

Atualização da Estratégia Income: Gerenciando riscos e capturando rendimentos

AUTORES



Dan Ivascyn
Managing Director
Chief Investment Officer do Grupo



Esteban Burbano
Managing Director
Estrategista de renda fixa

Rendimentos iniciais mais elevados ajudam a ancorar carteiras em meio ao aumento da incerteza nos mercados e na economia global.

PRINCIPAIS CONCLUSÕES

- Os resultados econômicos e de mercado divergem cada vez mais entre regiões e setores, ressaltando a importância da resiliência na construção de carteiras.
- Os rendimentos iniciais estão significativamente mais altos do que nas últimas décadas, proporcionando proteção para os investidores, mesmo que a inflação permaneça elevada e as trajetórias de políticas diverjam.
- A Estratégia Income é diversificada em todas as oportunidades globais de renda fixa, com viés de maior qualidade e liquidez, mantendo flexibilidade para navegar pela volatilidade e aproveitar deslocamentos.

Os mercados de renda fixa oferecem um potencial de renda atraente, mesmo com investidores navegando por um cenário macroeconômico e geopolítico incerto. Dan Ivascyn, que junto com Alfred Murata e Josh Anderson é responsável pela Estratégia Income da PIMCO, conversa com o estrategista de renda fixa, Esteban Burbano. Eles analisam o cenário atual e como a equipe está posicionando a Estratégia Income para a resiliência, flexibilidade e oportunidades.

P: A Perspectiva Cíclica mais recente da PIMCO, “Incerteza em camadas: conflito, estresse de crédito e IA,” destaca a intensificação da incerteza e a crescente divergência entre regiões e setores. Como esses fatores estão influenciando nossa perspectiva geral para os próximos 6 a 12 meses?

R: Começamos o ano com incerteza significativa do ponto de vista macroeconômico, com mudanças de políticas e a disrupção contínua causada pela IA. Esses fatores estão impulsionando uma economia “em forma de K”: famílias, setores e países mais fortes, com motores claros de crescimento, estão resistindo bem, enquanto outros mais expostos à inflação, a juros mais elevados ou à desaceleração da demanda, estão ficando para trás. Essa divergência continua sendo um tema definidor em nossa perspectiva.

O que mudou foi a escala da incerteza gerada pelo conflito no Oriente Médio e pelo potencial de um choque prolongado na oferta de energia. Em ambientes como este, com incerteza elevada e riscos de cauda mais acentuados, estamos focando em resiliência e liquidez.

P: Como estamos avaliando o crescimento, a inflação e os principais riscos para o próximo ano?

R: Nosso cenário-base continua sendo de crescimento global positivo. Nos EUA, projetamos crescimento em 2026 na faixa alta de 1% a 2%, supondo que as tensões geopolíticas não se intensifiquem de forma significativa.

A inflação é a maior incerteza. O choque de energia provavelmente manterá a inflação elevada por mais tempo, levando vários trimestres para retornar plenamente à sua trajetória anterior, mesmo que haja um alívio significativo das preocupações com a oferta de petróleo. Isso significa que poderemos ver menos acomodação por parte dos bancos centrais do que muitos esperavam antes do conflito (tampouco a guinada "hawkish" que alguns previram mais recentemente), além de uma perspectiva para políticas mais diferenciada entre os países. A Estratégia Income também tem flexibilidade para incorporar investimentos em títulos de renda fixa vinculados à inflação, quando apropriado, para mitigar riscos inflacionários.

Ainda monitoramos um possível cenário de estagflação, no qual a inflação permanece elevada por tempo suficiente para começar a pesar sobre o crescimento. Se os bancos centrais forem obrigados a reagir de forma mais agressiva, isso poderá ser negativo para crédito e ações. Embora nosso cenário-base seja de que a economia e os ativos de risco se mantenham resilientes, a gama de resultados possíveis é mais ampla do que o normal, e a Estratégia deve refletir essa incerteza.

