



PIMCO



PERSPECTIVES
IMMOBILIÈRES

JUILLET 2026

De la révision des prix à l'adéquation des biens

L'immobilier commercial aborde une nouvelle phase. L'intelligence artificielle et l'instabilité géopolitique bouleversent l'usage et la valorisation des espaces physiques.

A company of **Allianz** 

AUTEURS**John Murray**

Directeur général
Gestionnaire de portefeuille
Immobilier commercial, PIMCO

François Trausch

Directeur général
CEO et CIO de PIMCO
Prime Real Estate

Russell Gannaway

Directeur général
Gestionnaire de portefeuille
Crédit alternatif, PIMCO

Kirill Zavodov

Directeur général
Gestionnaire de portefeuille
Immobilier commercial privé,
PIMCO

Introduction et thèmes clés

En immobilier, il ne s'agit plus tellement de savoir si les prix ont touché le fond, mais de comprendre ce qui conditionnera les rendements futurs compte tenu de taux d'actualisation qui risquent de rester plus élevés qu'avant, et pendant longtemps.

Les investisseurs devraient donc se tourner vers des structures de capitaux qui offrent la meilleure rémunération par unité de risque. Les actions peuvent procurer un revenu et un potentiel de plus-value, moyennant une gestion active, alors que les titres de créance peuvent également offrir un revenu, ainsi qu'une protection contre les pertes.

À retenir

01**La flexibilité compte avant tout.**

L'usage des espaces physiques évoluant, il est important dans ce contexte incertain de conserver une flexibilité à l'égard de l'utilisation des immeubles, les types de locataires, les plans d'affaires, les périodes de détention, la structure des capitaux et les emplacements.

02**Les rendements dépendent en grande partie de la qualité du revenu.**

En donnant la priorité à la qualité du revenu, les gestionnaires actifs peuvent exploiter une démarche sélective pour améliorer leurs rendements, en privilégiant les immeubles ayant une localisation incontournable et un usage essentiel.

03**L'exécution a encore plus d'importance dans les secteurs en chevauchement.**

Nous entrevoyons des opportunités attrayantes lorsque l'exécution de la stratégie immobilière fait la différence, notamment en matière de sélection des sites, de développement et de gestion des biens, afin que des actifs d'infrastructures numériques, sociaux ou liés à la défense puissent dégager des rendements excédentaires.

Ces points saillants reflètent les opinions de PIMCO et de PIMCO Prime Real Estate, comme entité combinée du secteur immobilier. Au 31 décembre 2025, PIMCO gère un des plus importants portefeuilles d'immobilier commercial au monde, s'appuyant sur plus de 280 spécialistes des placements qui supervisent un actif d'environ 169 milliards \$ investi sur les marchés publics et privés, dans des stratégies en titres de capitaux propres et de créance. PIMCO Prime appartient à PIMCO et comprend PIMCO Prime Real Estate GmbH, PIMCO Prime Real Estate LLC ainsi que les filiales et entités de leur groupe. PIMCO Prime Real Estate GmbH exerce ses activités séparément de PIMCO.

L'ère de l'adéquation

L'immobilier commercial atteint un point d'équilibre. Les données fondamentales d'exploitation se sont dans l'ensemble stabilisées et les taux d'actualisation ont atteint un niveau plus élevé qu'auparavant, lequel devrait durer. Les nouvelles offres restent limitées dans la plupart des segments.

Toutefois, cet équilibre débouche à notre avis sur une nouvelle phase immobilière. L'intelligence artificielle (IA) et la géopolitique pourraient changer la façon dont l'espace physique est utilisé et valorisé. Le premier aspect aura les conséquences les plus marquantes, avec des effets sur la productivité, le comportement des locataires et l'utilisation des espaces qui pourraient prendre des années à se cristalliser. Malgré un caractère moins novateur, le second aspect a également de l'importance. (L'équipe de PIMCO a analysé la façon dont le boom des investissements, en particulier dans l'infrastructure d'IA, et les événements géopolitiques risquaient d'affecter l'économie mondiale dans ses *perspectives séculaires*, intitulées « Rupture et résilience ».)

