



PERSPECTIVES
POUR L'IMMOBILIER

JUIN 2025

Plier, mais ne pas rompre:

Investir dans l'immobilier en période d'incertitude économique

Libérer des revenus durables grâce à la discipline, à la création de valeur active et à la connaissance locale



AUTEUR :**John Murray**

Gérante de portefeuilles
Immobilier privé mondial

François Trausch

CEO et CIO
PIMCO Prime Real Estate

Russell Gannaway

Gérant de portefeuilles

Kirill Zavodov

Gérante de portefeuilles

PRINCIPALES CONCLUSIONS

- Le paysage de l'immobilier commercial en 2025 est marqué par une incertitude structurelle, alimentée par les tensions géopolitiques, une inflation persistante et une trajectoire des taux d'intérêt imprévisible.
- Les approches traditionnelles — basées sur des allocations sectorielles larges et des stratégies fondées sur le momentum — se révèlent insuffisantes dans le contexte actuel.
- Dans un environnement de plus en plus incertain, nous estimons que les investisseurs doivent faire preuve de plus de sélectivité, en privilégiant les investissements capables d'offrir des revenus durables et de performer même dans des marchés stagnants ou en difficulté. Nous considérons que des secteurs tels que l'infrastructure numérique, le logement multifamilial, les résidences étudiantes, la logistique et le commerce de détail axé sur les biens de première nécessité sont aujourd'hui relativement plus résilients.

Jusqu'à récemment, l'immobilier commercial semblait enfin sur le point de rebondir, après une longue période d'attente. Cependant, l'année 2025 a révélé une nouvelle réalité : l'incertitude est devenue structurelle. Les tensions commerciales, l'inflation, les risques de récession et la volatilité des taux d'intérêt ont déstabilisé les marchés et ralenti la prise de décision. Les stratégies traditionnelles — broad, momentum-driven, compression des taux de capitalisation, croissance des loyers — ne constituent plus une base fiable. Un processus d'investissement rigoureux, fondé sur une connaissance fine du terrain et une excellence opérationnelle, est plus crucial que jamais.

Les récentes *Perspectives Séculaires de PIMCO*, intitulées "L'ère de la fragmentation", dépeignent un monde en mutation, où les changements dans les alliances commerciales et sécuritaires créent des risques régionaux inégaux. Les tensions géopolitiques et les tarifs douaniers prédominent en Asie, en particulier en Chine, qui s'oriente vers une croissance plus faible dans un contexte d'endettement croissant et de détérioration démographique. Aux États-Unis, les principaux vents contraires sont une inflation tenace, une incertitude politique et une instabilité politique. L'Europe doit faire face à des coûts énergétiques élevés et à des changements réglementaires, mais l'augmentation des dépenses en défense et en infrastructures pourrait constituer un vent favorable.

Compte tenu de la diversité des risques selon les secteurs et les régions, les moteurs de performance traditionnels sont devenus moins fiables, en particulier dans un contexte de levier négatif. À notre avis, générer un revenu résilient et des rendements en trésorerie solides nécessite de plus en plus une connaissance approfondie des marchés locaux et une gestion active, s'appuyant sur une expertise en capital, en développement, en structuration de dette et en restructurations complexes. Les investissements doivent viser à générer de la performance, même dans des marchés stagnants ou en difficulté.

La dette, pilier de longue date de la plateforme immobilière de PIMCO, reste particulièrement attractive grâce à sa valeur relative. Comme indiqué dans les *Perspectives de l'immobilier*, "Voir la réalité en face : défis et opportunités du marché immobilier commercial actuel," environ 1,9 trillion de dollars de prêts aux États-Unis et 315 milliards d'euros de prêts en Europe devraient arriver à échéance d'ici fin 2026.¹



Nous pensons que cette vague d'échéances offre de nombreuses opportunités d'investissement en dette. Celles-ci vont des prêts seniors offrant une protection contre les risques à des solutions de capital hybride telles que la dette subordonnée, le financement de sauvetage et les prêts relais. Ces solutions sont destinées aux promoteurs ayant besoin de temps supplémentaire, ainsi qu'aux propriétaires et prêteurs cherchant à combler des lacunes de financement.

Nous voyons également des opportunités dans les investissements de type crédit, notamment le financement foncier, les baux triple net, ainsi que certains actifs core-plus sélectionnés offrant des flux de trésorerie stables et une bonne résilience. Le capital est réservé aux opportunités exceptionnelles où une gestion efficace des actifs, des rendements attrayants sur des revenus stabilisés et des tendances structurelles offrent des avantages concurrentiels évidents.

Les logements étudiants, le logement abordable et les data centers sont de plus en plus considérés par les investisseurs comme des valeurs refuges^{Note 2} offrant des qualités similaires à celles des infrastructures, telles que des flux de trésorerie stables et la capacité à résister à la volatilité macroéconomique.