P: Com a incerteza geopolítica e política tão elevada, como vocês estão gerenciando risco?

R: Atualmente, nos apoiamos em três ideias centrais. Primeiro, manter a qualidade. Quando o mundo está tão incerto e os valuations dos ativos de risco ainda parecem, em linhas gerais, esticados, não acreditamos que seja o momento de avançar agressivamente para as partes mais sensíveis à economia dos mercados de crédito.

Segundo, manter a diversificação nas oportunidades globais de renda fixa. A Estratégia Income está tão diversificada quanto tem estado há muitos anos, e isso importa quando diferentes países estão em diferentes estágios dos ciclos de crescimento, inflação e política monetária.

Terceiro, manter o foco em liquidez, porque liquidez significa flexibilidade futura. Tratamos a liquidez como um ativo; ela nos permite atuar quando outros precisam de liquidez e buscar aproveitar deslocamentos quando ocorrem.

De um modo mais amplo, é muito desafiador prever resultados macroeconômicos com precisão. Um princípio fundamental do nosso raciocínio – e a boa notícia de hoje – é que não é necessariamente preciso fazer previsões ousadas sobre o que os bancos centrais farão, o que os líderes globais farão ou como as situações geopolíticas poderão se desenrolar. Em vez disso, é possível simplesmente buscar aproveitar valuations absolutos e relativos atraentes em segmentos de renda fixa de maior qualidade, e é nisso que a Estratégia Income está focada.

P: Como avaliam o posicionamento em duration e na curva de juros neste momento?

R: O objetivo principal é tirar proveito dos rendimentos atraentes atuais, mantendo a flexibilidade. Se os riscos geopolíticos se intensificarem e desacelerarem o crescimento, as taxas de juros poderão cair, o que provavelmente beneficiaria os títulos de renda fixa, mas as oportunidades de reinvestimento poderão ser menos atraentes mais adiante. Isso torna a captura dos valuations elevados atuais particularmente importante.

Com isso em mente, aumentamos ligeiramente o duration, com foco em mercados que ficaram para trás e poderiam se beneficiar da estabilização, incluindo Austrália, Reino Unido e mercados emergentes de maior qualidade. No geral, o duration permanece alinhado ao benchmark da estratégia.

Também permanecemos ativos no posicionamento da curva, já que a volatilidade recente, especialmente na ponta longa, criou oportunidades para ajustar a exposição. Mudamos de uma posição concentrada na ponta curta para uma postura mais equilibrada e neutra e, embora ainda tenhamos preferência, de modo geral, pela ponta curta, o posicionamento atual está mais diversificado e flexível.

P: A estratégia mantém um overweight significativo em títulos hipotecários emitidos por agências dos EUA (MBS). Por que isso ainda faz sentido hoje?

R: Títulos hipotecários de agências tiveram um desempenho muito bom nos últimos dois anos, porque começaram extremamente baratos e depois se beneficiaram do estreitamento dos spreads. Recentemente, tiveram desempenho um pouco inferior, com o aumento da volatilidade das taxas de juros, mas continuamos a vê-los como ligeiramente baratos e mais próximos do valor justo atualmente.

Dito isso, ainda gostamos deles porque o "justo" parece atraente em um mundo no qual segmentos do crédito de menor qualidade continuam caros. Também oferecem um perfil de liquidez favorável, que nos permite negociar ativamente para agregar valor e fazer rotação para outras áreas quando surgem oportunidades melhores.

Com o tempo, à medida que surgirem oportunidades atraentes em crédito com melhores perfis de risco e spread incremental, poderemos fazer rotação, mas, por ora, os títulos hipotecários de agências continuam sendo uma posição importante.

P: O que tem sido observado em títulos lastreados em ativos (ABS, asset-backed securities em inglês) e crédito estruturado?

