PIMCO

REAL-ESTATE-AUSBLICK

Jul. 2026

Von der Neubewertung zur Relevanz

Gewerbeimmobilien stehen vor einem neuen Kapitel. Künstliche Intelligenz und geopolitische Veränderungen definieren die Nutzung und Bewertung von Immobilienflächen neu.

A company of Allianz

AUTOREN

John Murray
Managing Director
Portfoliomanager,
Private Commercial Real Estate,
PIMCO

François Trausch
Managing Director
CEO und CIO von PIMCO
Prime Real Estate

Russell Gannaway
Managing Director
Portfoliomanager,
Alternative Kreditstrategien,
PIMCO

Kirill Zavodov
Managing Director
Portfoliomanager,
Private Commercial Real Estate,
PIMCO

Einleitung und Kernthemen

Die entscheidende Frage für Immobilien ist nicht mehr, ob die Werte ihren Tiefpunkt erreicht haben, sondern was die Erträge in einer Welt antreiben wird, in der die Kapitalisierungsraten wahrscheinlich über längere Zeit höher bleiben.

Investoren sollten überlegen, wo in der Kapitalstruktur sie am besten für Risiken entschädigt werden. Eigenkapital kann Erträge mit Aufwärtspotenzial aus aktivem Asset Management bieten, während Fremdkapitalinvestments Erträge bei gleichzeitiger Risikoreduktion generieren können.

Wichtigste Schlussfolgerungen

01 **Flexibilität ist von zentraler Bedeutung.**

Da sich die Rolle von Immobilienflächen weiterentwickelt, ist Flexibilität hinsichtlich Asset-Nutzung, Mietermix, Business Plänen, Halteperioden, Kapitalstruktur und Geografie in diesem unsicheren Umfeld entscheidend.

02 **Qualitativ hochwertige Erträge bilden die Grundlage für die Rendite.**

Mit qualitativ hochwertigen Erträgen als Anker können aktive Manager durch gezielte Auswahl bei unersetzbarer Lage und betriebskritischen Assets die Performance steigern.

03 **Die Umsetzung ist in sich überschneidenden Sektoren wichtiger.**

Wir sehen attraktive Chancen, bei denen sich durch operative Exzellenz im Immobiliengeschäft – bei Standortwahl, Projektentwicklung und Asset Management – Alpha erzielen lässt: und zwar bei Infrastrukturassets in den Bereichen Digitales, Soziales und Verteidigung.

Diese Schlussfolgerungen spiegeln die Ansichten von PIMCO und PIMCO Prime Real Estate als gemeinsamer Immobilienplattform wider. Zum 31. Dezember 2025 verwaltete PIMCO eine der weltweit größten CRE-Plattformen mit mehr als 280 Investmentexperten, die rund 169 Milliarden US-Dollar an Vermögenswerten über ein breites Spektrum öffentlicher und privater Immobilien-Fremd- und Eigenkapitalstrategien betreuten. PIMCO Prime ist ein Unternehmen von PIMCO und umfasst die PIMCO Prime Real Estate GmbH, die PIMCO Prime Real Estate LLC sowie deren Tochtergesellschaften und verbundene Unternehmen. Die PIMCO Prime Real Estate GmbH operiert unabhängig von PIMCO.

Die Ära der Relevanz

Gewerbliche Immobilien finden ein Gleichgewicht. Die operativen Fundamentaldaten haben sich weitgehend stabilisiert, und die Kapitalisierungsraten haben sich bis auf Weiteres in einem höheren Bereich eingependelt. Neue Angebote sind in den meisten Segmenten nur limitiert vorhanden.

Dennoch sehen wir, dass dieses Gleichgewicht einer neuen Phase im Immobilienbereich weicht. Künstliche Intelligenz (KI) und Geopolitik könnten verändern, wie Immobilienflächen genutzt und bewertet werden. KI ist dabei der folgenreichste Faktor. Es kann Jahre dauern, bis sich ihre Auswirkungen auf Produktivität, Mieterverhalten und Flächennutzung herauskristallisieren. Die geopolitischen Kräfte sind weniger neu, aber nicht weniger wichtig. (PIMCO-Kollegen analysieren im Langfristigen Ausblick „Bruch und Belastbarkeit", wie sich der Investitionsboom, angeführt von Ausgaben für KI-Infrastruktur, und geopolitische Entwicklungen voraussichtlich auf die Weltwirtschaft auswirken werden.)