Dans ce cycle, nous pensons que la réussite dépendra d'une exécution rigoureuse, d'une agilité stratégique et d'une expertise approfondie — et non de l'élan du marché.

Ces conclusions reflètent les enseignements tirés du troisième Forum annuel d'investissement immobilier mondial de PIMCO, qui s'est tenu en mai à Newport Beach, en Californie. À l'instar des forums cycliques et séculaires de PIMCO, cet événement a réuni des professionnels de l'investissement du monde entier pour discuter des perspectives à court et à long termes de l'immobilier commercial. Au 31 mars 2025, PIMCO gérait l'une des plus grandes plateformes mondiales d'immobilier commercial (CRE), avec plus de 300 professionnels de l'investissement supervisant environ 173 milliards de dollars d'actifs répartis sur un large éventail de stratégies de dette et de capital immobilier, tant publiques que privées.

POINT DE VUE MACRO : LA DIVERGENCE RÉGIONALE SE CREUSE, DE NOUVELLES NICHES ÉMERGENT

Les conditions macroéconomiques divergentes redessinent le paysage de l'immobilier commercial mondial. Les principaux moteurs — la politique monétaire, les risques géopolitiques et les changements démographiques — ne sont plus synchronisés. La stratégie doit être plus régionale, plus sélective et mieux adaptée aux spécificités locales.

Aux États-Unis, l'incertitude entourant l'évolution des taux d'intérêt pèse lourdement sur le marché. L'activité de refinancement a fortement ralenti, en particulier dans les secteurs des bureaux et du commerce de détail. Les volumes de transactions restent faibles et les valorisations se sont détendues. Avec une croissance économique qui devrait rester faible, peu anticipent un rebond rapide. Les 1,9 billion de dollars de dette arrivant à échéance d'ici la fin de l'année prochaine représentent un risque, mais aussi une opportunité potentielle pour les acheteurs bien capitalisés.

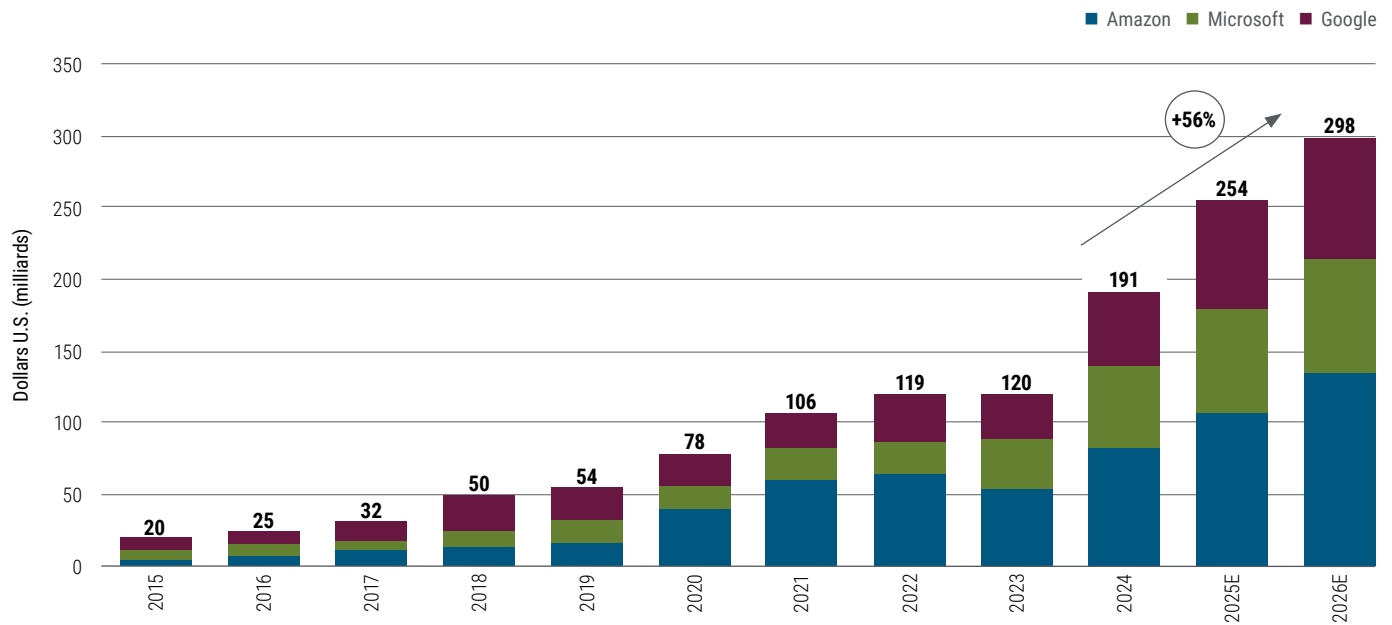
L'Europe fait face à un ensemble de défis différents. La croissance était déjà faible avant la pandémie. Aujourd'hui, elle ralentit encore davantage, freinée par le vieillissement des populations et une faible productivité. L'inflation reste tenace, le crédit est restreint, et la guerre en Ukraine continue de peser sur le moral. Pourtant, certains secteurs font preuve de résilience ; une augmentation des dépenses en défense et en infrastructures pourrait stimuler la croissance dans certains pays.