R: Títulos ABS de consumo de alta qualidade, vinculados a famílias de renda média e alta, ainda parecem atraentes. Os padrões de concessão de crédito permaneceram, de modo geral, sólidos, as famílias se beneficiaram de anos de crescimento da renda, e muitos proprietários de imóveis detêm volumes recordes de patrimônio em suas propriedades. Dito isso, estamos sendo seletivos, especialmente porque observamos que alguns gestores passaram a atuar em segmentos mais arriscados, de maior rendimento e menor qualidade do mercado.

Também estamos analisando atentamente as obrigações de empréstimo colateralizadas (CLOs). Historicamente, evitamos uma exposição significativa ao nível mezanino devido à volatilidade e à alavancagem embutida, mas o risco de CLO sênior – especialmente tranches de maior qualidade – começou a parecer mais interessante na margem.

P: Os spreads de crédito corporativo têm estado comprimidos. Onde estamos aumentando a exposição e onde estamos cautelosos?

R: Estamos cautelosos em relação ao crédito de menor qualidade. Os spreads estão mais comprimidos do que gostaríamos, dada a incerteza macroeconômica e o potencial de disrupção impulsionada pela IA, que pode criar vencedores e perdedores em diferentes setores. O crédito privado tem algumas exposições concentradas em áreas mais sensíveis, e estamos vendo o estresse aumentar.

Os fundamentos do high yield tradicional parecem mais fortes do que os de algumas áreas do crédito privado, mas são vulneráveis caso o crescimento enfraqueça, por isso a Estratégia Income se mantém cautelosa. Os fundamentos do investment grade (IG) parecem, em geral, sólidos, embora os valuations não estejam especialmente baratos, em nossa opinião.

O que é encorajador é o aumento de situações especiais em que empresas que antes esperavam compradores privados estão retornando aos mercados públicos. Em muitos casos, estão oferecendo termos mais favoráveis aos investidores para fechar acordos. Isso cria oportunidades potenciais para investidores pacientes com liquidez entrarem em condições atraentes.

P: Como avaliam o câmbio?

R: No prazo mais longo, esperamos uma ligeira fraqueza da moeda americana, por isso mantemos um pequeno underweight em dólar na Estratégia Income. Mas, no curto prazo, a convicção é menor porque, em períodos de conflito agudo ou movimentos de aversão ao risco, o capital frequentemente migra temporariamente para o dólar.

Também reduzimos recentemente alguma exposição cambial, principalmente em mercados emergentes. Nossa abordagem continua orientada por valor relativo, e não por uma posição de risco expressiva.

P: Qual é a principal conclusão para os investidores da Estratégia Income agora?

R: Na nossa opinião, o fator mais importante a considerar atualmente são os rendimentos iniciais. Os rendimentos atuais são significativamente mais altos do que vimos em grande parte das últimas duas décadas, criando uma proteção para investidores focados em renda. Mesmo com a inflação elevada no curto prazo, os títulos de renda fixa de alta qualidade, em geral, oferecem rendimentos bem acima da inflação, o que historicamente tem sido um indicador favorável dos retornos futuros.

Para investidores com horizonte de três a cinco anos, esses valuations iniciais são importantes. Dado a flexibilidade da Estratégia Income, o rendimento pode servir como base de longo prazo, com potencial de agregar valor ao longo do tempo por meio de mudanças ativas entre setores, na curva de juros e nos mercados globais, conforme surgem oportunidades. Acreditamos que o ambiente atual é um momento especialmente favorável para investidores considerarem títulos de renda fixa de alta qualidade para gerar renda potencial, diversificar o risco e se proteger contra cenários macroeconômicos adversos.

P: Alguma consideração final?

R: Agradecemos pela confiança que vocês depositam na equipe e no processo de investimento da PIMCO. Continuamos profundamente comprometidos em navegar por um mundo que é claramente desafiador, mas que também oferece oportunidades significativas para a renda fixa ativa e disciplinada. Como sempre, estamos focados em buscar entregar renda e retornos robustos em relação às estratégias passivas ao longo do tempo.