Les investisseurs ont passé une bonne partie du temps au cours des deux dernières années à se demander si les prix avaient touché le fond. Ça n'est pas la bonne question à se poser à notre avis. Il faudrait plutôt se demander ce qui conditionnera les futurs rendements, quand ceux-ci ne dépendront plus en grande partie de la compression des taux d'actualisation. Les gestionnaires devront effectivement s'assurer que les actifs qu'ils possèdent, utilisent comme

garantie pour emprunter, ou acquièrent, demeureront adaptés à l'usage que les occupants, les prêteurs ou les pouvoirs publics en feront ou souhaiteront en faire.

L'incertitude ne représente plus simplement une variable à appréhender, mais constitue une caractéristique structurelle du marché. Nous nous attendons à ce que la bifurcation se confirme au sein des secteurs traditionnels, d'autant plus que les capitaux investis désormais dans les centres de données ou dans d'autres actifs liés à l'IA ne financent plus les secteurs traditionnels.

Cette incertitude n'empêche pas l'action. Nous nous attendons à ce que la flexibilité devienne un avantage distinctif dans cette nouvelle phase : qu'il s'agisse de l'emploi des bâtiments, de la répartition des types de locataires, des plans d'affaires, des périodes de détention, de la structure des capitaux ou de l'exposition géographique. Dans de nombreux secteurs, cette flexibilité provient de l'irremplaçabilité des lieux ou de l'usage de l'immeuble, ce dernier aspect ayant un sens différent en fonction des marchés.

La réinitialisation des valeurs et le ralentissement des projets de construction ont, de plus, abaissé le point d'entrée pour les investisseurs recherchant un revenu durable et stable ainsi qu'un rendement excédentaire. Il ne s'agit pas de répliquer le marché, mais au contraire, de mettre en œuvre une démarche de gestion active, caractérisée par une flexibilité des capitaux et une rigueur dans la souscription.



Incidence de l'IA sur l'immobilier

L'intelligence artificielle change la demande et ajoute des incertitudes, avec un risque d'accentuation des dispersions d'un secteur à l'autre si les capitaux qui convergent vers le déploiement de l'infrastructure d'IA (notamment les centres de données) privent de financement d'autres actifs. Ces investissements pourraient s'élever à pas moins de 5,2 billions \$ d'ici 2030¹ et cette orientation des capitaux risque de créer une pression à la hausse sur les taux d'actualisation à la longue.

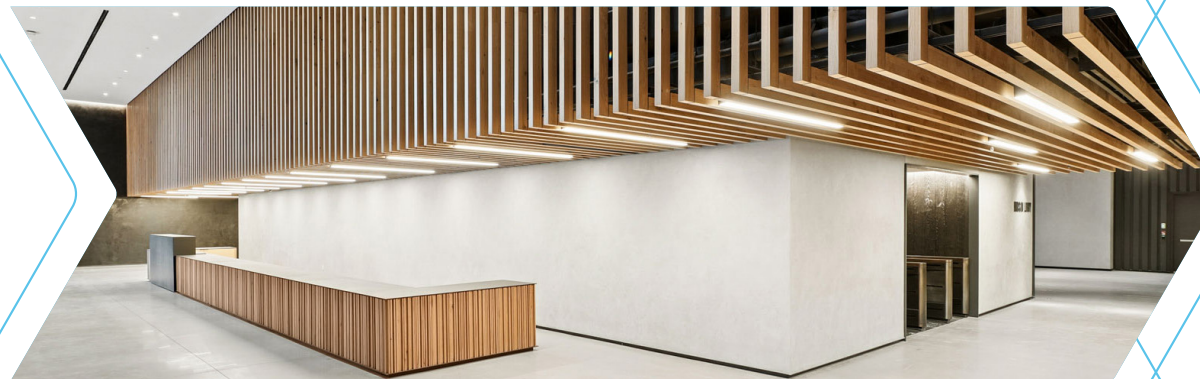
De plus, l'IA pourrait accentuer la bifurcation opérationnelle au sein des secteurs traditionnels, les actifs bien gérés parfaitement situés ou utilisés pour des activités essentielles surclassant les autres. Ajoutons toutefois que ce type de divergence dans un secteur entraîne généralement au sein de celui-ci une amplification des taux d'actualisation avant que les investisseurs sur les marchés de capitaux parviennent réellement à distinguer les placements qui tireront leur épingle du jeu, à notre avis. Les sources de rendement excédentaire durables restent effectivement difficiles à repérer.