Dans la région Asie-Pacifique, les capitaux se dirigent vers des marchés plus stables — notamment le Japon, Singapour et l'Australie — réputés pour leur clarté juridique et leur prévisibilité macroéconomique. La Chine, en revanche, reste sous pression. Son secteur immobilier demeure fragile, les niveaux d'endettement sont élevés, et la confiance des consommateurs est instable. Dans toute la région, les investisseurs concentrent de plus en plus leur attention sur la transparence, la liquidité et les dynamiques démographiques favorables.

Nous observons également les premiers signes d'une réorientation des intentions d'investissement qui pourrait profiter à l'Europe au détriment des États-Unis et de la région Asie-Pacifique. Ce changement reflète un recentrage plus large, passant de stratégies transcontinentales à un déploiement de capitaux davantage axé sur les régions.

Bien que le paysage mondial soit fragmenté, cette complexité offre des opportunités potentielles aux investisseurs avisés.

Figure 1: Forte hausse des dépenses consacrées aux data centers



Source: Bloomberg, Goldman Sachs, Amazon, Microsoft, Alphabet, et PIMCO au 2 mai 2025

A noter : Les revenus déclarés d'Amazon reflètent l'impact des variations des taux de change; cependant, l'entreprise ne précise pas l'effet exact de ces variations sur les revenus d'Amazon Web Services, Inc. Les revenus déclarés de Google tiennent également compte des fluctuations de change, mais la société ne détaille pas séparément leur impact sur les revenus de Google Cloud.

À titre illustratif uniquement. Rien ne garantit que les tendances évoquées perdureront.

PERSPECTIVES SECTORIELLES : ANALYSE AU-DELÀ DES HYPOTHÈSES

Quelles sont les implications pour l'immobilier commercial ? Dans un contexte fragmenté et incertain, il n'est plus pertinent de faire des généralisations sur l'ensemble des secteurs immobiliers. Les cycles immobiliers ne sont plus synchronisés ; ils varient selon la classe d'actifs, la géographie, et même le sous-marché. L'implication est claire : les investisseurs doivent adopter une approche granulaire.

Le succès repose sur une analyse approfondie des actifs, une gestion active et une compréhension fine des dynamiques locales du marché. Cela signifie également savoir identifier les points de convergence entre les évolutions macroéconomiques et les fondamentaux de l'immobilier. Le renforcement de la défense en Europe, par exemple, devrait stimuler la demande pour les secteurs de la logistique, des espaces de recherche et développement, des installations de production et du logement, notamment en Allemagne et en Europe de l'Est.

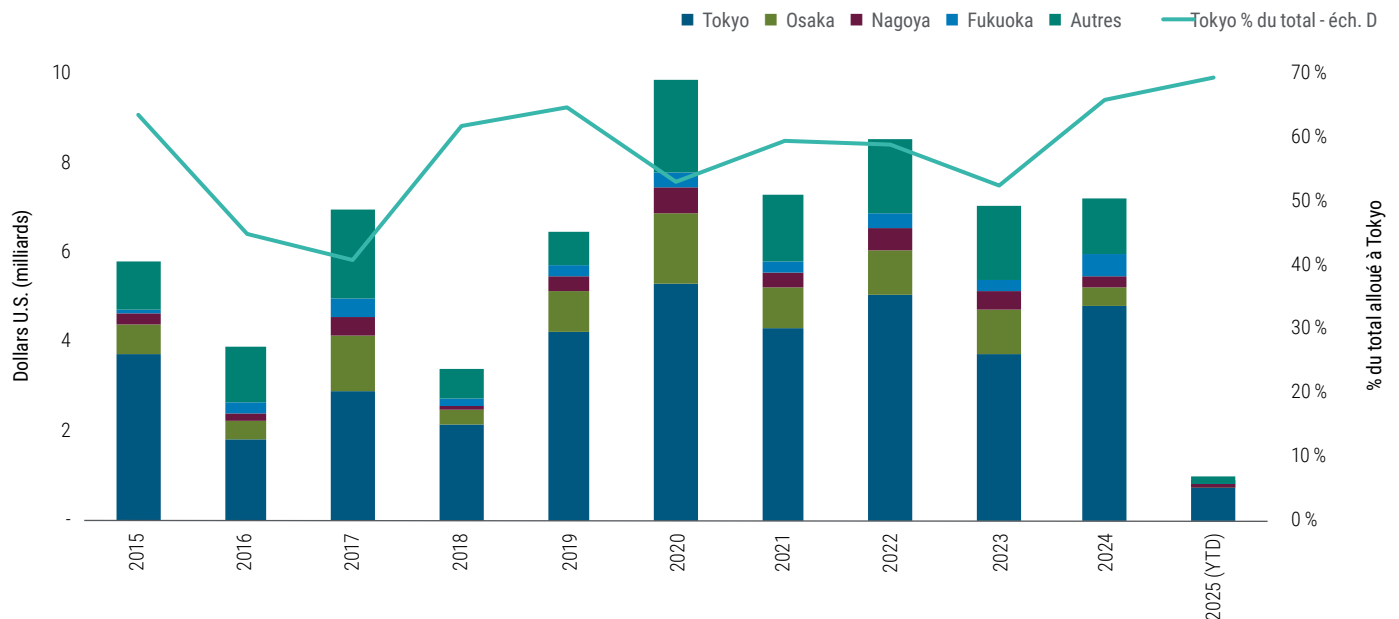
Pour les investisseurs, l'essentiel est d'adopter une approche centrée sur des actifs, des sous-marchés et des stratégies spécifiques capables d'assurer des revenus durables et de résister à la volatilité. Dans ce cycle, les opportunités de création de valeur (alpha) seront plus importantes que les paris sur la performance générale du marché (bêta). Ci-dessous, nous examinons les secteurs où cette approche précise pourrait s'avérer payante.