Desempenho passado não é garantia nem indicador confiável de resultados futuros.

Uma palavra sobre risco: Investir no **mercado de títulos** está sujeito a riscos, incluindo risco de mercado, de taxa de juros, de emissor, de crédito, de inflação e de liquidez. O valor da maioria dos títulos e estratégias de investimento em títulos é impactado por mudanças nas taxas de juros. Títulos e estratégias de investimento em títulos com prazos mais longos tendem a ser mais sensíveis e voláteis do que aqueles com prazos mais curtos; os preços dos títulos geralmente caem quando as taxas de juros sobem, e ambientes de baixas taxas de juros aumentam esse risco. Reduções na capacidade de contraparte de títulos podem contribuir para a diminuição da liquidez do mercado e o aumento da volatilidade dos preços. Os investimentos em títulos podem valer mais ou menos do que o custo original quando resgatados.

Títulos indexados à inflação (ILBs, na sigla em inglês) emitidos por um governo são títulos de renda fixa cujo valor principal é ajustado periodicamente de acordo com a taxa de inflação; os ILBs perdem valor quando as taxas de juros reais sobem. Investir em **títulos denominados e/ou domiciliados no exterior** pode envolver risco elevado devido a flutuações cambiais e riscos econômicos e políticos, que podem ser maiores em mercados emergentes. **Títulos lastreados em hipotecas e ativos** podem ser sensíveis a mudanças nas taxas de juros, estão sujeitos ao risco de reembolso antecipado e seu valor pode flutuar em resposta à percepção do mercado sobre a solvência do emissor; embora geralmente sejam garantidos por alguma forma de garantia governamental ou privada, não há garantia de que os garantidores privados cumprirão suas obrigações. As referências a títulos lastreados em hipotecas de agências e não agências referem-se a hipotecas emitidas nos Estados Unidos.

Produtos estruturados, como obrigações de dívida colateralizada (CLOs), também são instrumentos altamente complexos, que normalmente envolvem um alto grau de risco; o uso desses instrumentos pode envolver derivativos que podem resultar em perdas superiores ao valor principal investido. **As CLOs** envolvem um alto grau de risco e destinam-se à venda apenas para investidores qualificados. O valor das distribuições, se houver, em CLOs será afetado, entre outros fatores, pelo momento da aquisição dos empréstimos, pelas taxas de reembolso ou distribuição dos ativos subjacentes, pelo momento do reinvestimento em ativos subjacentes substitutos e pelas taxas de juros disponíveis no momento do reinvestimento. Investimentos em tranches subordinadas de CLOs (Obrigações de Empréstimo Colateralizadas) frequentemente representam investimentos altamente alavancados nos ativos subjacentes e podem perder todo ou uma parte significativa de seu valor, mesmo que outras tranches da CLO não sofram perdas. As CLOs são tipicamente ilíquidas e os detentores podem não conseguir vender esses títulos a um momento ou preço atrativo, ou mesmo vendê-los. As CLOs também estão expostas a riscos como crédito, inadimplência, liquidez, gestão, volatilidade, taxa de juros e risco de crédito.

Títulos de alto rendimento e classificação de risco mais baixa envolvem maior risco do que títulos de classificação mais alta; carteiras que investem neles podem estar sujeitas a níveis maiores de risco de crédito e liquidez do que carteiras que não investem. **As ações** podem sofrer desvalorização devido a condições reais e percebidas do mercado, da economia e do setor em geral. **As taxas de câmbio** podem flutuar significativamente em curtos períodos de tempo e podem reduzir os retornos de uma carteira. **Derivativos** podem envolver certos custos e riscos, como liquidez, taxa de juros, mercado, crédito, gestão e o risco de que uma posição não possa ser encerrada no momento mais vantajoso. Investir em derivativos pode resultar em perdas superiores ao valor investido. **O risco de gestão** é o risco de que as técnicas de investimento e as análises de risco aplicadas por um gestor de investimentos não produzam os resultados desejados e que certas políticas ou desenvolvimentos possam afetar as técnicas de investimento disponíveis para o gestor na gestão da estratégia. **A diversificação** não garante a ausência de perdas.