Der Markt hat einen Großteil der vergangenen zwei Jahre damit verbracht, zu diskutieren, ob die Bewertungen ihren Tiefpunkt erreicht haben. Wir halten das für die falsche Frage. Investoren sollten stattdessen fragen, was die Erträge antreibt, wenn die Kompression der Kapitalisierungsraten nicht mehr den Großteil der Arbeit leistet. Manager müssen beurteilen, ob die Assets, die sie besitzen, beleihen oder kaufen, weiterhin relevant bleiben, wenn Nutzer, Kapitalgeber und Regierungen die Rolle von Immobilienflächen neu bewerten.

Unsicherheit ist nicht länger ein nur vorübergehendes Phänomen. Sie wird zunehmend zu einem strukturellen Merkmal des Markts. Wir erwarten, dass sich die Divergenz innerhalb traditioneller Sektoren verstärkt, insbesondere wenn Kapital, das in Rechenzentren und andere KI-bezogene Assets fließt, aus traditionellen Sektoren abgezogen wird.

Unsicherheit muss jedoch nicht Untätigkeit bedeuten. Wir glauben, dass Flexibilität der entscheidende Vorteil dieser Phase sein wird: Flexibilität bei Nutzung, Nutzermix, Business Plan, Halteperiode, Kapitalstruktur und Geografie. In vielen Sektoren ist diese Flexibilität am besten an unersetzbare Standorte oder betriebskritische Nutzungsprofile gekoppelt, auch wenn „betriebskritisch" in verschiedenen Märkten Unterschiedliches bedeuten kann.

Der Reset der Bewertungen sowie die verringerte Neubautätigkeit haben auch den Einstiegszeitpunkt für Investoren verbessert, die dauerhafte, resiliente Erträge und objektbezogenes Alpha suchen. Dies ist jedoch kein Aufruf, den gesamten Markt zu kaufen. Es ist ein Aufruf zu aktivem Management, flexiblem Kapitaleinsatz und diszipliniertem Underwriting.

Die Auswirkungen von KI auf Immobilien

Künstliche Intelligenz verändert die Nachfrage und sorgt für Unsicherheit. KI dürfte die Divergenz innerhalb der Sektoren weiter verstärken, wenn Kapital, das für den Ausbau der KI-Infrastruktur (einschließlich Rechenzentren) vorgesehen ist, von anderen Assets abgezogen wird. Allein der Ausbau KI-fähiger Rechenzentren wird voraussichtlich bis 2030 5,2 Billionen Dollar an Investitionsausgaben erfordern[1]. Diese Verschiebung von Kapitalflüssen könnte im Lauf der Zeit Druck auf Kapitalisierungsraten ausüben.

Darüber hinaus könnte KI die operative Divergenz innerhalb traditioneller Sektoren verstärken, wobei gut gemanagte Assets an unersetzbaren Standorten oder mit betriebskritischen Nutzungsprofilen eine Outperformance erzielen können. Nach unserer Erfahrung weiten sich Kapitalisierungsraten bei auseinanderlaufender operativer Performance innerhalb eines Sektors häufig zunächst im gesamten Sektor aus, bevor die Kapitalmärkte Gewinner und Nachzügler vollständig unterscheiden können. Outperformance braucht Zeit, um sich zu beweisen.

KI könnte die Produktivität auch so weit steigern, dass sich der Raumbedarf in verschiedenen Branchen verändert. Dieser Effekt ist jedoch schwierig vorherzusagen. KI könnte laut einer Studie 25 Prozent aller aktuellen Arbeitsaufgaben in den USA automatisieren. Die Studie beschreibt aber auch, dass es ein Jahrzehnt dauern könnte, bis KI von Unternehmen in den USA umfassend adaptiert wird, und sechs bis sieben Prozent der Beschäftigten in diesem Zeitraum entlassen werden könnten[2].

Das sind fundierte Schätzungen, jedoch keine Gewissheiten. Dennoch ist die Richtung klar. KI wird den Bedarf an Immobilienflächen voraussichtlich nicht beseitigen; sie dürfte jedoch verändern, wie diese Flächen genutzt werden. Für Immobilieninvestoren wird daher Relevanz – nicht bloß die Vermietungsquote – zum entscheidenden Prüfstein.