L'IA peut également occasionner des gains de productivité suffisants pour faire changer les besoins en immobilier dans plusieurs secteurs d'activité, mais cela est également difficile à prévoir. Près de 25 % des tâches actuelles aux États-Unis pourraient être automatisées d'après une étude qui conclut également que l'adoption générale de l'intelligence artificielle par les entreprises américaines prendra probablement une décennie, de sorte que 6 à 7 % des travailleurs risquent de devoir changer d'emploi durant cette période².

Il s'agit d'estimations crédibles, mais pas de certitudes. Toutefois la tendance est claire. L'intelligence artificielle ne supprimera vraisemblablement pas le besoin d'espace physique, mais changera probablement la façon d'utiliser cet espace. Les investisseurs en immobilier doivent donc se concentrer sur la pertinence des immeubles, et non uniquement sur leur taux d'occupation. C'est la clé.

Les gestionnaires d'actifs doivent utiliser l'IA pour améliorer leur propre processus, mais la plus grande difficulté consiste à conserver des actifs pertinents dans une économie façonnée par l'intelligence artificielle. Ils doivent également éviter de considérer de la même manière tous les actifs d'un secteur. Les données fondamentales traditionnelles en immobilier, notamment l'importance incontournable de la localisation, compteront plus que jamais (et non pas moins qu'avant).

Dans cette phase, les biens présentant une possibilité d'utilisation alternative feront probablement meilleure figure que ceux destinés à un usage unique s'inscrivant dans un plan d'affaires rigide à long terme. La flexibilité devient un vecteur essentiel de création de valeur dont il faut tenir compte dans l'analyse des plans d'affaires, de l'utilisation des biens, de la période de détention, de la structure du capital et de l'emplacement.



Convergence de l'immobilier et des infrastructures

La frontière entre ces deux secteurs d'investissement devient de plus en plus poreuse. L'infrastructure a longtemps attiré des investisseurs à la recherche de rendements stables à long terme et souvent indexés à l'inflation. Certains actifs immobiliers peuvent offrir les mêmes caractéristiques sur le plan du revenu, ainsi qu'une diversification du portefeuille de l'investisseur.

Les centres de données constituent l'exemple le plus éloquent. Leur souscription peut se faire de la même manière qu'en immobilier, la valeur étant créée par le foncier, les titres, le développement et la location. Toutefois, leur valeur évolue davantage comme celle d'une infrastructure, qui dépend de l'alimentation électrique, des systèmes de refroidissement, des temps de service, de l'accès au réseau et de la fiabilité opérationnelle.

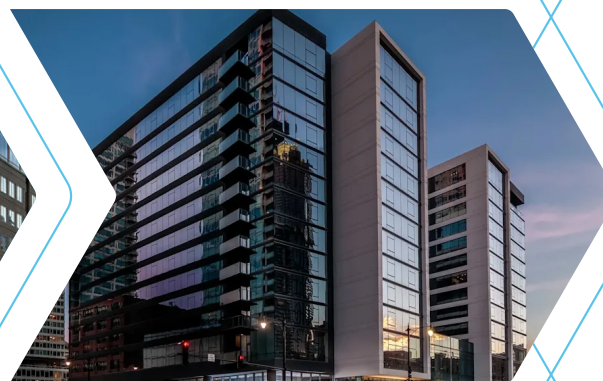
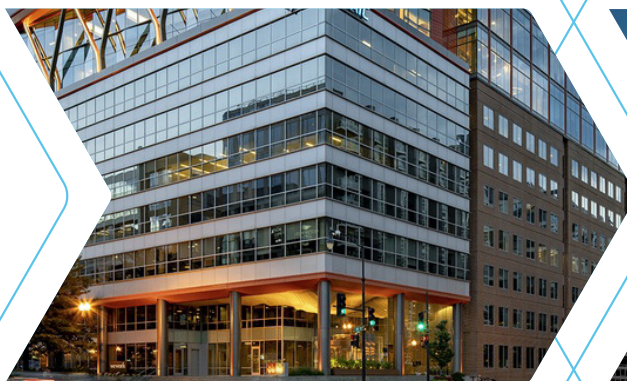
La même porosité se constate dans les infrastructures publiques et à caractère social. Les établissements de soins de santé, le logement étudiant ou abordable, les résidences pour personnes âgées ou le commerce de détail essentiel