Não é possível garantir que essas estratégias de investimento funcionem em todas as condições de mercado ou sejam adequadas a todos os investidores, de modo que cada investidor deve avaliar sua capacidade de investir a longo prazo, principalmente em períodos de queda no mercado. Os investidores devem consultar seus profissionais financeiros antes de tomarem uma decisão de investimento.

As projeções, estimativas e determinadas informações aqui contidas são baseadas em pesquisas próprias e não devem ser encaradas como uma orientação de investimento nem como uma recomendação de qualquer título, estratégia ou produto de investimento. Não há garantia de que os resultados serão alcançados.

As referências à liquidez presumem condições normais de mercado.

Como usados aqui, os termos **"barato"** e **"caro"** geralmente se referem a um título ou classe de ativos considerada como substancialmente sub ou sobrevalorizada em relação à sua média histórica e às expectativas do gestor de investimento. Não existe uma garantia de resultados futuros nem de que o valuation de um título assegurará lucros ou protegerá contra perdas. A **qualidade de crédito** de um instrumento específico ou grupo de instrumentos não garante a estabilidade nem a segurança da carteira como um todo. Os ratings de qualidade de cada emissão/emissor são apresentados para indicar sua qualidade de crédito e, de forma geral, variam de AAA, Aaa ou AAA (mais elevados) até D, C ou D (mais baixos) na S&P, Moody's e Fitch, respectivamente. Duration é a medida da sensibilidade do preço de um título de renda fixa a mudanças nas taxas de juros, expressa em anos. Uma **economia em "forma de K"** descreve uma recuperação econômica em que diferentes grupos ou setores experimentam resultados muito distintos.

Este material contém as opiniões atuais do gestor, que estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Este material foi distribuído exclusivamente para fins informativos e não deve ser considerado consultoria de investimento nem recomendação de qualquer título, estratégia ou produto de investimento específico. As informações aqui contidas foram obtidas junto a fontes consideradas confiáveis, mas não podem ser garantidas.