Asset Manager sollten KI einsetzen, um ihre eigenen Prozesse zu verbessern. Die größere Aufgabe besteht jedoch darin, Assets in einer KI-geprägten Wirtschaft relevant zu halten. Zudem sollten sie vermeiden, jedes Asset innerhalb eines Sektors gleich zu behandeln. Traditionelle Immobiliengrundsätze, insbesondere die unersetzbare Lage, sollten wichtiger werden – nicht weniger wichtig.

In dieser Phase könnten Assets mit alternativem Nutzungspotenzial widerstandsfähiger sein als Immobilien mit nur einer Nutzungsart, die an lange und unflexible Business Pläne gebunden sind. Flexibilität wird zu einem wichtigen Werttreiber: bei Business Plänen, Nutzungsart, Halteperiode, Kapitalstruktur und Geografie.

Konvergenz von Immobilien und Infrastruktur

Die Grenze zwischen Infrastruktur und Immobilien verwischt immer weiter. Die Infrastrukturbranche spricht schon seit Langem Investoren an, die langfristige, robuste und oft inflationsgebundene Erträge suchen. Bestimmte Immobilien-Assets können ähnliche Ertragscharakteristika bieten – und sie erlauben außerdem eine Diversifikation innerhalb von Anleger-Portfolios.

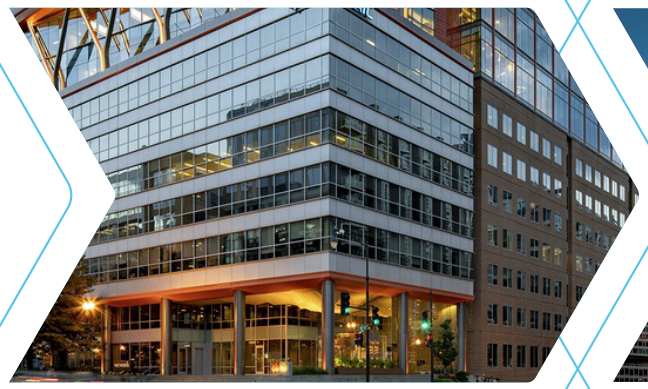
Rechenzentren sind hierfür das prominenteste Beispiel. Sie können als Immobilien betrachtet werden, wenn Wert durch Grundstücke, Baurechte, Entwicklung und Vermietung geschaffen wird. Sie verhalten sich eher wie Infrastrukturassets, wenn die Werthaltigkeit von Stromversorgung, Kühlung, Verfügbarkeit, Netzzugang und Betriebssicherheit abhängt.

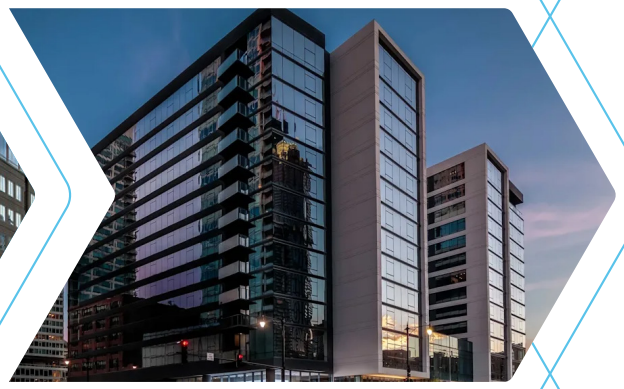
Die gleiche Unschärfe zeigt sich bei Einrichtungen der sozialen und öffentlichen Infrastruktur. Gesundheitseinrichtungen, Studentenunterkünfte, bezahlbarer Wohnraum, Seniorenwohnungen und Einzelhandel für den täglichen Bedarf bleiben Immobilien-Assets: Denn ihre Werthaltigkeit hängt von Lage und Asset Management ab. Ihre Ertragsprofile können jedoch jenen von Infrastrukturassets ähneln, da die Nachfrage an wesentliche Dienstleistungen, demografische Merkmale, Bedürfnisse des öffentlichen Sektors und wiederkehrenden Konsum gekoppelt ist. Letztendlich ist es die immobilienwirtschaftliche Kompetenz, die die Realisierung vieler infrastrukturnaher Vermögenswerte ermöglicht.

