



INVESTIR SUR LES MARCHÉS PRIVÉS: POURQUOI ET COMMENT

White Paper

Communication marketing

A l'intention des investisseurs professionnels en Suisse ou des investisseurs professionnels tels que définis par les lois en vigueur.

Principaux éléments

- Des taux d'intérêt historiquement bas et des valorisations boursières élevées ont conduit à des flux d'investissement sans précédent en direction des marchés privés.
- Les investissements sur les marchés privés permettent une exposition à des classes d'actifs telles que le 'private equity', la dette privée, les infrastructures, l'immobilier privé et les actifs réels.
- Ces investissements ont démontré leur capacité à offrir une diversification supplémentaire au sein d'un portefeuille, en réduisant la volatilité tout en présentant un potentiel de performance supérieure.
- Les marchés privés peuvent générer des rendements et des gains en capital récurrents attrayants.
- L'approche de l'UBP en matière de marchés privés consiste à sélectionner des stratégies de niche qui dégagent des performances convaincantes.
- Un dispositif de 'due diligence' rigoureux ainsi que la compréhension des risques sont essentiels dans le processus d'investissement.

Quels sont les principaux avantages de l'investissement sur les marchés privés ?

Les 'marchés privés' regroupent les actifs qui ne sont pas négociés sur des marchés financiers publics; ils sont illiquides et couvrent divers segments de marché tels que l'immobilier, le 'private equity', la dette privée et les

investissements dans les actifs tangibles et les infrastructures. Les marchés privés représentent un univers d'investissement beaucoup plus vaste que les marchés publics, et offrent donc davantage de possibilités de saisir des opportunités sur le long terme.

«Les investisseurs institutionnels, qui comprennent les fonds de pension, les fonds de dotation et les family offices, ont procédé à des allocations importantes en faveur des investissements sur les marchés privés. Les investisseurs individuels sont loin derrière, avec seulement 5% de leurs portefeuilles alloués à des investissements sur les marchés privés. La plupart des opérations sur ces marchés ne sont en effet accessibles qu'aux investisseurs institutionnels. A l'UBP, nous sommes fiers de permettre l'accès à ces opportunités avec un investissement minimum plus faible», déclare Brice Thionnet, Responsable Marchés privés, UBP.

Alors que les vecteurs de performance historiques – baisse des rendements obligataires, resserrement des spreads de crédit et accélération de la croissance bénéficiaire – commencent à s'essouffler, il va devenir nécessaire pour les investisseurs de rechercher des sources de performance alternatives, que les marchés privés pourront justement leur fournir en améliorant le profil risque/rendement du portefeuille.

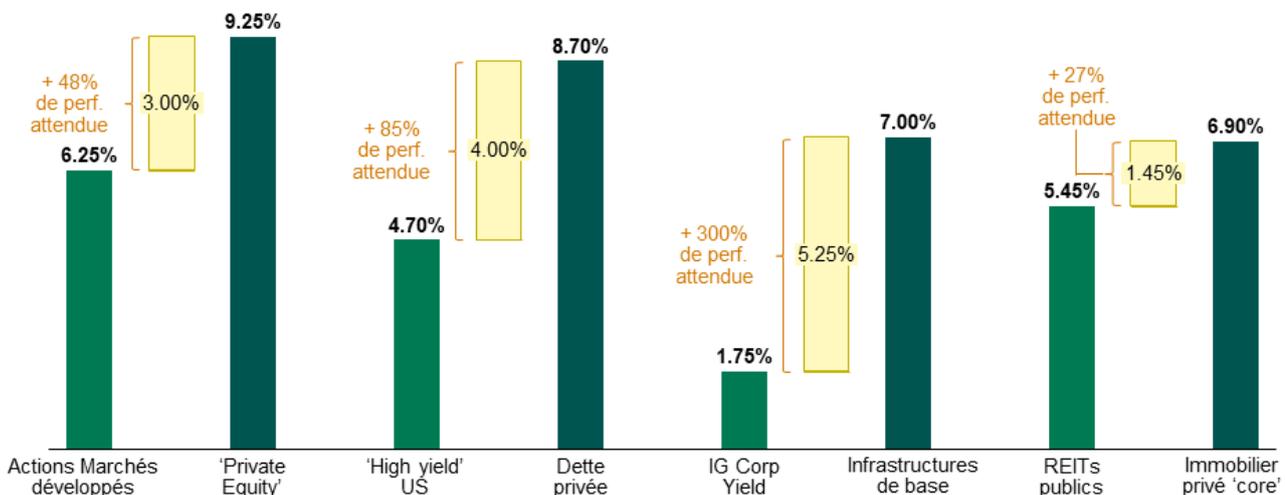
Les actifs des marchés privés possèdent des atouts supplémentaires permettant d'accroître la performance totale pour les investisseurs dans les diverses catégories de risque. L'un de ces atouts est la prime d'illiquidité significative offerte par ces actifs en comparaison des performances attendues sur les marchés publics. La prime d'illiquidité, qui correspond à la performance excédentaire que les investisseurs obtiennent en engageant des capitaux à moyen et à long terme, peut ainsi évoluer entre 3 et 5%, selon la catégorie d'actifs privés.