Infrastructure numérique : demande fiable et discipline accrue

L'infrastructure numérique est devenue la colonne vertébrale de l'économie moderne – et un point central pour le capital institutionnel. L'essor de l'intelligence artificielle (IA), du cloud computing et des applications gourmandes en données a transformé les data centers d'une classe d'actifs de niche à une infrastructure stratégique. Mais cela soulève de nouveaux enjeux : contraintes énergétiques, obstacles réglementaires et intensification des besoins en capital (voir Figure 1).

Sur les marchés mondiaux, le problème n'est pas la demande, mais plutôt où et comment y répondre. Dans des pôles matures comme la Virginie du Nord et Francfort, les hyperscalers tels qu'Amazon et Microsoft sécurisent leur capacité des années à l'avance, notamment pour des installations adaptées aux inférences en intelligence artificielle et cloud workloads. Ces actifs pourraient offrir résilience et pouvoir de fixation des prix. Mais les installations dédiées à de l'IA plus intensif en calcul – souvent situées dans des régions à faibles coûts et riches en énergie – présentent des risques liés à la fiabilité du réseau électrique, à la scalabilité et à l'efficacité des coûts à long terme.

Figure 2 : Les capitaux suivent le déplacement de la population japonaise vers les centres urbains



Source : Urban Land Institute, MSCI Inc., RCA et Savills, mai 2025. **À titre illustratif uniquement.** Rien ne garantit que les tendances évoquées perdureront.

Alors que les marchés centraux peinent à répondre à la demande, les capitaux se dirigent vers la périphérie. En Europe, les pénuries d'électricité et les retards d'obtention de permis, combinés aux exigences de faible latence et de souveraineté numérique, forcent un déplacement des centres traditionnels vers des villes émergentes de niveau 2 et 3 comme Madrid, Milan et Berlin. Ces data centres offrent un potentiel de croissance, mais les lacunes en matière d'infrastructure, la diversité des cadres réglementaires et les risques liés à l'exécution nécessitent une approche plus proactive et adaptée aux réalités locales.

Dans la région Asie-Pacifique, l'accent est mis sur la stabilité et la scalabilité. Des marchés comme le Japon, Singapour et la Malaisie continuent d'attirer les capitaux, portés par la solidité de leurs cadres juridiques et la profondeur de leurs institutions. Les investisseurs y privilégient les actifs capables de prendre en charge des charges de travail hybrides et de répondre à l'évolution des pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), même si les coûts augmentent et que la réglementation se renforce.

À mesure que l'infrastructure numérique devient un pilier de la performance économique, le succès reposera non seulement sur la capacité, mais aussi sur l'aptitude à gérer la complexité réglementaire et opérationnelle, à surmonter les contraintes liées au foncier et à l'énergie, et à concevoir des systèmes résilients, évolutifs et optimisés pour un avenir distribué, fondé sur les données et économe en énergie.

Secteur résidentiel : demande durable, risques divergents

Le secteur de l'immobilier résidentiel continue d'offrir un potentiel de revenus et une demande structurelle. Les vents démographiques favorables – tels que l'urbanisation, le vieillissement des populations et l'évolution des structures familiales – soutiennent la demande à long terme. Cependant, le paysage d'investissement est fragmenté. Les cadres réglementaires, les pressions sur l'accessibilité financière et les interventions politiques varient largement, obligeant les investisseurs à avancer avec prudence.

La demande de logements locatifs reste forte sur les marchés mondiaux, soutenue par des prix de l'immobilier élevés, de forts taux hypothécaires et l'évolution des préférences des locataires. Ces dynamiques allongent les cycles de vie des locataires et stimulent l'intérêt pour les logements multifamiliaux, les programmes "build-to-rent" (BTR) et les logements destinés aux travailleurs.

