

PIMCO

Retracer l'année à venir : idées d'investissement pour 2026

Marc Seidner, CIO des stratégies non conventionnelles, explore les opportunités dans les domaines des actions, obligations, crédit et matières premières qui pourraient offrir aux investisseurs résilience et diversification.

A company of **Allianz** 



AUTEUR : Marc Seidner, CIO des stratégies non conventionnelles

Introduction

Après une année de gains généralisés, de nombreux investisseurs se sentent à la fois optimistes et incertains en vue de 2026.

Les actions ont prolongé leur période haussière en 2025, mais les valorisations demeurent historiquement tendues dans un contexte de forte dispersion des rendements à travers les secteurs. L'argent liquide a offert à la fois sécurité et revenu pendant un certain temps, mais cela ne semble plus attrayant puisque la Réserve fédérale baisse les taux d'intérêt.

Et l'économie américaine semble résiliente, pourtant une division en forme de K montre que la prospérité des ménages plus aisés s'éloigne de la pression croissante pour d'autres.

Nous mettrons à jour nos points de vue sur l'économie et les marchés à revenu fixe plus en détail dans notre *Perspective cyclique* de janvier. Pour l'instant, nous allons explorer certains domaines d'intérêt sur les marchés financiers en vue de 2026 – des thèmes individuels qui peuvent être rassemblés dans un portefeuille – de manière exploitable pour les investisseurs et les conseillers.

I. Actions : Coûteuses en surface, valeur en dessous

Les actions américaines abordent 2026 avec des valorisations toujours proches des sommets historiques après un rallye pluriannuel porté par la technologie. Alors que l'investissement en IA continue de soutenir la croissance économique et l'optimisme du marché, la concentration des rendements dans une poignée d'actions technologiques à grande capitalisation soulève des questions sur la durabilité.

Le secteur technologique, autrefois reconnu pour son efficacité en capital, est entré dans une phase plus intensive en capital. Les dépenses liées à l'IA, auparavant financées principalement par des flux de trésorerie libres, sont de plus en plus alimentées par l'émission de dettes. Une autre tendance notable en matière de dépenses : les plus grands hyperscaleurs et fabricants de puces canalisent des milliards de leurs investissements les uns vers les autres via des ententes circulaires qui amplifient les risques spécifiques au secteur.

Sous la surface, cependant, l'histoire est plus nuancée. Par exemple, les actions orientées valeur demeurent attrayantes par rapport aux moyennes historiques (voir Figure 1), ce qui suggère un potentiel de retour de la moyenne au fil du temps.

Figure 1 : Les actions de valeur peuvent avoir plus de marge de manœuvre pour se vendre



Source : Compustat, calculs Capital IQ, MSCI, PIMCO au 21 novembre 2025. Écart de valeur normalisé à l'aide du composite de valeur PIMCO, marchés développés.

Les conditions macroéconomiques pourraient offrir un vent favorable à la valeur à court terme. Des perspectives de croissance économique américaine de type tendance devraient aider à élargir la croissance des bénéfices dans tous les secteurs en 2026. À notre avis, le meilleur scénario pour la valeur est que la Fed continue de baisser les taux pour accélérer et élargir la croissance.

Nous voyons aussi des occasions de diversifier à l'échelle mondiale. Les banques centrales des marchés émergents (ME), ayant établi des cadres de politique monétaire plus solides, disposent désormais de plus de flexibilité pour assouplir la politique et stimuler la demande

intérieure, ce qui pourrait soutenir les actions des marchés émergents. Plus précisément, nous voyons des opportunités attrayantes en Corée et à Taiwan, qui offrent une exposition au secteur technologique à des valorisations plus basses, ainsi qu'en Chine.

Conclusion des investisseurs : Avec des valorisations élevées concentrées dans un petit nombre d'entreprises, il n'est pas difficile de trouver des actions bien valorisées avec des caractéristiques attrayantes telles que des bilans solides et une croissance saine. Envisagez de pencher vers des secteurs sous-évalués plutôt que de courir après les parties les plus chères du marché.

