

Mise à jour sur la stratégie à revenu de PIMCO : gérer le risque tout en sécurisant un rendement.

AUTEURS



Dan Ivascyn
Managing Director
Group Chief Investment Officer



Esteban Burbano
Managing Director
Stratège à revenu fixe

Des taux de rendement supérieurs contribuent à consolider les portefeuilles à mesure que les incertitudes sur les marchés et dans l'économie mondiale augmentent.

À RETENIR

- L'économie et les marchés divergent de plus en plus entre régions et secteurs, soulignant l'importance de la résilience dans la constitution des portefeuilles.
- Les taux de rendement initiaux atteignent des niveaux substantiellement plus élevés qu'au cours des décennies précédentes, offrant ainsi une marge de sécurité aux investisseurs, même si l'inflation demeure soutenue et que les trajectoires politiques divergent.
- La stratégie à revenu est diversifiée parmi l'univers mondial de placement à revenu fixe et privilégie qualité et liquidité, en maintenant sa flexibilité pour composer avec la volatilité et capitaliser sur les distorsions de marché.

Les marchés à revenu fixe offrent un attrayant potentiel de rendement, même si les investisseurs doivent composer avec un contexte macroéconomique et géopolitique incertain. Dans leurs réponses aux questions d'Esteban Burbano, stratège en revenus fixes, Dan Ivascyn, gestionnaire de la stratégie à revenu fixe de PIMCO, Alfred Murata et Josh Anderson décrivent la conjoncture et le positionnement de la stratégie à revenu, dans une recherche de résilience, de flexibilité et d'exploitation de l'opportunité.

Q : Les dernières perspectives cycliques de PIMCO « incertitude multidimensionnelle : conflits, tensions sur le crédit et IA » soulignent une faible visibilité et un accroissement des divergences parmi les régions et les secteurs. Comment ces facteurs influent-ils sur nos perspectives des 6 à 12 prochains mois?

R : L'année s'est amorcée dans l'incertitude macroéconomique du fait des revirements politiques et des perturbations continues causées par l'IA. Ces facteurs ont généré une tendance économique en K, avec d'un côté les ménages, les secteurs ou les pays bénéficiant d'excellents relais de croissance, et de l'autre, ceux qui souffrent davantage de l'inflation, de la hausse des taux d'intérêt ou du ralentissement de la demande. Cette divergence demeure un thème essentiel de nos perspectives.

Depuis, il faut ajouter les incertitudes liées à l'intensité du conflit au Moyen-Orient, avec un risque de choc énergétique prolongé. Dans ce type d'environnement très incertain, n'excluant pas complètement un risque extrême, nous constituons des portefeuilles axés sur la résilience et la liquidité.

Q : Quels rythmes de croissance et d'inflation entrevoyez-vous et quels sont les risques des 12 prochains mois ou au-delà?

R : Notre scénario de référence table toujours sur une croissance mondiale positive. Aux États-Unis, nous prévoyons un rythme compris entre 1 % et 2 %, à condition que les tensions internationales ne se détériorent pas substantiellement.

L'inflation reste la principale inconnue. Les indices de prix risquent de rester élevés plus longtemps à cause du choc énergétique et ne pas revenir au rythme précédent avant plusieurs trimestres, même si la situation s'améliorait. En conséquence, les banques centrales mèneront probablement des politiques de détente plus modestes que celles anticipées avant le conflit (sans toutefois un resserrement de ton aussi sévère que celui envisagé récemment), avec des divergences plus nettes d'un pays à l'autre. Notons que la stratégie à revenu peut investir dans des obligations indexées à l'inflation lui permettant d'atténuer une hausse des indices de prix.

Une hausse prolongée de l'inflation risquerait effectivement de peser sur la croissance et de déboucher sur un scénario de stagflation. Si les banques centrales se retrouvent forcées de maintenir un positionnement plus restrictif, alors les instruments de crédit et les actions pourraient faire plus pâle figure. Notre scénario de référence pointe toujours vers une bonne tenue de l'économie et des actifs à risque, avec toutefois un éventail d'alternatives plus vaste que d'habitude.

Q : Avec de telles incertitudes géopolitiques et politiques, comment gérez-vous le risque de portefeuille global?

R : Nous nous appuyons actuellement sur trois idées phares. Premièrement : maintien d'une qualité élevée. En périodes d'incertitudes et lorsque les valorisations apparaissent élevées de façon générale, nous estimons qu'il vaut mieux s'abstenir de puiser dans les secteurs économiquement sensibles du marché des instruments de crédit.