Öffentliche Einrichtungen wie Polizeistationen, Gerichtsgebäude, Einrichtungen der öffentlichen Sicherheit sowie Regierungsgebäude und -büros sind ihrer Form nach zwar Immobilien, gehören funktional aber zur Infrastruktur. Sie unterstützen wesentliche öffentliche Dienstleistungen, erfordern langfristige Instandhaltung und Modernisierung und stützen sich häufig auf die Bonität des öffentlichen Sektors. In die Jahre gekommene öffentliche Einrichtungen und aufgeschobene Instandhaltungsmaßnahmen könnten Chancen für privates Kapital eröffnen – etwa durch öffentlich-private Partnerschaften, Leasebacks, Erbbaurechtsverträge und andere langfristige Finanzierungs- oder Nutzungsmodelle.

Die Rüstungsbranche fügt eine weitere öffentlich-private Dimension hinzu, insbesondere in Europa. Auf dem NATO-Gipfel 2025 in Den Haag verpflichteten sich die europäischen Mitgliedsländer, bis 2035 jährlich fünf Prozent des BIP in echte Verteidigung sowie in verteidigungs- und sicherheitsbezogene Ausgaben zu investieren. Es wird erwartet, dass etwa 1,5 Prozent des BIP für verteidigungsbezogene Infrastruktur verwendet wird, darunter Logistik, Ausbildungs- und Rekrutierungszentren, Unterkünfte für das Militär, Rechenzentren, Fertigung und Produktion, Forschung und Entwicklung sowie soziale Infrastruktur.

Investoren sollten nach angrenzenden Themenbereichen suchen, in denen Immobilien einen Vorteil bieten. Im Vergleich zu traditioneller Infrastruktur bieten Immobilien oftmals eine kürzere Investitionsphase sowie eine geringere Transaktionskomplexität, insbesondere in den Bereichen digitale, soziale und öffentliche Infrastruktur sowie Verteidigung.





Investmentimplikationen: die Immobilien-Werkzeugkiste

Die Immobilienbranche tritt in eine Phase ein, in der sich die operativen Fundamentaldaten weitgehend stabilisiert haben, die Ertragstreiber sich jedoch weiterentwickeln. Wir bevorzugen einen „Werkzeugkasten", der auf folgenden Prioritäten basiert.

Seien Sie selektiv und flexibel.

Da es keinen eindeutigen Gewinner gibt, sollten Anleger von pauschalen Einschätzungen einzelner Sektoren absehen und die Bewertung von Objekten auf der Grundlage mehrerer Szenarien vornehmen. Flexibilität hinsichtlich Nutzung, Nutzermix, Business Plan, Haltedauer, Geografie und Kapitalstruktur kann entscheidend sein, um Wert zu erhalten und Aufwärtspotenzial zu nutzen.

Priorisieren Sie stetig fließende Erträge und Resilienz gegen Abwärtsrisiken.

Die Qualität der Erträge sollte wichtiger sein als die Nominalrendite. Investoren sollten sich auf Mieterqualität, Mietvertragsstruktur, Erschwinglichkeit der Mieten, Verlängerungswahrscheinlichkeit, Investitionsbedarf und vorhersehbare Nachfrage-/Angebotstreiber konzentrieren. Ziel ist es, nachhaltige Cashflows von Erträgen zu unterscheiden, die anfällig für eine schwächere Nachfrage, höhere Kosten oder eine schnelle Überalterung sein können.

Konzentrieren Sie sich auf unersetzbare Standorte und operative Relevanz.

Die Standortqualität bleibt zentral, doch die betriebskritischen Faktoren variieren je nach Sektor: Zugang zu Stromversorgung, Netzwerk und Latenz bei Rechenzentren, Nähe und Verfügbarkeit von Arbeitskräften in der Logistik, Erschwinglichkeit und Demografie im Wohnsegment, Frequenz durch den täglichen Bedarf im Einzelhandel sowie Lage und Funktionalität bei Büroimmobilien. Objekte, die sich nicht an veränderte Nutzeranforderungen anpassen können, könnten stärkerer Illiquidität und schnellerer Veralterung ausgesetzt sein.

Berücksichtigen Sie Nachfragerisiken bewusst und explizit.

KI und Geopolitik verändern die Nutzung und den Wert von Immobilienflächen. Sie können neue Nachfrage schaffen, Assets aber auch Mieter-, Kosten-, Technologie-, Regulierungs- und Liquiditätsrisiken aussetzen. Investoren sollten die Nachfragetreiber jedes einzelnen Assets einem Stresstest unterziehen, anstatt davon auszugehen, dass sektorspezifischer Rückenwind gleichmäßig wirkt.