II. L'argent liquide n'est pas une stratégie : l'argument en faveur du revenu fixe

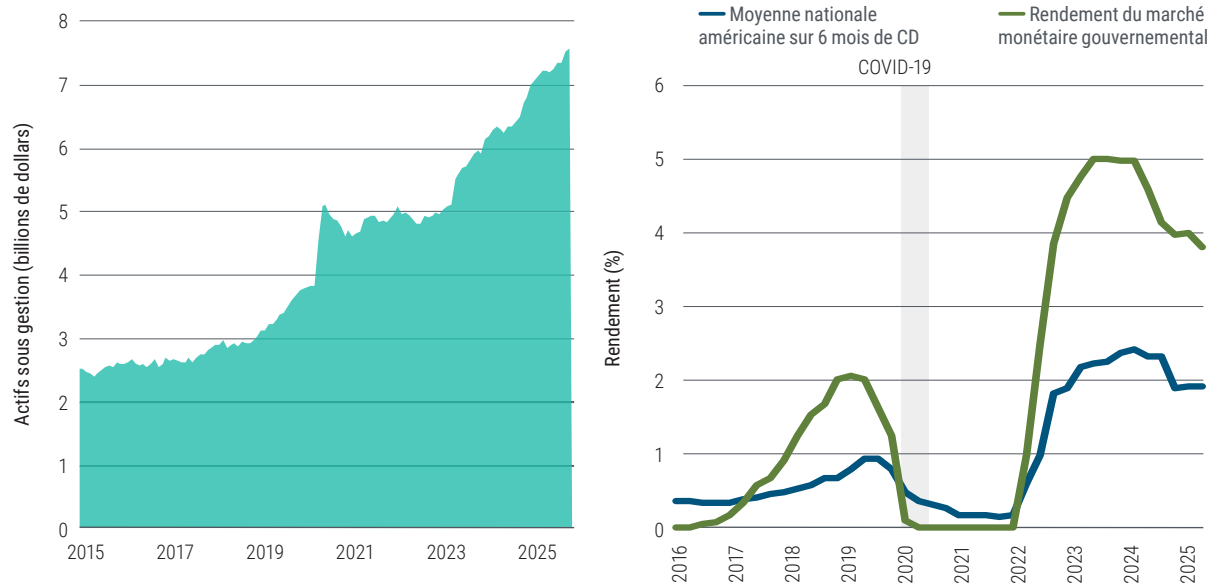
À notre avis, les investisseurs qui continuent de détenir des liquidités excédentaires aujourd'hui manquent une opportunité potentielle.

Des rendements exceptionnellement élevés ont attiré les investisseurs vers l'argent liquide durant la période post-pandémique marquée par une inflation élevée et des hausses des taux d'intérêt de la Fed (voir Figure 2). Mais la phase actuelle de réduction des taux de la Fed entraîne des coûts d'opportunité et des risques de réinvestissement, alors que les avoirs de liquidités sont à plusieurs reprises transférés dans des instruments à faible rendement.

À mesure que les courbes des taux se sont accentuées, les rendements en espèces ont diminué par rapport à une variété d'échéances obligataires. Les obligations permettent aux investisseurs de verrouiller des revenus à des niveaux plus favorables sur des horizons plus longs.

Lorsque les taux d'intérêt baissent, l'argent comptant rapporte moins, mais les obligations gagnent généralement en valeur, ce qui améliore le potentiel de rendement total. Aux rendements actuels, les obligations de haute qualité semblent attrayantes dans de nombreux scénarios économiques possibles. Avec l'inflation qui est revenue vers les cibles des banques centrales, les obligations offrent à nouveau des occasions de diversification grâce à leur corrélation traditionnelle négative avec les actions, aidant ainsi les portefeuilles à traverser les ralentissements boursiers.

Figure 2 : Les actifs des fonds monétaires ont continué de grimper même si les taux de trésorerie ont baissé



Source : Actifs de fonds du marché monétaire sous gestion (AUM) selon Crane Data au 31 octobre 2025. Selon Bloomberg, au 30 septembre 2025, les données moyennes sur les CD sur 6 mois et le rendement du marché monétaire gouvernemental.

Les investisseurs peuvent aussi profiter de l'abondance actuelle d'opportunités mondiales à revenu fixe, avec des rendements réels et nominaux attrayants disponibles dans des pays de marchés développés et émergents, tels que le Royaume-Uni, l'Australie, le Pérou et l'Afrique du Sud (pour en savoir plus, voir le *rapport* de PIMCO d'octobre 2025, « *Tarifs, technologie et transition* »). Nous croyons que la diversification entre régions et devises est un moyen efficace de récolter des sources de rendement différenciées tout en renforçant les portefeuilles.