Deuxièmement : diversification parmi l'univers des placements à revenu fixe mondiaux. La stratégie à revenu n'a pas été aussi diversifiée depuis de nombreuses années, car les rythmes de croissance et d'inflation, ainsi que les politiques monétaires, diffèrent largement d'un pays à l'autre.

Troisièmement : priorité à la liquidité, aux fins de flexibilité. Le fait de pouvoir céder facilement certains placements nous permet d'investir auprès des émetteurs ayant besoin de liquidités et de tirer profit de disjonctions sur les marchés.

De façon plus générale, il reste très difficile d'échafauder des scénarios macroéconomiques avec précision. L'avantage de la situation actuelle, et c'est une bonne nouvelle, tient au fait qu'il n'est plus nécessaire d'établir des prévisions détaillées des mouvements des banques centrales, des décisions politiques ou des situations géopolitiques à l'échelle mondiale. Il suffit effectivement de comparer les valorisations absolues et relatives parmi les titres à revenu fixe de qualité supérieure, précisément là où la stratégie à revenu se concentre.

Q : Comment ajustez-vous la sensibilité à la variation des taux et le positionnement sur la courbe actuellement?

R : L'objectif final consiste à verrouiller les attrayants taux de rendement actuels, tout en maintenant de la flexibilité. Si les risques géopolitiques s'amplifient et freinent la croissance, les taux d'intérêt risquent de baisser, ce qui favorisera normalement les obligations, moyennant des occasions de réinvestissement moins favorables. Il est donc primordial d'exploiter le niveau élevé des valorisations actuelles.

Dans cette optique, nous avons légèrement augmenté la sensibilité à la variation des taux, tout en restant dans les limites établies, en nous concentrant sur les marchés qui ont tiré de l'arrière et pourraient bénéficier d'une stabilisation, notamment l'Australie et le Royaume-Uni, ainsi que les marchés émergents de qualité supérieure.

Nous demeurons actifs dans le positionnement sur la courbe, car la volatilité récente, en particulier sur la portion à long terme, a créé des possibilités d'ajustement. Bien que nous favorisions toujours une exposition à la portion à court terme, nous avons positionné la stratégie à un niveau plus équilibré, neutre, diversifié et flexible.

Q : La stratégie conserve une surpondération significative des titres adossés à des créances hypothécaires garantis (TACH) américains. Est-ce toujours pertinent aujourd'hui?

R : Les hypothèques garanties ont fait très belle figure dans les dernières années, car elles sont parties de valorisations très basses pour bénéficier ensuite du resserrement des écarts. Elles ont récemment enregistré une contre-performance, car la volatilité a augmenté, mais elles restent relativement bon marché et approchent de leur juste valeur, tout en restant à notre avis attrayantes dans un contexte où les segments de qualité moindre demeurent onéreux.

Les TACH offrent également un profil de liquidité favorable, ce qui nous permet de créer activement de la valeur et d'investir dans d'autres secteurs quand de meilleures occasions se présenteront, notamment sur le plan du profil de risque, en recherchant un écart supplémentaire. Pour l'instant, les hypothèques garanties demeurent un placement essentiel.

Q : Qu'entrevoyez-vous parmi les titres adossés à des actifs (TAA) et en crédit structuré?

R : Les TAA de qualité élevée du secteur de la consommation visant des ménages à revenu moyen et supérieur demeurent attrayants. De façon générale, les critères de souscription n'ont pas été abaissés; les consommateurs ont bénéficié de plusieurs années de croissance de leur revenu et nombre de propriétaires possèdent une valeur nette inégalée sur leur propriété. Toutefois, nous demeurons sélectifs, ayant par ailleurs observé que certains gestionnaires avaient transféré leur actif vers des secteurs plus risqués, plus rentables et de qualité moindre.

Nous regardons également de près les titres de créance adossés à des prêts. Historiquement, nous évitons toute exposition significative à de la dette mezzanine, en raison de la volatilité et d'un levier intégré, toutefois le segment garanti des TCAP, en particulier dans les tranches de qualité supérieure, commence à présenter plus d'intérêt.

Q : Les écarts de crédit de sociétés apparaissent minces. Quels secteurs à privilégier ou à éviter?

R : Nous restons prudents à ce chapitre. Les écarts restent inférieurs à ce que nous souhaitons en raison des incertitudes macroéconomiques et des perturbations potentiellement causées par l'IA, des phénomènes qui risquent d'accentuer les différences dans tous les secteurs. Le crédit privé présente des expositions concentrées dans les secteurs les plus sensibles et nous observons des tensions s'accumuler.