A PIMCO, de forma geral, presta serviços a instituições qualificadas, intermediários financeiros e investidores institucionais. Investidores individuais devem contatar seus próprios profissionais financeiros para determinar as opções de investimento mais adequadas à sua situação financeira. Esta comunicação não constitui uma oferta a qualquer pessoa em qualquer jurisdição onde seja ilegal ou não autorizada. | **A Pacific Investment Management Company LLC**, localizada em 650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660, é regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos (SEC). | **A PIMCO Europe Ltd (número da empresa 2604517, 11 Baker Street, Londres W1U 3AH, Reino Unido)** é autorizada e regulamentada pela Autoridade de Conduta Financeira (FCA) (12 Endeavour Square, Londres E20 1JN) no Reino Unido. Os serviços prestados pela PIMCO Europe Ltd não estão disponíveis para investidores de varejo, que não devem se basear nesta comunicação, mas sim contatar seus consultores financeiros. Como os serviços e produtos da PIMCO Europe Ltd são fornecidos exclusivamente a clientes profissionais, a adequação dos mesmos é sempre verificada. **A PIMCO Europe GmbH (número de registro 192083, Seidistr. 24-24a, 80335 Munique, Alemanha)** é autorizada e regulamentada pela Autoridade Federal de Supervisão Financeira da Alemanha (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main) na Alemanha, de acordo com o Artigo 15 da Lei Alemã de Instituições de Valores Mobiliários (WpIG). **PIMCO Europe GmbH - Filial Italiana (Nº da Empresa 10005170963, Via Turati nn. 25/27 (esquina com a Via Cavallotti n. 4) 20121 Milão, Itália), PIMCO Europe GmbH - Filial Irlandesa (Nº da Empresa 909462, 57B Harcourt Street Dublin D02 F721, Irlanda), PIMCO Europe GmbH - Filial do Reino Unido (Nº da Empresa FC037712, 11 Baker Street, Londres W1U 3AH, Reino Unido), PIMCO Europe GmbH - Filial Espanhola (NIF W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Espanha), PIMCO Europe GmbH - Filial Francesa (Nº da Empresa 918745621 RCS Paris, 50-52 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, França) e PIMCO Europe GmbH (Filial DIFC) (Company No. 9613, Index Tower Floor 10, unit 1001 Dubai International Financial Centre, Dubai, United Arab Emirates)** são adicionalmente supervisionadas por: (1) **Sucursal Italiana: a Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)** (Giovanni Battista Martini, 3 - 00198 Roma) de acordo com o Artigo 27 da Lei Consolidada Financeira Italiana; (2) **Sucursal Irlandesa: o Banco Central da Irlanda** (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1 D01 F7X3) de acordo com o Regulamento 43 do Regulamento da União Europeia (Mercados de Instrumentos Financeiros) de 2017, conforme alterado; (3) **Sucursal do Reino Unido: a Autoridade de Conduta Financeira (FCA)** (12 Endeavour Square, Londres E20 1JN); (4) **Filial espanhola: a Comissão Nacional do Mercado de Valores (CNMV)** (Edison, 4, 28006 Madrid) em conformidade com o Art. 48 da Lei Regulamentadora de 2004. Os serviços prestados pela PIMCO Europe GmbH estão disponíveis apenas para clientes profissionais, conforme definido no Artigo 67, parágrafo 2, da Lei Alemã de Negociação de Valores Mobiliários (WpHG). Não estão disponíveis para investidores individuais, que não devem confiar nesta comunicação. De acordo com o Artigo 56 do Regulamento (UE) 565/2017, uma empresa de investimento tem o direito de presumir que os clientes profissionais possuem o conhecimento e a experiência necessários para compreender os riscos associados aos serviços ou transações de investimento relevantes. Como os serviços e produtos da PIMCO Europe GmbH são fornecidos exclusivamente a clientes profissionais, a adequação dos mesmos é sempre assegurada. | **PIMCO (Schweiz) GmbH (registrada na Suíça, sob o número CH-020.4.038.582-2, Brandschenkestrasse 41, Zurique 8002, Suíça)**. De acordo com a Lei Suíça de Fundos de Investimento Coletivo de 23 de junho de 2006 ("CISA"), uma empresa de investimento tem o direito de presumir que os clientes profissionais possuem o conhecimento e a experiência necessários para compreender os riscos associados aos serviços ou transações de investimento em questão. Como os serviços e produtos da PIMCO (Schweiz) GmbH são fornecidos exclusivamente a clientes profissionais, a adequação dos mesmos é sempre verificada. Os serviços prestados pela PIMCO (Schweiz) GmbH não estão disponíveis para investidores de varejo, que não devem se basear nesta comunicação, mas sim contatar seu consultor financeiro. | **A PIMCO Asia Pte Ltd** (8 Marina View, #30-01, Asia Square Tower 1, Singapura 018960, Registro