Conclusion des investisseurs : Envisagez de passer de l'argent liquide à des obligations de haute qualité afin de pouvoir sécuriser des rendements et une position pour une appréciation du capital à mesure que les taux d'intérêt baissent. Nous privilégions des échéances obligataires de 2 à 5 ans.

III. Tout ce qui brille : or, crypto et actifs réels

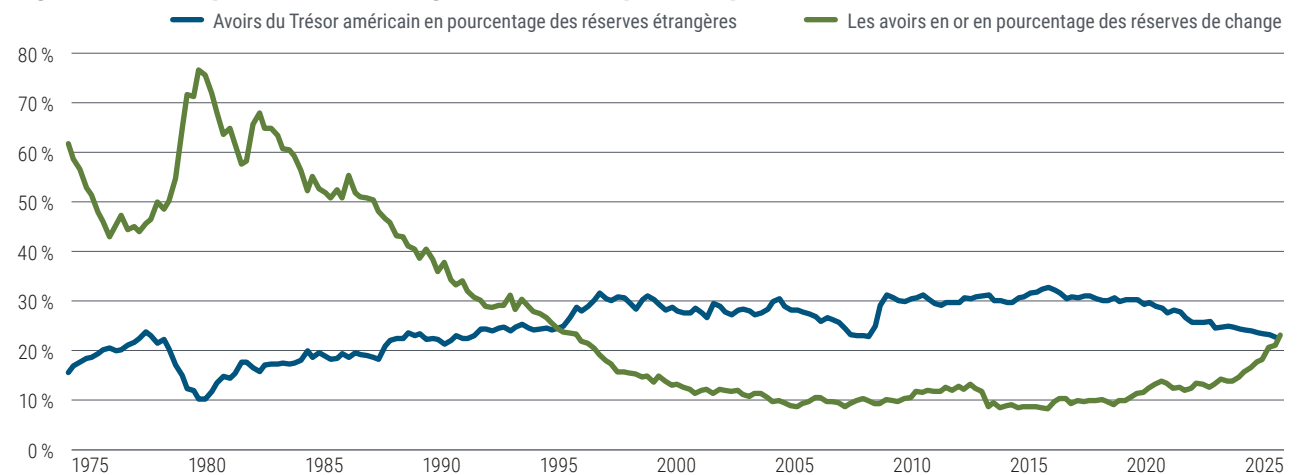
Le rallye extraordinaire de l'or – qui a récemment dépassé 4 300 \$/oz – a attiré une large attention. Les prix ont atteint des sommets historiques, même dans un environnement de marché généralement axé sur le risque. La demande des investisseurs pour une protection contre l'inflation, une couverture géopolitique et une diversification loin du dollar américain a renforcé le rôle de l'or comme actif stratégique. Les banques centrales détiennent maintenant plus d'or que les bons du Trésor américain (voir Figure 3), ce qui reflète un changement dans la gestion des réserves.

Le contexte géopolitique demeure un moteur clé. La saisie des réserves russes en 2022 a contribué à catalyser l'accumulation d'or comme réserve de valeur politiquement neutre. Cette tendance, combinée à des frictions commerciales persistantes et à la hausse de la dette souveraine, suggère un soutien structurel à la demande d'or. Une hausse potentielle du prix de l'or de plus de 10% au cours de la prochaine année est, à notre avis, réalisable.

Cependant, le rallye récent de l'or a été alimenté autant par la dynamique et la liquidité que par les fondamentaux, et des retraits à court terme sont possibles. Bien que la baisse des taux d'intérêt réduise le coût d'opportunité de détenir de l'or, sa valorisation semble élevée par rapport aux rendements réels, ce qui justifie une évaluation minutieuse au sein des portefeuilles.