Le Japon se distingue par une combinaison de migration urbaine, de logements locatifs abordables et d'une forte présence institutionnelle – offrant un marché résidentiel stable et liquide pour les investissements à long terme (voir Figure 2).

Pourtant, les marchés ne sont pas homogènes. Dans certains pays, les plateformes institutionnelles connaissent une croissance rapide. Dans d'autres, les préoccupations liées à l'accessibilité financière ont entraîné des problèmes réglementaires. Cela inclut un durcissement des régulations sur les loyers, des restrictions de zonage, ainsi qu'une surveillance politique accrue des propriétaires institutionnels, notamment dans les zones où l'accès au logement est devenu un sujet sensible dans le débat public.

Le logement étudiant s'est imposé comme un créneau attractif, soutenu par la croissance des inscriptions et une offre limitée. Les résidences étudiantes spécialement conçues bénéficient d'une demande prévisible et d'une base croissante d'étudiants mobiles à l'international. La sous-offre structurelle, des tendances démographiques favorables et l'attrait durable de l'enseignement supérieur, notamment dans les pays anglophones, continuent de soutenir cette classe d'actifs.

Cependant, les dynamiques régionales restent importantes. Aux États-Unis, la demande reste forte autour des universités de premier plan, bien que des inquiétudes grandissent quant au fait que des politiques de visa plus strictes et un climat politique moins accueillant pourraient freiner les arrivées futures d'étudiants internationaux. En revanche, des pays comme le Royaume-Uni, l'Espagne, l'Australie et le Japon connaissent une demande croissante, soutenue par des régimes de visa plus favorables et un développement des réseaux universitaires.

Dans l'ensemble du secteur résidentiel, les investisseurs doivent allier une conviction globale à une connaissance approfondie du contexte local. L'évolutivité opérationnelle, la maîtrise des réglementations et la compréhension des dynamiques démographiques prennent une importance croissante, car elles sont au cœur de la création de valeur durable dans un secteur essentiel, en constante évolution et complexe.

L'immobilier industriel, comprenant les entrepôts, les centres de distribution et les plateformes logistiques, est devenu un pilier de l'économie moderne. Autrefois considéré comme un secteur utilitaire marginal, il occupe désormais une place centrale à l'intersection du commerce mondial, de la consommation numérique et de la stratégie des chaînes d'approvisionnement. Son attrait reflète l'essor du commerce en ligne, la reconfiguration des chaînes d'approvisionnement via le "nearshoring" (relocaliser la production à proximité des marchés finaux), ainsi que la demande incessante pour des livraisons plus rapides. Bien que la forte croissance des loyers des dernières

années ralentisse, les propriétaires dont les baux arrivent à échéance restent en position favorable. Le capital institutionnel continue d'affluer, en particulier dans des segments de niche tels que la logistique urbaine et le stockage frigorifique.

Pourtant, les perspectives du secteur sont de plus en plus influencées par la localisation géographique et le profil des locataires. À travers les régions, certains thèmes récurrents se dégagent. Premièrement, les routes commerciales continuent d'évoluer. Aux États-Unis, par exemple, les ports de la côte Est et les centres intérieurs tirent parti du reshoring et du déplacement des routes maritimes. Cela reflète une tendance mondiale plus large : les actifs situés à proximité des principaux corridors logistiques — qu'il s'agisse de ports, de terminaux ferroviaires ou de centres urbains — bénéficient d'une prime. Même dans ces zones privilégiées, l'élan locatif s'est toutefois ralenti, les locataires se montrant plus prudents, les décisions étant reportées, et une nouvelle offre menaçant de dépasser la demande dans certains corridors.

Deuxièmement, la demande urbaine transforme le secteur de la logistique. En Europe et en Asie, les locataires privilégient la proximité des consommateurs et la durabilité, ce qui stimule l'intérêt pour les sites d'implantation en zones urbaines denses ainsi que pour les installations certifiées écologiques. Pourtant, les obstacles réglementaires, les inégalités dans la demande et la hausse des coûts de construction mettent la patience des investisseurs à rude épreuve. Alors que le Japon et l'Australie enregistrent toujours une absorption solide, la surabondance d'offres dans des villes comme Tokyo et Séoul a freiné la croissance des loyers — bien que les fondamentaux à long terme restent solides.

Enfin, les capitaux font preuve d'une sélection plus rigoureuse. Les actifs core situés dans des emplacements de premier choix continuent de susciter un fort intérêt, tandis que les actifs secondaires font l'objet d'un examen de plus en plus attentif. L'incertitude liée aux politiques commerciales, l'inflation et le risque de crédit des locataires renforcent l'attention portée à la qualité, tant de l'emplacement que du bail. Les fondamentaux de l'industrie restent solides, mais à mesure que le secteur mûrit, les décisions d'investissement deviennent plus complexes, nuancées et spécifiques à chaque région.