Les données fondamentales sur le marché des titres à rendement élevé paraissent meilleures que dans certains secteurs du crédit privé, mais dénotent une certaine vulnérabilité à un ralentissement de la croissance, de sorte que la stratégie à revenu reste positionnée de manière prudente. La catégorie d'investissement démontre une excellente tenue, mais les valorisations ne nous paraissent pas particulièrement bon marché.

Sur une note positive, signalons à propos des transactions sur situations spéciales que les sociétés qui comptaient sur les souscripteurs privés retournent maintenant vers les marchés négociés publiquement. Dans de nombreux cas,

elles comportent des clauses plus favorables pour motiver les investisseurs, une bonne nouvelle pour ceux qui ont des liquidités à placer dans une optique à long terme.

Q : Que faut-il surveiller du côté des devises?

R : À long terme, nous nous attendons à une légère baisse du dollar, que nous sous-pondérons en conséquence dans la stratégie à revenu. Cette conviction est toutefois plus faible à court terme, car en période de conflit et d'aversion au risque, les capitaux convergent souvent temporairement vers le billet vert.

Nous avons également réduit notre exposition à certaines devises, particulièrement parmi les marchés émergents. Notre approche reste orientée vers la valeur relative plutôt que vers une exposition massive au risque.

Q : En quelques mots, que doivent retenir aujourd'hui les investisseurs de la stratégie à revenu?

R : Les taux de rendement initiaux méritent une attention toute particulière à mon avis. Ils dépassent aujourd'hui le niveau qu'ils avaient la plupart du temps au cours des deux dernières décennies, ce qui crée une marge de sécurité pour les investisseurs orientés vers le revenu. Même avec une inflation importante à court terme, les obligations de qualité élevée offrent une rémunération réelle largement positive, un indicateur historiquement favorable des rendements futurs.

Pour les investisseurs ayant un horizon de trois à cinq ans, ces valorisations de départ comptent. Dans un portefeuille flexible comme celui de la stratégie à revenu, le taux de rendement constitue un socle ayant le potentiel de créer de la valeur au fil du temps par des revirements actifs parmi les secteurs, la courbe et les marchés mondiaux en fonction des opportunités qui se présenteront. Nous estimons que le contexte actuel constitue une occasion sans équivalent de recentrer les portefeuilles vers des obligations de qualité élevée, afin de générer un revenu potentiel, diversifier le risque et couvrir la stratégie contre un scénario macroéconomique baissier.

Q : Des réflexions finales?

R : Merci pour la confiance que vous placez dans les équipes et le processus d'investissement de PIMCO. Nous œuvrons sans relâche pour garder le cap dans une conjoncture clairement délicate, mais qui comporte des opportunités exceptionnelles pour les investisseurs actifs à revenu fixe appliquant une démarche rigoureuse. Comme toujours, nous nous concentrons sur la recherche d'un revenu soutenu et de rendement relatifs supérieurs aux stratégies passives.

Les rendements passés ne constituent pas une garantie ou un indicateur fiable des résultats futurs.