Nutzen Sie die gesamte Kapitalstruktur.

Eigenkapital kann sowohl stabile Erträge als auch Aufwärtspotenzial bieten, wenn Repricing, operative Verbesserungen oder Entwicklungspotenzial die Wertschöpfung vorantreiben. Fremdkapitalinvestitionen können dauerhafte Erträge und Besicherung bieten, ohne das letzte Verlustrisiko zu tragen. Entscheidend ist, den Teil der Kapitalstruktur zu wählen, der die beste Vergütung für das jeweilige Immobilienrisiko bietet.

Planen Sie Liquidität und klar definierte Ausstiegsmöglichkeiten.

Die Unterschiede werden sich voraussichtlich nicht nur bei der Performance, sondern auch bei der Liquidität zeigen. Assets mit schwacher Nachfrage, hohem Kapitalbedarf, begrenztem Käuferuniversum oder unklaren Ausstiegspfaden könnten mit der Zeit schwieriger zu finanzieren oder zu verkaufen sein. Wenn die operative Performance innerhalb eines Sektors jedoch auseinanderläuft, gelingt es den Kapitalmärkten mitunter über längere Zeiträume hinweg nicht, eindeutig zwischen Gewinnern und Nachzüglern zu unterscheiden. Das Underwriting sollte daher realistische Annahmen zu Refinanzierung, Käuferuniversum, Timing und Downside-Exit-Szenarien enthalten.

Suchen Sie die Schnittstelle zwischen resilienten Sektoren und starken strukturellen Themen.

Attraktive Chancen können dort liegen, wo resiliente Sektoren – wie etwa soziale Infrastruktur, Logistik und Rechenzentren – mit starken Themen wie Geopolitik und Souveränitätsanforderungen zusammentreffen. Die entscheidende Frage ist nicht nur das Branchenlabel, sondern welche Rolle ein Asset bei der Unterstützung wesentlicher Dienstleistungen, Produktivität, Sicherheit, Konnektivität oder Zuverlässigkeit spielt.

Fazit: In dieser nächsten Phase sollten Immobilieninvestoren nach nachhaltigen Erträgen, kalkulierbaren Nachfrage- und Angebotstreibern, Resilienz gegen Abwärtsrisiken und aktiver Alpha-Generierung streben. Wir sind überzeugt, dass die stärksten Chancen daraus entstehen, resiliente Sektoren aktiv mit strukturellen Themen zu verbinden und gleichzeitig flexibles Kapital und diszipliniertes Underwriting einzusetzen, um die Relevanz der Vermögenswerte über ein breites Spektrum möglicher Ergebnisse hinweg zu gewährleisten.

1 McKinsey Stand April 2025
2 Goldman Sachs Research Stand März 2026

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

Alle Investments enthalten Risiken und können an Wert verlieren. Investments in Wohn- und Gewerbe-Hypothekendarlehen sowie gewerbliche Immobilienkredite unterliegen Risiken, darunter das Risiko einer vorzeitigen Rückzahlung, Ausfallrisiken, das Risiko der Zwangsvollstreckung, Verlustrisiken, Risiken in Verbindung mit der Bedienung von Schulden und das Risiko nachteiliger aufsichtsrechtlicher Entwicklungen. Bei notleidenden Krediten können diese Risiken noch höher ausfallen. Der Wert von Immobilien und Portfolios, die in Immobilien investieren, kann aus verschiedenen Gründen schwanken: Verluste durch Unglücksfälle oder Enteignung, Veränderungen der lokalen und allgemeinen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, Angebot und Nachfrage, Zinsniveaus, Immobiliensteuersätze, gesetzliche Mietobergrenzen, Flächennutzungsgesetze und Betriebskosten. Investments in mit Hypotheken und mit Vermögen besicherte Wertpapiere sind äußerst komplexe Instrumente, die empfindlich gegenüber Zinsänderungen sein können und einem Frührückzahlungsrisiko ausgesetzt sind. Aktienanlagen können aufgrund realer und wahrgenommener Markt-, Wirtschafts- und Branchenbedingungen an Wert verlieren, während Fremdkapitalanlagen Kredit-, Zins- und anderen Risiken unterliegen.