Depuis 2020, les indices des matières premières ont enregistré des progressions comparables à ceux des marchés boursiers, moyennant une volatilité moindre 1. Ils constituent

Figure 3 : Les banques centrales étrangères détiennent plus d'or que de bons du Trésor



Source : Bloomberg, Fonds monétaire international et données économiques de la Réserve fédérale (FRED) au 30 septembre 2025

donc des outils valables de diversification et de couverture contre l'inflation. Les données historiques montrent que même une légère exposition aux matières premières peut améliorer l'efficacité d'un portefeuille, surtout si l'inflation dépasse légèrement la cible des banques centrales.

Les matières premières larges peuvent aussi offrir une alternative potentielle pour jouer le thème de l'investissement en IA, car les besoins en infrastructures stimulent la demande pour des intrants comme le cuivre, le lithium et l'énergie, ainsi que pour des actifs stratégiques comme les terres rares.

Les crypto-actifs, menés par le bitcoin, continuent d'évoluer en tant qu'analogues numériques de l'or, séduisant les jeunes investisseurs et ceux qui s'inquiètent

de la dévaluation des devises. Le déclin récent du bitcoin rappelle aux investisseurs qu'il s'agit d'un instrument volatil et peut-être pas d'une véritable réserve de valeur. La montée des stablecoins et des actifs tokenisés annonce une année transformatrice pour la finance numérique, bien que la volatilité, le traitement fiscal et l'incertitude réglementaire demeurent des considérations importantes.

Conclusion des investisseurs : Considérez des allocations modestes et diversifiées entre l'or et les matières premières larges, afin d'améliorer la résilience du portefeuille et la protection contre l'inflation sans se concentrer excessivement sur un seul thème.

IV. Marchés du crédit : Risques et récompenses tout au long du continuum du crédit

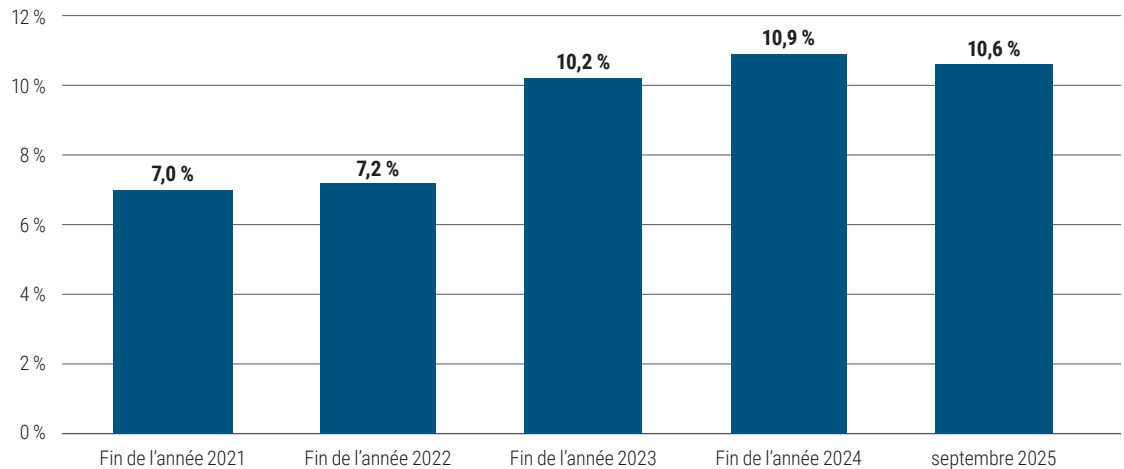
Les écarts de crédit demeurent serrés. PIMCO a mis en garde tout au long de 2025 contre les risques dans certains secteurs de crédit moins notés, particulièrement dans les marchés privés qui ont connu une forte croissance. Nous constatons maintenant que certains de ces défis émergent, notamment des faillites récentes et des cas de fraude, qui pourraient être symptomatiques d'une laxisme plus large en fin de cycle dans la souscription de crédit.

Les défis se manifestent autrement. En moyenne, les actions de sociétés de développement commercial cotées en bourse (BDC), véhicules d'investissement pour le prêt direct aux entreprises, se négocient à environ 10% d'escompte par rapport à leur valeur nette. Cela suggère que le marché est prudent face à une combinaison de baisse des dividendes (due à la baisse des taux d'intérêt) et de problèmes de crédit croissants. En effet, dans un contexte solide des marchés boursiers, nous avons également observé cette année des baisses du prix des actions pour les grandes entreprises d'alternatives.