Le risque en quelques mots : investir sur le **marché obligataire** comporte certains risques, y compris des risques associés au marché, aux taux d'intérêt, aux émetteurs, à la solvabilité de l'émetteur et à l'inflation. La valeur de la plupart des obligations et des stratégies obligataires est affectée par les fluctuations des taux d'intérêt. Les obligations et les stratégies obligataires ayant des durées plus longues tendent à être plus sensibles et plus volatiles que celles ayant des durées plus courtes. En général, le cours des obligations baisse lorsque les taux d'intérêt montent et un contexte de taux faibles augmente ce risque. Les réductions des capacités des contreparties obligataires pourraient contribuer à diminuer la liquidité du marché et à en augmenter la volatilité. La valeur de rachat des placements en obligations peut être inférieure ou supérieure à leur valeur originale. Les **obligations indexées à l'inflation** émises par un gouvernement sont des titres à revenu fixe dont la valeur du capital est ajustée périodiquement selon le taux d'inflation. Leur valeur se déprécie lorsque les taux d'intérêt réels augmentent. L'investissement dans des **titres libellés en devise étrangère ou domiciliés à l'étranger** peut entraîner des risques plus élevés en raison des fluctuations de change et des risques économiques et politiques potentiellement plus élevés dans les marchés émergents. Les **titres adossés à des créances hypothécaires et à des actifs** peuvent être sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt et soumis au risque de remboursement anticipé. Leur valeur peut fluctuer en fonction de la perception de la solvabilité de l'émetteur sur le marché. S'ils sont généralement garantis par des gouvernements, des agences gouvernementales ou des entités privées, rien ne dit que ces derniers honoreront leurs engagements. Les références à des titres adossés à des créances hypothécaires garantis et non garantis concernent des hypothèques émises aux États-Unis, par des organismes publics ou d'autres émetteurs respectivement. Les **produits structurés**, tels que les titres de créance adossés à des prêts, constituent également des instruments sophistiqués qui comportent habituellement un degré de risque élevé ainsi qu'une exposition à des instruments dérivés, lesquels pourraient générer une perte supérieure au montant investi. Les **titres de créance adossés à des prêts (TCAP)** constituent des instruments qui comportent habituellement un degré de risque élevé et ne s'adressent qu'aux investisseurs qualifiés. Le montant des distributions, le cas échéant, sur les TCAP sera affecté, entre autres, par le calendrier des achats de prêts, les taux de remboursement ou de répartitions sur les actifs sous-jacents, le calendrier de réinvestissement dans des actifs sous-jacents de substitution et les taux d'intérêt disponibles au moment du réinvestissement. Les investissements dans des tranches subordonnées de TCAP représentent souvent des investissements à fort effet de levier dans les actifs sous-jacents et peuvent perdre tout ou partie de leur valeur, même si d'autres tranches du TCAP ne la font pas. Les TCAP sont généralement illiquides et les détenteurs peuvent ne pas être en mesure de vendre ces titres à un moment ou à un prix intéressant, voire pas du tout. Les TCAP sont exposés à certains risques, notamment de crédit, de défaut, de liquidité, de gestion, de volatilité et de taux d'intérêt. Les **titres de qualité moindre à rendement élevé** présentent un risque plus élevé que ceux de qualité supérieure; les portefeuilles qui investissent dans la première catégorie pourraient subir des risques de crédit et de liquidité plus élevés que les portefeuilles qui investissent dans la seconde catégorie. La valeur des **actions** peut diminuer en raison de la conjoncture sectorielle, économique ou boursière, perçue ou réelle. Les **taux de change** peuvent fluctuer sensiblement sur de courtes périodes et réduire le rendement d'un portefeuille. Les **produits dérivés** peuvent comporter certains coûts et risques, comme les risques de liquidité, de taux, de marché, de crédit et de gestion ainsi que le risque qu'une position ne puisse être liquidée au moment le plus opportun. Investir dans les instruments dérivés peut se traduire par une perte plus importante que le montant investi. Le **risque de gestion** représente la possibilité que les techniques de placement et les analyses de risques appliquées par un gestionnaire de placements actif ne produisent pas les effets escomptés et que certaines politiques ou certains événements limitent la disponibilité des instruments employés par celui-ci dans la gestion de la stratégie. La **diversification** ne garantit pas contre une perte.

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 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. Aucune garantie n'est donnée quant à l'atteinte des résultats.

Les références à la liquidité font référence aux conditions normales du marché.

Les termes « **abordable** » et « **onéreux** » s'entendent d'un titre ou d'une catégorie d'actif que l'on peut considérer comme nettement sous/survalué par rapport à sa moyenne historique et aux anticipations du gestionnaire de placement. Aucune garantie n'est donnée concernant l'obtention de résultats futurs, de gains ou de protection contre des pertes éventuelles grâce à la valorisation d'un titre. La **qualité de crédit** d'un titre ou d'un groupe de titres ne garantit en rien la stabilité ou la protection du portefeuille dont ils font partie. Les notes de crédit des émissions visent à indiquer la solvabilité de l'émetteur sous-jacent et se situent généralement entre AAA, Aaa ou AAA (haut de la fourchette) et D, C ou D (bas de la fourchette) pour S&P, Moody's et Fitch respectivement. La durée s'entend de la sensibilité du cours d'une obligation à la variation des taux d'intérêt et s'exprime en nombre d'années. Une **tendance économique en K** décrit une reprise qui profite de façon très inégale aux différents groupes.

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 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 soumise à la réglementation de la United States Securities and Exchange Commission. | **PIMCO Europe Ltd (société 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 italiennes (société no 10005170963, Via Turati nn. 25/27, angolo via Cavalieri n. 4, 20121 Milano, Italia), irlandaise (société no 909462, 57B Harcourt Street Dublin D02 F721, Ireland), du Royaume-Uni (société no 2604517, 11 Baker Street, London W1U 3AH, UK), espagnole (N.I.F. W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Espagne) et 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 (Schweiz) 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** est enregistrée auprès du directeur du bureau financier local de Kanto (à titre de société d'instruments financiers) sous le no. 382N et fait partie de l'Association des conseillers en placement en valeurs mobilières du Japon, 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 (112) Jin Guan Tou Gu Xin Zi no 015. 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, O 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 Carteiros 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.