Anlagen in Wertpapieren, die auf Fremdwährungen lauten und/oder im Ausland begeben wurden, können mit höheren Risiken aufgrund von Wechselkursschwankungen sowie wirtschaftlichen und politischen Risiken behaftet sein. Dies gilt vor allem für Schwellenländer. Investitionen in Sachwerte, einschließlich Rechenzentren, unterliegen einer Reihe inhärenter Risiken. Dazu gehören unter anderem Konjunktur- und Marktrisiken, Faktoren wie Mietpreise, Attraktivität, Lage und baulicher Zustand der Immobilien, die finanzielle Situation von Mietern, Käufern und Verkäufern, Betriebskosten, Zinsniveau, Energiepreise, Verfügbarkeit von Finanzierungen, Umweltvorschriften und sonstige regulatorische Verpflichtungen sowie Naturkatastrophen, innenpolitische Unruhen und Illiquidität.

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

Hierin enthaltene Prognosen, Schätzungen und bestimmte Angaben basieren auf eigenen Analysen und stellen weder eine Anlageberatung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments dar. Prognosen und Schätzungen sind naturgemäß bestimmten Beschränkungen unterworfen und spiegeln anders als ein tatsächlicher Performance-Nachweis nicht die tatsächlichen Handels- und Liquiditätsbeschränkungen, Gebühren und/oder sonstigen Kosten wider. Darüber hinaus verstehen sich Verweise auf künftige Ergebnisse nicht als Schätzung oder Versprechen bezüglich der Ergebnisse, die ein Kundenportfolio möglicherweise erzielen kann.

PIMCO Prime Real Estate ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von PIMCO und der PIMCO Europe GmbH, zu der die PIMCO Prime Real Estate GmbH, die PIMCO Prime Real Estate LLC sowie deren Niederlassungen und Zweiggesellschaften gehören. Die Anlageexperten von PIMCO Prime Real Estate LLC erbringen Vermögensverwaltungs- und andere Dienstleistungen als duale Mitarbeiter über die Pacific Investment Management Company LLC. Die PIMCO Prime Real Estate GmbH agiert unabhängig von PIMCO.