Bien que le service de la dette puisse devenir plus facile avec des taux d'intérêt plus bas, nous avons observé de plus en plus d'entreprises financées par des fonds privés qui cherchent à modifier leurs prêts ou à rembourser leur dette avec des dettes supplémentaires – ce qu'on appelle le financement par paiement en nature (PIK) – deux signes de difficultés liées au service de la dette (voir Figure 4). En fait, en utilisant PIK et d'autres données, Lincoln International calcule un « taux de défaut fantôme » de 6 % en août 2025, en hausse par rapport à 2 % en 2021.

Figure 4 : Les tendances du paiement en nature (PIK) peuvent indiquer des défis liés au service de la dette

Pourcentage d'investissements sur le marché privé avec intérêt PIK présent



Source : Lincoln International au 30 septembre 2025

Au milieu de ces tensions dans certains domaines, PIMCO voit des opportunités persistantes sur les marchés du crédit pour les investisseurs capables de voir au-delà du fait qu'un investissement soit public ou privé (pour en savoir plus, voir notre dernière vidéo *View From the Investment Committee*, «[Starting Valuations Fuel 2025 Bond Performance, 2026 Potential](#)»). À notre avis, l'essentiel est de se concentrer sur l'évaluation des risques de liquidité et de crédit dans les deux domaines et de trouver où les récompenses potentielles sont les plus grandes.

Nous voyons des opportunités dans certains financements à grande échelle, où la concurrence est limitée; dans le crédit lié aux consommateurs à moindre risque; et dans certains prêts immobiliers. Les tendances à long terme – comme l'accumulation de valeur nette chez les emprunteurs plus aisés, et l'expansion de l'IA et des besoins énergétiques connexes – créent des occasions potentielles d'offrir un financement de haute qualité avec des rendements qui peuvent rivaliser ou dépasser ceux du crédit d'entreprise de moindre qualité.

Par exemple, bien que nous ayons une vision générale prudente concernant les centres de données et l'IA, de nombreux hyperscalers sont des entreprises solides et de qualité investissement qui doivent investir – et emprunter – pour développer une infrastructure d'IA. Nous avons constaté ces derniers mois des opportunités intéressantes dans le financement de projets, ou les prêts garantis par des centres de données construits avec des baux pour des locataires de qualité investissement. De tels financements ne reflètent pas nécessairement un appel au niveau du secteur, mais représentent plutôt

des opportunités présentant de fortes barrières à l'entrée, ce qui peut se traduire par des évaluations, des structures et des locataires attrayants.

Conclusion des investisseurs : 2026 devrait probablement éclairer si les récents défis sont révélateurs de problèmes plus larges de souscription dans le crédit moins bien noté. En attendant, nous suggérerions aux investisseurs de réfléchir attentivement aux positions qu'ils détiennent et à savoir s'ils sont rémunérés pour leur risque de crédit potentiel, leur illiquidité, la baisse des rendements et le manque de transparence. Le continuum du crédit offre de nombreuses occasions d'ajuster finement l'exposition à chacun de ces risques, et les investisseurs devraient utiliser toute la boîte à outils. À une époque où de nombreuses approches de prêt direct ressemblent à des stratégies passives d'« acheter le marché », nous croyons que les investisseurs devraient envisager d'être actifs dans leurs allocations de crédit. Considérons des stratégies flexibles qui sont agnostiques entre public et privé dans leur quête de rendements supérieurs ajustés au risque et à la liquidité.

Conclusion

Entre les classes d'actifs, un fil conducteur est la nécessité d'une prise de décision active en 2026. La dispersion des rendements des actions, l'évolution de la dynamique des taux d'intérêt et l'évolution des interactions entre les marchés du crédit public et privé soulignent l'importance d'une recherche indépendante en investissement et d'une gestion des risques. Plutôt que de courir après des transactions surchargées ou de s'appuyer sur des allocations statiques, les investisseurs devraient envisager des stratégies qui équilibrent liquidité, potentiel de rendement et diversification, tout en restant suffisamment flexibles pour saisir les nouvelles opportunités au fur et à mesure qu'elles se présentent.