Retail: Selective strength in a reshaped landscape

Retail real estate has entered a phase of selective resilience, defined by necessity, location, and adaptability. Once the weak link in commercial property, the sector has found firmer footing, buoyed by the enduring appeal of formats anchored by essential services. Grocery-anchored centers, retail parks, and high street sites in gateway cities now anchor the sector, offering potential income durability and inflation mitigation. Amid high interest rates and cautious capital, these assets are prized for reliability, not glamour.

Le paysage est nettement divisé. D'un côté, on trouve des actifs de premier ordre bénéficiant d'un flux constant de visiteurs, de baux longs et d'une offre limitée de nouvelles constructions – des qualités qui continuent d'attirer les capitaux et offrent des opportunités de création de valeur via le repositionnement des locataires ou la reconversion en projets à usage mixte. De l'autre côté, les actifs secondaires pâtit d'une obsolescence structurelle, d'un turnover élevé des locataires et d'une perte de pertinence croissante.

Cette divergence se manifeste à travers les différentes régions. Aux États-Unis, les centres commerciaux ancrés autour des supermarchés et les parcs commerciaux restent résilients, soutenus par une demande consommateur constante et des structures de bail protectrices. En revanche, les centres commerciaux dépendant des grands magasins et les formats suburbains moins performants continuent de connaître un déclin structurel. Pourtant, des signes de renouveau apparaissent, avec le retour des marques de luxe dans des emplacements phares des artères principales de certaines grandes villes.

L'Europe aussi connaît un mouvement vers la qualité. Les centres commerciaux ancrés autour des supermarchés et d'autres commerces essentiels enregistrent de meilleures performances, tandis que les formats liés aux dépenses discrétionnaires restent sous pression. La région a adopté plus pleinement le commerce omnicanal, certains propriétaires transformant des espaces sous-utilisés en centres logistiques de dernière étape.

En Asie, le tourisme a redynamisé le commerce de détail dans les artères principales du Japon et de la Corée du Sud, tandis que les centres commerciaux suburbains ont enregistré des performances plus modérées, confrontés à l'inflation et à une consommation discrétionnaire fragile. Les tensions commerciales compliquent davantage la situation.

L'immobilier de bureaux :

un secteur encore à la recherche d'un plancher

Le secteur des bureaux continue de subir une réorganisation lente et inégale. La hausse des taux d'intérêt et le resserrement du crédit ont aggravé les difficultés liées aux espaces sous-utilisés et à l'évolution des normes de travail. Bien que la location et l'occupation montrent des premiers signes de stabilisation, la reprise reste fragmentée. Le fossé entre les actifs de première qualité et les actifs secondaires s'est transformé en une faille structurelle

Les immeubles de classe A situés dans les quartiers d'affaires centraux continuent d'attirer les locataires, soutenus par les obligations de retour au bureau, la concurrence pour les talents et les priorités ESG. Ces actifs offrent flexibilité, efficacité et prestige. Les bâtiments plus anciens et moins adaptables risquent de devenir obsolètes, sauf s'ils sont repositionnés grâce à d'importants investissements en capital.

Cette division est mondiale. Aux États-Unis, la location de bureaux s'est redynamisée dans les villes côtières comme New York et Boston, tandis que la surabondance d'espaces pèse sur la région du Sun Belt (zone du sud et de l'ouest du pays, comprenant notamment des villes comme Miami, Dallas et Phoenix). L'échéance prochaine d'un volume important de dettes fait peser une menace sur les actifs les plus fragiles, tandis que les investisseurs en refinancement adoptent une posture prudente. Les perspectives : absorption lente, réévaluation sélective et persistance de tensions sur les actifs non stratégiques.

En Europe, une pénurie d'espaces de classe A se fait sentir dans des villes comme Londres, Paris et Amsterdam. Mais les nouveaux développements sont freinés par la réglementation, le coût de la construction et le renforcement des normes ESG. Les investisseurs sont passés de stratégies globales à une évaluation spécifique à chaque actif.

La région Asie-Pacifique fait preuve d'une résilience relative. Le capital continue d'affluer vers le Japon, Singapour et l'Australie – des juridictions prisées pour leur transparence et leur stabilité. Le retour au bureau s'améliore, porté par les normes culturelles et la concurrence pour attirer les talents. La demande reste concentrée sur les actifs de haute qualité.

Le secteur reste toutefois confronté à un excédent structurel. Les portefeuilles institutionnels restent fortement exposés au secteur des bureaux, un héritage des cycles d'investissement précédents. Cette exposition héritée pourrait freiner la reprise des prix, même pour les actifs les plus prestigieux. Alors que la notion même de « bureau » est en pleine redéfinition, le succès repose moins sur les tendances macroéconomiques que sur la qualité de l'exécution.