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

PIMCO

PIMCO bietet allgemein Dienstleistungen für qualifizierte Institute, Finanzintermediäre und institutionelle Investoren an. Einzelne Anleger sollten ihren eigenen Finanzberater kontaktieren, um die für ihre finanzielle Situation am besten geeigneten Investitionsoptionen zu ermitteln. Dies ist kein Angebot an eine Person in irgendeiner Rechtsordnung, in der es rechtswidrig oder nicht autorisiert ist. | Pacific Investment Management Company LLC, 650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660, wird von der United States Securities and Exchange Commission reguliert. PIMCO Europe Ltd (Unternehmen Nr. 2604517, 11 Baker Street, London W1U 3AH, Vereinigtes Königreich) ist im Vereinigten Königreich von der Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, London E20 1JN) autorisiert und reguliert. Die von PIMCO Europe Ltd angebotenen Dienstleistungen stehen Privatanlegern nicht zur Verfügung, die sich nicht auf diese Mitteilung verlassen sollten, sondern ihren Finanzberater kontaktieren sollten. Da die Dienstleistungen und Produkte von PIMCO Europe Ltd ausschließlich professionellen Kunden zur Verfügung gestellt werden, wird die Angemessenheit dieser Produkte stets bestätigt.| PIMCO Europe GmbH (Firmennummer 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 München, Deutschland) ist von der Deutschen Bundes-Finanzaufsichtsbehörde (BaFin) (Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main) in Deutschland gemäß Abschnitt 15 des Wertpapiergesetzes (WpIG). | PIMCO Europe GmbH Italienische Niederlassung (Firmennummer 10005170963, Via Turati Nr. 25/27 (Angolo via Cavalieri Nr. 4) 20121 Mailand, Italien), PIMCO Europe GmbH Irische Niederlassung (Firmennummer 909462, 57B Harcourt Street Dublin D02 F721, Irland), PIMCO Europe GmbH UK-Niederlassung (Firmennummer FC037712, 11 Baker Street, London W1U 3AH, UK), PIMCO Europe GmbH Spanische Niederlassung (N.I.F. W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Spanien), PIMCO Europe GmbH französische Niederlassung (Firmennummer 918745621 R.C.S. Paris, 50-52 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, Frankreich) und PIMCO Europe GmbH (DIFC-Zweigstelle) (Firmennummer 9613, Index Tower Stock 10, Einheit 1001 Dubai International Financial Centre, Dubai, Vereinigte Arabische Emirate) werden zusätzlich überwacht von: (1) Italienischer Niederlassung: der Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)(Giovanni Battista Martini, 3 - 00198 Rom) gemäß Artikel 27 des italienischen Konsolidierten Finanzgesetzes; (2) Irische Zweigstelle: die Zentralbank von Irland (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1 D01 F7X3) gemäß Verordnung 43 der European Union (Markets in Financial Instruments) Regulations 2017, in der jeweils geänderten Fassung; (3) UK-Zweigstelle: die Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, London E20 1JN); (4) Spanische Zweigstelle: die Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (Edison, 4, 28006 Madrid) gemäß den in den Artikeln 168 und 203 bis 224 festgelegten Verpflichtungen sowie den Verpflichtungen in Titel V, Abschnitt I des Gesetzes über den Wertpapiermarkt (LSM) und in den Artikeln 111, 114 und 117 des Königlichen Dekrets 217/2008, bzw. (5) französische Zweigstelle: ACPR/ Banque de France (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09) gemäß Art. 35 der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte in Finanzinstrumenten und unter Aufsicht von ACPR und AMF sowie (6) DIFC-Zweigstelle: Reguliert von der Dubai Financial Services Authority ("DFSA") (Ebene 13, Westflügel, The Gate, DIFC) gemäß Art. 48 des Regulierungsgesetzes von 2004. Die von der PIMCO Europe GmbH erbrachten Dienstleistungen stehen ausschließlich professionellen Kunden gemäß Abschnitt 67 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) zur Verfügung. Sie stehen Einzelinvestoren nicht zur Verfügung, die sich nicht auf diese Kommunikation verlassen sollten. Gemäß Art. 56 der Verordnung (EU) 565/2017 ist eine Investmentgesellschaft berechtigt, davon auszugehen, dass professionelle Kunden über das notwendige Wissen und die Erfahrung verfügen, um die mit den relevanten Investmentdienstleistungen oder -transaktionen verbundenen Risiken zu verstehen. Da die Dienstleistungen und Produkte der PIMCO Europe GMBH ausschließlich professionellen Kunden zur Verfügung gestellt werden, wird die Angemessenheit dieser Produkte stets bestätigt. | PIMCO (Schweiz) GmbH (eingetragen in der Schweiz, Firmennummer CH-020.4.038.582-2, Brandschenkestrasse 41 Zürich 8002, Schweiz). Nach dem Schweizer Gesetz über kollektive Anlagefonds vom 23. Juni 2006 ("CISA") ist eine Investmentgesellschaft berechtigt anzunehmen, dass professionelle Kunden über das notwendige Wissen und die Erfahrung verfügen, um die mit den relevanten Anlagedienstleistungen oder -transaktionen verbundenen Risiken zu verstehen. Da die Dienstleistungen und