dépendent, avant tout, de la localisation et de la gestion de l'actif. En revanche, le revenu retiré de ces biens s'apparente davantage à celui d'une infrastructure, car la demande reste liée à des services essentiels, des données démographiques, les besoins du secteur public et une consommation récurrente. Les compétences nécessaires en immobilier représentent, en fin de compte, ce qui permet de construire de nombreux actifs adjacents à l'infrastructure.

Des bâtiments publics, comme un poste de police, un tribunal, un établissement de sécurité publique ou des bureaux administratifs, constituent de l'immobilier sur la forme, mais de l'infrastructure du point de vue de la destination. Ces installations soutiennent effectivement les services publics et nécessitent de l'entretien ainsi que des modernisations à long terme, lesquelles dépendent souvent des budgets des collectivités. Les établissements publics vieillissants ou dont l'entretien a été négligé peuvent constituer des opportunités pour des partenariats public-privé, du crédit-bail, des rentes foncières ou d'autres structures à long terme.

Le secteur de la défense ajoute une dimension public-privé, particulièrement en Europe. Au sommet de l'OTAN de 2025, à La Haye, les membres de l'Union européenne se sont engagés à investir 5 % de leur PIB annuel directement dans la défense et la sécurité d'ici 2035, dont près de 1,5 % qui devrait directement concerner l'infrastructure de défense, laquelle comprend des établissements logistiques, des centres de formation, des bureaux de recrutement, des casernes, des centres de données, des usines et autres locaux de production, des recherches et du développement, ainsi qu'une infrastructure sociale.

Les investisseurs devraient rechercher des thèmes adjacents pour lesquels l'immobilier fait la différence. Relativement à l'infrastructure de base, l'immobilier permet souvent un déploiement plus rapide, moyennant une complexité moindre sur le plan de l'exécution, surtout en ce qui concerne les investissements numériques, d'infrastructure sociale et publique ou de défense, à condition d'avoir l'expertise requise.



Incidence sur les placements : stratégie immobilière

Le secteur immobilier entre dans une phase au cours de laquelle les données fondamentales d'exploitation se sont généralement stabilisées, mais les vecteurs de rendement évoluent. Nous favorisons une démarche visant les priorités suivantes.

Sélectivité et flexibilité

En l'absence de l'émergence d'un secteur clairement favorisé, les investisseurs devraient éviter une exposition trop générale et évaluer le risque de chaque actif en tenant compte de multiples scénarios. Il est primordial d'appréhender cette flexibilité par rapport à l'utilisation des biens, aux types de locataires, aux plans d'affaires, à la période de détention, à la localisation et à la structure du capital, afin de préserver la valeur et d'exploiter le potentiel de hausse.

Pérennité du revenu et couverture contre les pertes

La stabilité du revenu doit compter davantage que le taux de rendement facial. Les investisseurs doivent se concentrer sur la solvabilité des locataires, la structure des baux, l'abordabilité des loyers, la probabilité de renouvellement, les investissements requis et la dynamique de prévisibilité de l'offre et de la demande. L'objectif consiste à distinguer les flux de trésorerie durables d'un revenu qui pourrait se révéler vulnérable à une baisse de la demande, une hausse des coûts ou une obsolescence accélérée.

Emphase sur des localisations irremplaçables et une pertinence opérationnelle

La situation géographique d'un bien demeure essentielle, mais le caractère critique de son usage peut varier selon les secteurs : accessibilité au courant électrique, effet de réseau et de latence pour les centres données, proximité et disponibilité de la main-d'œuvre pour les activités logistiques, abordabilité et données démographiques pour le secteur résidentiel, offre journalière de transport pour le commerce de détail ou localisation et fonctionnalité pour l'immobilier de bureau. Les actifs qui ne peuvent être adaptés au changement des besoins de leurs occupants pourraient se trouver bien moins liquides et plus rapidement obsolètes.