NAVIGUER DANS LA PROCHAINE PHASE DE L'IMMOBILIER

Alors que l'immobilier commercial entre dans un cycle plus complexe et sélectif, l'attention se déplace d'une exposition généralisée au marché vers une exécution ciblée, via capital ou endettement. La divergence macroéconomique, la réorganisation sectorielle et une discipline accrue en matière de capital transforment la manière dont les investisseurs évaluent les opportunités et gèrent les risques.

Dans ce contexte, nous estimons que la réussite repose sur l'intégration d'une connaissance locale avec une perspective globale, la capacité à distinguer les tendances structurelles du bruit cyclique, et une exécution constante. Le défi ne consiste pas seulement à participer au marché, mais à le parcourir avec clarté et détermination.

Bien que le chemin à venir soit plus étroit, il reste accessible à ceux qui savent s'adapter avec agilité. Les investisseurs qui alignent leur stratégie sur une demande durable et qui naviguent dans la complexité avec rigueur peuvent encore trouver des opportunités de performance réfléchie et pérenne à long terme.



1 Mortgage Bankers Association à mars 2025

L'expression « valeur refuge » fait référence à un investissement qui devrait conserver sa valeur ou prendre de la valeur en période de volatilité sur le marché. Les investisseurs se tournent vers les valeurs refuge pour limiter leur exposition aux pertes en période de turbulences sur le marché. Tout type d'investissement comporte des risques et peut perdre de sa valeur.

Données au 31 mars 2025. Les statistiques couvrent les activités de PIMCO et de PIMCO Prime Real Estate. Les actifs comprennent 92,3 milliards USD d'actifs gérés par PIMCO Prime Real Estate (« PIMCO Prime »). Les actifs sous gestion attribuables à PIMCO Prime incluent des engagements de capitaux non appelés. PIMCO Prime est une société PIMCO qui englobe PIMCO Prime Real Estate GmbH, PIMCO Prime Real Estate LLC ainsi que leurs filiales et sociétés affiliées. Les professionnels de l'investissement de PIMCO Prime Real Estate LLC fournissent des services de gestion des investissements et autres par le biais de Pacific Investment Management Company LLC. Les activités de PIMCO Prime Real Estate GmbH sont distinctes de celles de PIMCO.

PIMCO Prime Real Estate est une filiale de PIMCO. PIMCO Prime Real Estate LLC est une filiale en propriété exclusive de PIMCO LLC, et PIMCO Prime Real Estate GmbH ainsi que ses affiliés sont entièrement détenus par PIMCO Europe GmbH. Les activités de PIMCO Prime Real Estate GmbH sont distinctes de celles de PIMCO. PIMCO Prime Real Estate est une marque déposée de PIMCO LLC, et PIMCO est une marque déposée d'Allianz Asset Management of America LLC aux États-Unis et dans le monde entier.

Les performances passées ne constituent pas une garantie ou un indicateur fiable des résultats futurs.

Tous les investissements comportent des risques et peuvent perdre de la valeur. Les investissements dans **des prêts hypothécaires résidentiels/commerciaux et dans la dette immobilière commerciale** sont soumis à des risques tels que le remboursement anticipé, les retards de paiement, les saisies, les risques de perte, les risques de gestion et les évolutions réglementaires défavorables, ces risques pouvant être accrus dans le cas de prêts non performants. La valeur des **investissements immobiliers et des portefeuilles qui investissent dans l'immobilier** peut fluctuer en raison des pertes dues à des sinistres ou à des condamnations, de l'évolution des conditions économiques locales et générales, de l'offre et de la demande, des taux d'intérêt, des taux d'imposition foncière, des limitations réglementaires des loyers, des lois sur le zonage et des frais d'exploitation. Les investissements **dans les titres hypothécaires et les asset-backed securities** sont des instruments très complexes qui peuvent être sensibles aux variations de taux d'intérêt et au risque de remboursement anticipé. **Les produits structurés** tels que les titres de créance garantis sont également des instruments très complexes, impliquant généralement un niveau de risque élevé ; leur utilisation peut impliquer des instruments dérivés susceptibles de faire perdre plus que le montant principal investi. **Le crédit privé** implique un investissement dans des titres non négociés en bourse qui peuvent être soumis à un risque d'illiquidité. Les portefeuilles qui investissent dans le crédit privé peuvent avoir recours à l'effet de levier et à des pratiques d'investissement spéculatives qui augmentent le risque de perte. Investir dans **des titres libellés et/ou domiciliés à l'étranger** peut impliquer un risque accru en raison des fluctuations des taux de change et des risques économiques et politiques, qui peuvent être accrus dans les marchés émergents. **Les taux de change** peuvent fluctuer de manière significative sur de courtes périodes et peuvent réduire les rendements d'un portefeuille. **Les matières premières** comportent des risques accrus, notamment liés au marché, à la politique, à la réglementation et aux conditions naturelles, et peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. **La qualité de crédit** d'un titre ou d'un groupe de titres particulier () ne garantit pas la stabilité ou la sécurité d'un portefeuille global. **La diversification** n'est pas une garantie contre les pertes.