Produkte der PIMCO (Schweiz) GmbH ausschließlich professionellen Kunden zur Verfügung gestellt werden, wird die Angemessenheit dieser Produkte stets bestätigt. Die von der PIMCO (Schweiz) GmbH angebotenen Dienstleistungen stehen Privatanlegern nicht zur Verfügung, die sich nicht auf diese Kommunikation verlassen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren sollten. | PIMCO Asia Pte Ltd (8 Marina View, #30-01, Asia Square Tower 1, Singapore 018960, Registrierungsnummer 199804652K) wird von der Monetary Authority of Singapore als Inhaber einer Lizenz für Kapitalmarktdienstleistungen und als befreiter Finanzberater reguliert. Die Vermögensverwaltungsdienste und Anlageprodukte stehen Personen nicht zur Verfügung, wenn die Erbringung solcher Dienstleistungen und Produkte nicht autorisiert ist. | PIMCO Asia Limited (Suite 2201, 22. Stock, Two International Finance Centre, Nr. 8 Finance Street, Central, Hongkong) ist von der Securities and Futures Commission für regulierte Aktivitäten der Typen 1, 4 und 9 gemäß der Securities and Futures Ordinance lizenziert. PIMCO Asia Limited ist als grenzüberschreitender diskretionärer Investmentmanager bei der Finanzaufsichtsbehörde Koreas registriert (Registrierungsnummer 08-02-307). Die Vermögensverwaltungsdienste und Anlageprodukte stehen Personen nicht zur Verfügung, wenn die Erbringung solcher Dienstleistungen und Produkte nicht autorisiert ist. | PIMCO Investment Management (Shanghai) Limited. Büroadresse: Suite 7204, Shanghai Tower, 479 Lujiazui Ring Road, Pudong, Shanghai 200120, China (einheitlicher Sozialkreditcode: 91310115MA1K41MU72) ist bei der Asset Management Association of China als Private Fund Manager registriert (Registrierungsnummer P1071502, Typ: Sonstig). | PIMCO Australia Pty Ltd ABN 54 084 280 508, AFSL 246862. Diese Veröffentlichung wurde ohne Berücksichtigung der Ziele, der finanziellen Lage oder der Bedürfnisse der Investoren erstellt. Vor einer Investitionsentscheidung sollten Anleger professionelle Beratung einholen und prüfen, ob die hier enthaltenen Informationen im Hinblick auf ihre Ziele, finanzielle Lage und Bedürfnisse angemessen sind. Soweit es darum geht, dass Pacific Investment Management Co LLC (PIMCO LLC) Finanzdienstleistungen für Großhandelskunden anbietet, ist PIMCO LLC von der Verpflichtung ausgenommen, eine australische Finanzdienstleistungslizenz für Finanzdienstleistungen für Großhandelskunden in Australien zu besitzen. PIMCO LLC wird von der Securities and Exchange Commission nach US-Gesetzen reguliert, die sich von australischen Gesetzen unterscheiden. | PIMCO Japan Ltd, Geschäftsregistrierungsnummer für Finanzinstrumente, ist Direktor des Kanto Local Finance Bureau (Finanzinstrumentenfirma) Nr. 382. Mitglied der Investment Management Association of Japan und der Typ II Financial Instruments Firms Association. Alle Investitionen bergen ein Risiko. Es gibt keine Garantie, dass der Kapitalbetrag der Investition erhalten bleibt oder dass eine bestimmte Rendite erzielt wird; Die Investition könnte einen Verlust erleiden. Alle Gewinne und Verluste fallen dem Investor zu. Die Beträge, Maximalbeträge und Berechnungsmethoden jeder Art von Gebühr und Ausgabe sowie deren Gesamtbeträge variieren je nach Anlagestrategie, Stand der Anlageleistung, Verwaltungsdauer und ausstehendem Saldo der Vermögenswerte, daher können solche Gebühren und Ausgaben hier nicht festgelegt werden. | PIMCO Taiwan Limited ist ein unabhängig geführtes und geführtes Unternehmen. Die Referenznummer der von der zuständigen Behörde genehmigten Geschäftslizenz des Unternehmens beträgt (115) Jin Guan Tou Gu Xin Zi Nr. 006. Die eingetragene Geschäftsadresse des Unternehmens lautet 40F., Nr. 68, Sec. 5, Zhongxiao East Rd., Xinyi District, Taipei City 110, Taiwan (R.O.C.), und die Telefonnummer lautet +886 2 8729-5500. | PIMCO Canada Corp. (199 Bay Street, Suite 2050, Commerce Court Station, P.O. Box 363, Toronto, ON, M5L 1G2) können Dienstleistungen und Produkte nur in bestimmten Provinzen oder Territorien Kanadas und nur über dafür autorisierte Händler erhältlich sein. | Hinweis an die Leser in Kolumbien: Dieses Dokument wird über das Vertretungsbüro der Pacific Investment Management Company LLC mit Sitz in Carrera 7 Nr. 71-52 TB Piso 9, Bogotá 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). | Hinweis an Leser in Brasilien: PIMCO Latin America Administradora de Carteiras Ltda.Av. Brg. Faria Lima, 3477 Itaim Bibi, São Paulo - SP 04538-132 Brasilien. | Hinweis für Leser in Argentinien: Dieses Dokument kann über das Vertretungsbüro von PIMCO Global Advisors LLC AVENIDA CORRIENTES, 299, Buenos Aires, Argentinien, bereitgestellt werden. | Kein Teil dieser Veröffentlichung darf in irgendeiner Form wiedergegeben oder in einer anderen Veröffentlichung erwähnt werden, ohne ausdrückliche schriftliche Erlaubnis. PIMCO ist eine Marke von Allianz Asset Management of America LLC in den Vereinigten Staaten und weltweit. ©2026, PIMCO.