Exhaustivité dans l'analyse du risque

L'IA et les événements géopolitiques ont bouleversé l'utilisation et la valeur des espaces physiques. Ces phénomènes peuvent créer une nouvelle demande, mais ils peuvent également exposer les biens à des risques propres aux locataires, aux coûts, à la technologie, aux aspects réglementaires ou de liquidité. Les investisseurs doivent tester tous les vecteurs entourant la demande sans supposer que des effets positifs sectoriels s'appliqueront de manière égale partout.

Utilisation de toutes les structures de capitaux

Les actions peuvent offrir un revenu stable ainsi qu'un potentiel de plus-value en cas de hausse des cours, d'amélioration de l'exploitation sous-jacente ou de potentiels redéveloppements en mesure de créer de la valeur. Les titres de créance offrent de leur côté un revenu durable et une forme de garantie, sans prendre un risque trop important. Le secret consiste à choisir la fraction de capitaux qui confère la meilleure rémunération par unité de risque immobilier.

Planification de la liquidité et des stratégies de sortie

La bifurcation qui risque de se manifester concernera non seulement les rendements, mais également la liquidité. Les actifs recueillant une faible demande ou nécessitant des besoins importants, ou s'adressant à un nombre limité d'acheteurs, ou ne permettant pas une claire stratégie de sortie pourraient se révéler plus délicats à financer ou à céder. Toutefois lorsque les résultats opérationnels divergent au sein d'un secteur, les investisseurs sur les marchés de capitaux ne font pas nécessairement la distinction entre les placements qui peuvent faire belle figure durant une période prolongée de ceux qui, à l'inverse, risquent de se déprécier. Les activités de souscription doivent en conséquence comporter des hypothèses réalistes en matière de refinancement, d'acheteurs, de calendrier et de scénario de sortie en cas de baisse.

Recherche croisée de secteurs résilients et de thèmes favorables

Les opportunités les plus attrayantes peuvent se trouver parmi des secteurs résistants, telles que l'infrastructure sociale, la logistique ou les centres de données, à condition que celles-ci bénéficient également de thèmes prometteurs, notamment sur le plan géopolitique ou à l'égard des exigences en matière de souveraineté. Ça n'est donc pas tant le secteur qui compte intrinsèquement, mais dans quelle mesure un immeuble peut-il contribuer à l'offre de services essentiels, l'amélioration de la productivité ou de la sécurité, la connectivité ou à la fiabilité d'activités.

En conclusion, cette nouvelle phase demande aux investisseurs de privilégier la pérennité du revenu, la prévisibilité de la dynamique de l'offre et de la demande, la protection contre les pertes et le potentiel de rendement excédentaire provenant de l'exécution. Nous estimons que les meilleures occasions de placement proviendront à la fois de secteurs résilients et de thèmes structurellement favorables, dans une démarche visant à favoriser la flexibilité des capitaux ainsi qu'une rigoureuse évaluation du risque de sorte à conserver des actifs adéquats dans un grand nombre de cas de figure.

1 Mc Kinsey, avril 2025

2 Recherches de Goldman Sachs, mars 2026

Le rendement passé ne garantit pas le rendement futur et ne s'avère pas un indicateur fiable des futurs résultats.

Tous les placements comportent un risque et peuvent perdre de la valeur. Les placements hypothécaires **résidentiels ou commerciaux et les titres de créance du secteur de l'immobilier commercial** comportent des risques, notamment de remboursement anticipé, de défaillance, de forclusion, de perte, de non-paiement des intérêts et d'évolution défavorable du contexte réglementaire, lesquels peuvent être aggravés dans le cas de prêts non productifs. La valeur de **l'immobilier et des portefeuilles investissant dans ce secteur** peut fluctuer en raison de sinistres, de condamnations, de changements économiques mondiaux et locaux, de l'offre et de la demande, des taux d'intérêt, du taux d'imposition foncier, de la réglementation des loyers, des règlements de zonage et des dépenses de fonctionnement. Les placements dans **des titres hypothécaires et adossés à des actifs** sont des instruments sophistiqués qui peuvent s'avérer sensibles aux variations des taux d'intérêt et au risque de remboursement anticipé. La valeur des placements en **actions** peut diminuer à cause de la conjoncture boursière, économique ou sectorielle, réelle et perçue. Les titres de créance comportent des risques de solvabilité, de taux d'intérêt ainsi que d'autres risques.