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. Il est recommandé aux investisseurs de consulter leur professionnel de l'investissement avant de prendre toute décision en matière d'investissement. Les perspectives et stratégies sont sujettes à modification, sans notification préalable.

Les prévisions, estimations, ainsi que certaines informations contenues dans le présent document s'appuient sur des recherches internes et ne doivent nullement être interprétées comme un conseil d'investissement, une offre ou une invitation, ni comme un achat ou une vente d'un instrument financier quel qu'il soit. Les prévisions et estimations comportent quelques limites inhérentes et, contrairement à un historique de performance, ne reflètent pas les échanges, les contraintes de liquidité, les commissions et/ou autres coûts effectifs. Par ailleurs, les références à des résultats futurs ne peuvent être interprétées comme une estimation ou une promesse de résultats pour le portefeuille d'un client.

Ce document contient les opinions du gérant, 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 Europe Ltd (n° d'enregistrement 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 fournis par PIMCO Europe Ltd ne s'adressent pas aux investisseurs de détail, auxquels la présente communication n'est d'ailleurs pas destinée et à qui il est conseillé de s'adresser à un conseiller financier. Dès lors que les produits et services de PIMCO Europe Ltd sont fournis exclusivement à des clients professionnels, leur pertinence est systématiquement vérifiée. **PIMCO Europe GmbH (n° d'enregistrement 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Munich, Allemagne)** est autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de supervision 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). **PIMCO Europe GmbH Succursale Italienne (n° d'enregistrement 10005170963, via Turati n. 25/27 (angle via Cavaliere n. 4), 20121 Milan, Italie), PIMCO Europe GmbH Succursale Irlandaise (n° d'enregistrement 909462, 57B Harcourt Street, Dublin D02 F721, Irlande), PIMCO Europe GmbH Succursale Britannique (n° d'enregistrement FC037712, 11 Baker Street, Londres W1U 3AH, Royaume-Uni), PIMCO Europe GmbH Succursale Espagnole (N.I.F. W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Espagne), PIMCO Europe GmbH Succursale Française (n° d'enregistrement 918745621 R.C.S. Paris, 50-52 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, France) et PIMCO Europe GmbH (Succursale DIFC) (n° d'enregistrement 9613, Unit GD-GB-00-15-BC-05-0, Niveau 15, Gate Building, Dubai International Financial Centre, Émirats Arabes Unis)** sont en outre soumises à 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 du règlement de l'Union européenne (marchés d'instruments financiers) de 2017, tel que modifié ; (3) **succursale britannique : la Financial Conduct Authority (FCA)** (12 Endeavour Square, Londres E20 1JN) ; (4) **succursale espagnole : la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)** (Edison, 4, 28006 Madrid), conformément aux obligations énoncées dans les articles 168 et 203 à 224, ainsi qu'aux obligations énoncées dans la partie V, section I de la loi espagnole sur le marché des valeurs mobilières (LSM) et dans les articles 111, 114 et 117 du décret royal 217/2008, respectivement ; (5) **succursale française : l'ACPR/la Banque de France** (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), conformément à l'article 35 de la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et sous la surveillance de l'ACPR et de l'AMF ; et (6) **PIMCO Europe GmbH (DIFC Branch) : réglementée par la Dubai Financial Services Authority (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 sont réservés aux clients professionnels, tels que définis à l'article 67, paragraphe 2, de la loi allemande sur les institutions de services d'investissement (WpHG). Ils ne s'adressent pas aux investisseurs privés, auxquels la présente communication n'est d'ailleurs pas destinée. Conformément à l'Art. 56 du règlement (UE) 565/2017, une entreprise d'investissement est autorisée à présumer qu'un client professionnel possède le niveau d'expérience et de connaissance requis pour appréhender les risques inhérents aux services d'investissement ou aux transactions concerné(e)s. Dès lors que les produits et services de PIMCO Europe GmbH sont fournis exclusivement à des clients professionnels, leur pertinence est systématiquement vérifiée. **PIMCO (Schweiz) GmbH (enregistrée en Suisse sous le numéro CH-020.4.038.582-2, Brandschenkestrasse 41 Zurich 8002, Suisse)**. Conformément à la Loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (« LPCC »), une entreprise d'investissement est autorisée à présumer qu'un client professionnel possède le niveau d'expérience et de connaissance requis pour appréhender les risques inhérents aux services d'investissement ou aux transactions concerné(e)s. Dès lors que les produits et services de PIMCO (Schweiz) GmbH sont fournis exclusivement à des clients professionnels, leur pertinence est systématiquement vérifiée. Les services fournis par PIMCO (Schweiz) GmbH ne s'adressent pas aux investisseurs de détail, auxquels la présente communication n'est d'ailleurs pas destinée et à qui il est conseillé de s'adresser à un conseiller financier. © 2025, PIMCO.