En fin de compte, 2026 pourrait récompenser les investisseurs qui adoptent l'environnement macroéconomique actuel : miser sur un revenu fixe de haute qualité à mesure que les taux baissent, ajouter sélectivement des actifs réels pour assurer la résilience face aux risques géopolitiques et inflationnistes, et identifier les secteurs actions sous-évalués dans un marché concentré. Dans un monde où l'incertitude persiste parallèlement à l'optimisme, une construction réfléchie de portefeuille sera essentielle.

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

Tous les investissements comportent des risques et peuvent perdre de la valeur. Investir sur le **marché obligataire** est soumis à des risques, notamment le marché, le taux d'intérêt, l'émetteur, le crédit, le risque d'inflation et le risque de liquidité. La valeur de la plupart des obligations et des stratégies obligataires est influencée par les variations des taux d'intérêt. Les obligations et les stratégies obligataires à durées plus longues tendent à être plus sensibles et volatiles que celles à durées plus courtes; Les prix des obligations baissent généralement à mesure que les taux d'intérêt augmentent, et les conditions de faibles taux d'intérêt augmentent ce risque. La réduction de la capacité de contrepartie obligataire peut contribuer à une diminution de la liquidité du marché et à une augmentation de la volatilité des prix. Les investissements obligataires peuvent valoir plus ou moins que le coût initial au moment du rachat. Le **crédit privé** implique un investissement dans des titres non cotés en bourse qui peuvent être soumis à un risque d'illiquidité. Les portefeuilles qui investissent dans le crédit privé peuvent être endettés et adopter des pratiques d'investissement spéculatives qui augmentent le risque de perte d'investissement. **Les actions** peuvent perdre de la valeur en raison des conditions réelles et perçues du marché, de l'économie et de l'industrie. **La diversification** ne garantit pas la perte. **Les matières premières** comportent un risque accru, incluant des conditions de marché, politiques, réglementaires et naturelles, et peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. La valeur de l'immobilier et des portefeuilles qui investissent dans l'immobilier peut fluctuer en raison de : pertes dues à des sinistres ou à des expropriations, des changements dans les conditions économiques locales et générales, de l'offre et de la demande, des taux d'intérêt, des taux d'imposition foncière, des restrictions réglementaires sur les loyers, des lois de zonage et des dépenses d'exploitation.

Les prévisions, 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.

Les opinions formulées à propos des tendances des marchés financiers ou des stratégies des portefeuilles sont basées sur la conjoncture, laquelle évolue. Il n'existe aucune garantie que ces stratégies de placement seront efficaces dans toutes les conjonctures ou qu'elles seront adaptées à tous les investisseurs. Chaque investisseur devrait examiner sa capacité à investir à long terme, même en période baissière sur les marchés. Les investisseurs devraient consulter leur conseiller financier avant de prendre une décision de placement. Les hypothèses et perspectives de rendement peuvent changer sans préavis.

La corrélation correspond à la mesure statistique des **fluctuations comparées de deux titres**. La **durée** s'entend de la sensibilité du prix d'une obligation à la variation des taux d'intérêt et s'exprime en nombre d'années.

Ce document contient les opinions du gestionnaire, 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 aux présentes proviennent de sources considérées comme fiables, mais ne sont pas garanties.

PIMCO ne fournit aucun conseil de nature juridique ou fiscale.

En général, PIMCO offre des services aux institutions qualifiées, aux intermédiaires financiers et aux investisseurs institutionnels. Les investisseurs individuels devraient contacter leur propre professionnel financier pour déterminer les options d'investissement les plus appropriées à leur situation financière. Il ne s'agit pas d'une offre à quiconque, dans une juridiction où c'est illégal ou non autorisé. | **Pacific Investment Management Company LLC**, 650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660, est réglementée par la Securities and Exchange Commission des États-Unis. **PIMCO Europe Ltd (Société n° 2604517, 11 Baker Street, Londres W1U 3AH, Royaume-Uni)** est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, Londres E20 1JN) au Royaume-Uni. Les services offerts par PIMCO Europe Ltd ne sont pas accessibles aux investisseurs particuliers, qui ne devraient pas se fier à cette communication mais contacter leur conseiller financier. Puisque les services et produits de PIMCO Europe Ltd sont fournis exclusivement à des clients professionnels, la pertinence de ces services est toujours confirmée. | **PIMCO Europe GmbH (société n° 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Munich, Allemagne)** est autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale allemande de surveillance financière (BaFin) (Marie-Curie-Str.24-28, 60439 Francfort-sur-le-Main) en Allemagne, conformément à l'article 15 de la Loi allemande sur les institutions de valeurs mobilières (WpIG). | **Succursale italienne de PIMCO Europe GmbH (Société n° 10005170963, Via Turati nn. 25/27 (angolo via Cavalieri n. 4) 20121 Milano, Italie), succursale irlandaise de PIMCO Europe GmbH (Société n° 909462, 57B Harcourt Street**