nº 199804652K) é regulamentada pela Autoridade Monetária de Singapura como detentora de uma licença de serviços de mercado de capitais e consultora financeira isenta. Os serviços de gestão de ativos e produtos de investimento não estão disponíveis para pessoas para as quais a prestação de tais serviços e produtos não seja autorizada. | **A PIMCO Asia Limited** (Suite 2201, 22º andar, Two International Finance Centre, nº 8 Finance Street, Central, Hong Kong) é licenciada pela Comissão de Valores Mobiliários e Futuros para as atividades regulamentadas dos Tipos 1, 4 e 9, de acordo com a Lei de Valores Mobiliários e Futuros. A PIMCO Asia Limited está registrada como gestora de investimentos discricionária transfronteiriça junto à Comissão de Supervisão Financeira da Coreia (Registro nº 08-02-307). Os serviços de gestão de ativos e produtos de investimento não estão disponíveis para pessoas em locais onde a prestação desses serviços e produtos não seja autorizada. | **A PIMCO Investment Management (Shanghai) Limited**, com endereço em Suite 7204, Shanghai Tower, 479 Lujiazui Ring Road, Pudong, Shanghai 200120, China (Código de crédito social unificado: 91310115MA1K41MU72), está registrada na Associação de Gestão de Ativos da China como Gestora de Fundos Privados (Registro nº P1071502, Tipo: Outro). | **PIMCO Australia Pty Ltd** ABN 54 084 280 508, AFSL 246862. Esta publicação foi elaborada sem levar em consideração os objetivos, a situação financeira ou as necessidades dos investidores. Antes de tomar uma decisão de investimento, os investidores devem obter aconselhamento profissional e considerar se as informações aqui contidas são adequadas aos seus objetivos, situação financeira e necessidades. Na medida em que envolva a Pacific Investment Management Co LLC (PIMCO LLC) prestando serviços financeiros a clientes institucionais, a PIMCO LLC está isenta da exigência de possuir uma licença australiana de serviços financeiros relativamente aos serviços financeiros prestados a clientes institucionais na Austrália. A PIMCO LLC é regulamentada pela Securities and Exchange Commission (SEC) dos EUA, de acordo com as leis americanas, que diferem das leis australianas. | **A PIMCO Japan Ltd.**, com o número de registro de negócios de instrumentos financeiros 382, é membro da Associação de Gestão de Investimentos do Japão e da Associação de Empresas de Instrumentos Financeiros Tipo II. Todos os investimentos envolvem risco. Não há garantia de que o montante principal do investimento será preservado ou de que um determinado retorno será obtido; o investimento pode sofrer perdas. Todos os lucros e perdas são da responsabilidade do investidor. Os valores, os valores máximos e as metodologias de cálculo de cada tipo de taxa e despesa, bem como seus valores totais, variam dependendo da estratégia de investimento, do desempenho do investimento, do período de gestão e do saldo de ativos. Portanto, tais taxas e despesas não podem ser especificadas neste documento. | **A PIMCO Taiwan Limited** é uma empresa operada e administrada de forma independente. O número de referência da licença comercial da empresa, aprovada pela autoridade competente, é (112) Jin Guan Tou Gu Xin Zi No. 015. O endereço registrado da empresa é 40F., No. 68, Sec. 5, Zhongxiao East Rd., Xinyi District, Taipei City 110, Taiwan (ROC), e o número de telefone é +886 2 8729-5500. | Os serviços e produtos da **PIMCO Canada Corp.** (199 Bay Street, Suite 2050, Commerce Court Station, PO Box 363, Toronto, ON, M5L 1G2) podem estar disponíveis apenas em determinadas províncias ou territórios do Canadá e somente por meio de revendedores autorizados para esse fim. **Nota aos leitores na Colômbia:** Este documento é fornecido através do escritório de representação da Pacific Investment Management Company LLC localizado em Carrera 7 No. 71-52 TB Piso 9, Bogotá DC (Promoción y oferta de los negocios y servicios del mercado de valores por parte de Pacific Investment Management Company LLC, representada na Colômbia.). | **Nota aos leitores no Brasil:** PIMCO Latin America Administradora de Carteiras Ltda. Av. Brig. Faria Lima, 3477 Itaim Bibi, São Paulo - SP 04538-132 Brasil. | **Nota aos leitores na Argentina:** Este documento pode ser fornecido pelo escritório de representação da PIMCO Global Advisors LLC, Avenida Corrientes, 299, Buenos Aires, Argentina. | Nenhuma parte desta publicação pode ser reproduzida de qualquer forma ou mencionada em qualquer outra publicação sem autorização expressa por escrito. PIMCO é uma marca registrada da Allianz Asset Management of America LLC nos Estados Unidos e em todo o mundo. © 2026, PIMCO.