Investir dans des **titres libellés en devises étrangères ou domiciliés à l'étranger** peut comporter des risques plus élevés en raison des fluctuations des taux de change, des risques économiques et des risques politiques, lesquels peuvent être plus importants dans les marchés émergents. **L'investissement immobilier**, incluant dans **des centres de données**, comporte plusieurs risques intrinsèques liés notamment à l'économie et aux marchés financiers, aux loyers, à la localisation et à la condition physique des biens, à la situation financière des locataires, des acheteurs et des vendeurs, aux coûts d'exploitation, aux taux d'intérêt, aux prix de l'énergie, à la disponibilité du financement, à la législation environnementale et à d'autres aspects réglementaires, ainsi que des risques de catastrophes naturelles, de manifestations et d'illiquidité.

Rien ne garantit que les tendances évoquées perdureront. Les déclarations concernant les tendances des marchés financiers ou les stratégies de portefeuille se fondent sur les conditions de marché actuelles, qui peuvent fluctuer. Rien ne permet de

garantir que ces stratégies d'investissement fonctionneront dans toutes les situations du marché ni qu'elles conviendront à tous les investisseurs. Chaque investisseur doit évaluer sa capacité à investir dans une optique à long terme, surtout en période de repli du marché. Les investisseurs devraient consulter leur conseiller financier avant de prendre une décision de placement. Les hypothèses et perspectives de rendement peuvent changer sans préavis.

Les prévisions, les estimations et certaines informations contenues aux présentes sont basées sur des recherches exclusives et ne doivent pas être considérées comme des conseils en matière de placement ou des recommandations relatives à une stratégie particulière de titres ou de produits de placement. Les prévisions et les estimations comportent des limites inhérentes et, contrairement aux rendements réels, elles ne tiennent pas compte de l'activité de négociation, des contraintes de liquidité et des autres coûts. De plus, les références à des résultats futurs ne doivent pas être considérées comme des estimations ou des promesses concernant le portefeuille d'un client.

PIMCO Prime Real Estate est une société affiliée et filiale en propriété exclusive de PIMCO et PIMCO Europe GmbH qui comprend PIMCO Prime Real Estate GmbH, PIMCO Prime Real Estate LLC et leurs filiales et sociétés affiliées. Les professionnels en investissement de PIMCO Prime Real Estate LLC fournissent la gestion des investissements et d'autres services en tant que personnel doublé via Pacific Investment Management Company LLC. PIMCO Prime Real Estate GmbH exerce ses activités séparément de PIMCO.

Ce document contient les opinions actuelles des auteurs, lesquelles sont sujettes à modification sans notification préalable. Le présent document est distribué à titre d'information uniquement et ne doit nullement être considéré comme un conseil en investissement ou une recommandation relative à quelque valeur mobilière, stratégie ou produit d'investissement que ce soit. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources réputées fiables, mais ne sauraient être garanties.