Dublin D02 F721, Irlande), succursale PIMCO Europe GmbH UK (Société No. FC037712, 11 Baker Street, Londres W1U 3AH, ROYAUME-UNI), succursale espagnole de Pimco Europe GmbH (N.I.F. W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Espagne), succursale française de PIMCO Europe GmbH (Société n° 918745621 R.C.S. Paris, 50-52 boulevard Haussmann, 75009 Paris, France) et PIMCO Europe GmbH (succursale DIFC) (Société n° 9613, Unité GD-GB-00-15-BC-05-0, Niveau 15, Gate Building, Dubaï International Financial Centre, Émirats arabes unis) sont également supervisés par : (1) **Branche italienne : la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) (Giovanni Battista Martini, 3 - 00198 Rome) conformément à l'article 27 de la Loi financière consolidée italienne; (2) **Succursale irlandaise : la Banque centrale d'Irlande** (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1 D01 F7X3) conformément au Règlement 43 du Règlement de 2017 sur les marchés des instruments financiers de l'Union européenne, tel que modifié; (3) **Succursale britannique : Financial Conduct Authority (FCA)** (12 Endeavour Square, Londres E20 1JN); (4) **Branche espagnole : la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)** (Edison, 4, 28006 Madrid) conformément aux obligations stipulées aux articles 168 et 203 à 224, ainsi qu'aux obligations contenues dans la section V, section I de la Loi sur le marché des valeurs mobilières (LSM) et aux articles 111, 114 et 117 du décret 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/UE sur les marchés des instruments financiers et sous la surveillance de l'ACPR et AMF et (6) **Branche DIFC : Réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (« DFSA »)** (Niveau 13, Aile Ouest, The Gate, DIFC) conformément à l'article 48 de la Loi réglementaire de 2004. Les services fournis par PIMCO Europe GmbH ne sont disponibles qu'aux clients professionnels tels que défini à l'article 67, paragraphe 2 de la Loi allemande sur la négociation des valeurs mobilières (WpHG). Elles ne sont pas accessibles aux investisseurs individuels, qui ne devraient pas se fier à cette communication. Selon l'article 56 du Règlement (UE) 565/2017, une société d'investissement a le droit de supposer que les clients professionnels possèdent les connaissances et l'expérience nécessaires pour comprendre les risques associés aux services ou transactions d'investissement concernés. Puisque les services et produits GMBH de PIMCO Europe sont fournis exclusivement à des clients professionnels, leur adéquation est toujours confirmée. | **PIMCO (Schweiz) GmbH (enregistrée en Suisse, numéro de société CH-020.4.038.582-2, Brandschenkestrasse 41 Zurich 8002, Suisse).** Selon la Loi suisse sur les régimes collectifs d'investissement du 23 juin 2006 (« CISA »), une société d'investissement a le droit de supposer que les clients professionnels possèdent les connaissances et l'expérience nécessaires pour comprendre les risques associés aux services ou transactions d'investissement pertinents. Puisque les services et produits de PIMCO (Schweiz) GmbH sont fournis exclusivement à des clients professionnels, la pertinence de ces services est toujours reconnue. Les services offerts par PIMCO (Schweiz) GmbH ne sont pas accessibles aux investisseurs particuliers, qui ne devraient pas se fier à cette communication mais contacter leur conseiller financier. | **PIMCO Asia Pte Ltd** (8 Marina View, #30-01, Asia Square Tower 1, Singapour 018960, numéro d'enregistrement 199804652K) est réglementée par l'Autorité monétaire de Singapour en tant que détenteur d'une licence de services aux marchés de capitaux et conseiller financier exempté. Les services de gestion d'actifs et les produits d'investissement ne sont pas accessibles aux personnes dont la prestation de ces services et produits n'est pas autorisée. | **PIMCO Asia Limited** (Suite 2201, 22e étage, Two International Finance Centre, no 8 Finance Street, Central, Hong Kong) est agréée par la Securities and Futures Commission pour les activités réglementées des types 1, 4 et 9 en vertu de l'Ordonnance sur les valeurs mobilières et les contrats à terme. PIMCO Asia Limited est enregistrée comme gestionnaire d'investissement discrétionnaire transfrontalier auprès de la Financial Supervisory Commission of Korea (numéro d'enregistrement 08-02-307). Les services de gestion d'actifs et les produits d'investissement ne sont pas accessibles aux personnes dont la prestation de ces services et produits n'est pas autorisée. | **PIMCO Investment Management (Shanghai) Limited.** Adresse du bureau : Suite 7204, tour de Shanghai, 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 privé (numéro 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 d'investissement, les investisseurs devraient consulter un professionnel et déterminer si les informations contenues ici sont appropriées en tenant compte de leurs objectifs, de leur situation financière et de leurs besoins. Dans la mesure où il concerne Pacific Investment Management Co LLC (PIMCO LLC) fournissant des services financiers à des clients en gros, PIMCO LLC est exemptée de l'obligation de détenir une licence australienne de services financiers pour les services financiers fournis aux clients en gros en Australie. PIMCO LLC est réglementée par la Securities and Exchange Commission selon les lois américaines, qui diffèrent des lois australiennes. | **PIMCO Japan Ltd**, numéro d'enregistrement de l'entreprise d'instruments financiers, est directeur du Bureau local des finances du Kanto (société d'instruments financiers) no 382. PIMCO Japan Ltd est membre de la Japan Investment Advisers Association, de l'Investment Trusts Association du Japon et de la Type II Financial Instruments Firms Association. Tous les investissements comportent des risques. Il n'y**