PIMCO offre de façon générale des services aux institutions, aux intermédiaires financiers et aux investisseurs institutionnels qualifiés. Les investisseurs particuliers devraient communiquer avec leur propre conseiller financier pour déterminer les choix de placement les mieux appropriés à leur situation financière. Les présentes ne constituent aucunement une offre à qui que ce soit dans les juridictions dans lesquelles elles sont illégales ou non autorisées. | **Pacific Investment Management Company LLC**, 650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660 est agréée par la Securities and Exchange Commission et est soumise à sa réglementation. | **PIMCO Europe Ltd (Company No. 2604517, 11 Baker Street, London W1U 3AH, Royaume-Uni)** est agréée par la Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, London E20 1JN) au Royaume-Uni et soumise à sa réglementation. Les services et produits fournis par PIMCO Europe Ltd ne sont pas offerts aux investisseurs individuels, lesquels ne devraient pas se fier à ce document, mais communiquer avec leur conseiller financier. Les services et produits de PIMCO Europe GmbH étant fournis exclusivement à des clients professionnels, la pertinence de cette disposition est affirmée en permanence. | **PIMCO Europe GmbH (société no 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Munich, Allemagne)** est agréée et réglementée par la commission de supervision financière fédérale allemande (BaFin) 24-28, 60439 Francfort-sur-le-Main) et soumise à sa réglementation, en conformité avec l'article 15 de la Loi allemande sur les institutions de valeurs mobilières (WpIG). | **Ses succursales italienne (société no 10005170963, Via Turati nn. 25/27, angolo via Cavaliere n. 4, 20121 Milano, Italie), irlandaise (société no 909462, 57B Harcourt Street Dublin D02 F721, Irlande), du Royaume-Uni (société no FC037712, 11 Baker Street, London W1U 3AH, R.-U.), espagnole (N.I.F. W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Espagne), française (société no 918745621 R.C.S. Paris, 50-52 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, France) et du Centre financier international de Dubaï (société no 9613, Index Tower Floor 10, unit 1001 Dubaï International Financial Centre, Émirats Arabes unis)** sont également placées sous la supervision de : 1) **succursale italienne, la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB, Giovanni Battista Martini, 3 - 00198 Rome)**, conformément à l'Article 27 de la version consolidée de la loi de finances italienne; 2) **succursale irlandaise, la Banque centrale d'Irlande** (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1 D01 F7X3), conformément au règlement 43 des règlements de l'Union européenne (marchés d'instruments financiers) de 2017, tel que modifié; 3) **succursale du R.-U. : la Financial Conduct Authority (FCA, 12 Endeavour Square, London E20 1JN); 4) succursale espagnole : la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, Edison, 4, 28006 Madrid)**, conformément aux dispositions des articles 168 et 203 à 224 et du Titre V, Section I de la Loi sur le marché des titres (LSM), ainsi que des articles 111, 114 et 117 de l'Arrêté royal 217/2008, respectivement; 5) **succursale française, ACPR/Banque de France** (4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), conformément à l'art. 35 de la Directive 2014/65/EU sur les marchés d'instruments financiers et sous la surveillance de l'ACPR et de l'AMF; et 6) **succursale du Centre financier international de Dubaï, l'Autorité des services financiers de Dubaï (« DFSA »)**, Level 13, West Wing, The Gate, CFID) conformément à l'art. 48 de la loi réglementaire de 2004. Les services offerts par PIMCO Europe GmbH ne sont offerts qu'aux clients professionnels, comme défini dans l'article 67, alinéa 2 de la loi allemande sur les opérations sur titres (WpHG). Ils ne sont pas offerts aux investisseurs individuels, qui ne devraient pas utiliser ce document. En vertu de l'art. 56 de la réglementation (UE) 565/2017, une société d'investissement a le droit de supposer que des clients professionnels ont les connaissances et l'expérience nécessaires à la compréhension des risques inhérents à la transaction, l'opération ou le service. Les services et produits de PIMCO Europe GmbH étant fournis exclusivement à des clients professionnels, la pertinence de cette disposition est affirmée en permanence. | **PIMCO (Schweiz) GmbH (société suisse no. CH-020.4.038.582-2), Brandschenkestrasse 41 Zurich 8002, Suisse)**. En vertu de la Loi suisse sur les placements collectifs du 23 juin 2006 (« LPCC »), une société d'investissement a le droit de supposer que des clients professionnels ont les connaissances et l'expérience nécessaires à la compréhension des risques inhérents à la transaction, l'opération ou le service. Les services et produits de PIMCO (Suisse) GmbH étant fournis exclusivement à des clients professionnels, la pertinence de cette disposition est affirmée en permanence. Les services et produits fournis par

PIMCO (Schweiz) GmbH ne sont pas offerts aux investisseurs individuels, lesquels ne devraient pas se fier à ce document, mais communiquer avec leur conseiller financier. | **PIMCO Asia Pte Ltd** (8 Marina View, #30-01, Asia Square Tower 1, Singapore 018960, no d'inscription 199804652K) est réglementée par la Monetary Authority of Singapore à titre de détenteur d'un permis d'exercice pour ses services sur les marchés de capitaux et de conseiller financier dispensé. Les produits et services de gestion de placement ne sont pas offerts lorsque la législation locale ne l'autorise pas. | **PIMCO Asia Limited** (Suite 2201, 22nd Floor, Two International Finance Centre, no 8 Finance Street, Central, Hong Kong) est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission pour les activités réglementées de type 1, 4 et 9 selon l'ordonnance sur les valeurs mobilières et les contrats à terme. PIMCO Asia Limited est enregistrée comme gestionnaire de placements discrétionnaires transfrontaliers auprès de la Commission de supervision financière de la Corée (numéro d'inscription 08-02-307). Les produits et services de gestion de placement ne sont pas offerts lorsque la législation locale ne l'autorise pas. | **PIMCO Investment Management (Shanghai) Limited**. Adresse : Suite 7204, Shanghai Tower, 479 Lujiazui Ring Road, Pudong, Shanghai 200120, Chine (code de crédit social unifié : 91310115MA1K41MU72) est enregistrée auprès de l'Association de gestion d'actifs de Chine en tant que gestionnaire de fonds privés (no d'enregistrement P1071502, type : autre). | **PIMCO Australia Pty Ltd** ABN 54 084 280 508, AFSL 246862. Cette publication a été préparée sans tenir compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins des investisseurs. Avant de prendre une décision de placement, les investisseurs devraient solliciter un conseil professionnel tout en se demandant si l'information contenue aux présentes répond à leurs objectifs et besoins financiers ou convient à leur situation. Dans la mesure où Pacific Investment Management Co LLC (PIMCO LLC) dispense des services financiers à des clients de gros, elle est exemptée de l'obligation de détenir un permis de services financiers australien. PIMCO LLC est soumise à la Securities and Exchange Commission en vertu des lois américaines, lesquelles diffèrent des lois australiennes. | **PIMCO Japan Ltd**, enregistrée auprès du directeur du bureau financier local de Kanto (à titre de société d'instruments financiers) sous le no 382., est membre de l'Association de gestion de placements du Japon et de l'Association des sociétés d'instruments financiers de type II. Tous les placements comportent un risque. La préservation du capital initial et le niveau de rendement ne sont nullement garantis; le placement est exposé à un risque de perte. L'investisseur est exposé à l'intégralité des profits et des pertes. Les montants, montants maximums et méthodes de calcul de chaque type de frais, ainsi que les totaux, dépendent de la stratégie de placement, du statut du placement en matière de rendement, de la période de gestion et de l'encours des actifs en circulation. Ces frais ne peuvent donc pas être indiqués aux présentes. | **PIMCO Taiwan Limited** est gérée et exploitée indépendamment. Le numéro de référence d'autorisation de la société approuvée par l'autorité compétente est (115) Jin Guan Tou Gu Xin Zi No. 006. L'adresse d'inscription de la société est 40 F No.68, Sec. 5, Zhongxiao E. Rd., Xinyi Dist., Taipei City 110, Taiwan (R.O.C.) et son numéro de téléphone est +886 2 8729-5500. | **PIMCO Canada Corp.** (199, rue Bay, bureau 2050, Commerce Court Station, CP 363, Toronto, Ontario, M5L 1G2) pourrait n'offrir ses services et produits que dans certaines provinces ou dans certains territoires du Canada et uniquement par l'intermédiaire de courtiers autorisés à cette fin. | **Note aux lecteurs en Colombie :** le document est fourni par le bureau de représentation de Pacific Investment Management Company LLC situé au Carrera 7 no 7152 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.). | **Note aux lecteurs au Brésil :** PIMCO Amérique latine Administradora de Carteiras Ltda. Av. Brg. Faria Lima, 3477 Itaim Bibi, São SP 04538-132 Brésil. | **Note aux lecteurs en Argentine :** ce document peut-être fourni par le bureau de représentation de PIMCO Global Advisors LLC AVENIDA CORRIENTES, 299, Buenos Aires, Argentina. | Aucune partie de ce document ne peut être reproduite sous aucune forme ni utilisée comme référence dans une autre publication, sans permission écrite expresse. PIMCO est une marque de commerce de Allianz Asset Management of America LLC enregistrée aux États-Unis et dans le monde. © 2026, PIMCO.