a aucune garantie que le montant principal de l'investissement sera préservé, ni qu'un certain rendement sera réalisé; L'investissement pourrait subir une perte. Tous les profits et pertes reviennent à l'investisseur. Les montants, montants maximaux et méthodologies de calcul de chaque type de frais et dépenses, ainsi que leurs montants totaux varieront selon la stratégie d'investissement, l'état de la performance de l'investissement, la période de gestion et le solde impayé des actifs, et donc ces frais et dépenses ne peuvent pas être précisés ici. | **PIMCO Taiwan Limited** est une société indépendante et gérée. Le numéro de référence de la licence commerciale de la société approuvée par l'autorité compétente est (112) Jin Guan Tou Gu Xin Zi No. 015. L'adresse enregistrée de la société est 40F., no 68, sec.5, Zhongxiao East Rd., district de Xinyi, Ville de Taipei 110, Taiwan (R.O.C.), et le numéro de téléphone est +886 2 8729-5500. | **PIMCO Canada Corp.** (199 Bay Street, Suite 2050, Commerce Court Station, P.O. Box 363, Toronto, ON, M5L 1G2) les services et produits ne peuvent être offerts que dans certaines provinces ou territoires du Canada et seulement par l'entremise de concessionnaires autorisés à cette fin. | **Note aux lecteurs en Colombie** : Ce document

est fourni par l'entremise du bureau de représentation de Pacific Investment Management Company LLC situé au Carrer 7 no 71-52 TB Piso 9, Bogotá D.C. (Promotion y oferta de los negocios y servicios del mercado de valores por parte de Pacific Investment Management Company LLC, représentée en Colombie). | **Note aux lecteurs au Brésil** : PIMCO Amérique latine Administradora de Carteiras Ltda. Av. Brg. Faria Lima, 3477 Itaim Bibi, São Paulo - SP 04538-132 Brésil. | **Note aux lecteurs en Argentine** : Ce document peut être fourni par l'intermédiaire du bureau de représentation de PIMCO Global Advisors LLC AVENIDA CORRIENTES, 299, Buenos Aires, Argentine. | Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite sous quelque forme que ce soit, ni mentionnée dans une autre publication, sans permission écrite expresse. PIMCO est une marque déposée d'Allianz Asset Management of America LLC aux États-Unis et partout dans le monde. ©2025, PIMCO.