En termes absolus, les marchés privés génèrent des performances supérieures à celles des marchés publics. A titre d'exemple, entre 2000 et 2021, la performance annuelle moyenne de la classe d'actifs 'private equity' a atteint 12,1% (CAGR), contre 7,7% pour l'indice S&P 500. Cette surperformance est liée à la solidité des marchés

Performance attendue par classe d'actifs pour les actifs publics et privés

Légende

■ Prime d'illiquidité



Source: Carlyle Analysis; Cliffwater 2021 Long Term Capital Markets Assumptions au 19.01.2021; aucune garantie n'est donnée sur le maintien de ces tendances.

privés dans de nombreux cycles de marché. Ils ont en particulier démontré une meilleure résistance lors des périodes de repli des marchés financiers. Cela tient notamment au fait que l'investissement sur les marchés privés vise une création de valeur sur le long terme et évite donc les secteurs cycliques.

Les investissements sur le marché privé jouent un rôle important dans la diversification du portefeuille. Ils ne sont pas affectés par le 'bruit' des marchés, et la corrélation entre les actifs privés et le marché public est faible. Les actifs privés contribuent donc à réduire la volatilité du portefeuille dans son ensemble, ce qui est un aspect majeur compte tenu des incertitudes qui devraient s'accroître sur les marchés financiers.

De quoi se composent les marchés privés ?

Private equity

L'investissement en 'private equity' consiste à acquérir des participations dans des sociétés non cotées pour financer leur croissance, et à les céder plus tard par le biais d'une vente, d'un rachat ou d'une introduction en Bourse (IPO). L'équipe Private Markets Group (PMG) de l'UBP permet l'accès à des stratégies de 'private equity' exclusives, soit au travers de partenariats stratégiques avec des gérants expérimentés, soit au moyen d'opérations de coinvestissement. Les investisseurs en 'private equity' prennent une participation active dans les entreprises concernées, ce qui leur permet d'influencer la stratégie en cherchant à accroître la valeur de leur investissement de manière proactive pendant toute sa durée de vie. Cet objectif peut être réalisé en recrutant des personnes de talent, en nouant des partenariats pour accélérer la croissance et le développement de l'entreprise, en identifiant des améliorations opérationnelles et des synergies, en fournissant un accès à de nouvelles régions ou de nouveaux marchés, ou même en modifiant la composition du capital déployé dans l'entreprise. L'approche à long terme va généralement dans le sens de l'investissement 'à impact', et la plupart des sociétés de 'private equity' mettent aujourd'hui l'accent sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Infrastructures

Les actifs d'infrastructure représentent la colonne vertébrale d'une économie: ils fournissent des services essentiels de la vie quotidienne tels que les routes à péage, les installations d'énergie renouvelable, les services publics comme la gestion de l'eau et des déchets, ou encore les centres de données. Les investissements dans les infrastructures de base peuvent constituer une source de revenus stable grâce à la régulation des prix et aux contrats à long terme des pouvoirs publics. Ces actifs essentiels sont liés à l'inflation et se caractérisent par des barrières à l'entrée élevées. Les gouvernements et les entreprises cherchent des capitaux pour répondre aux nouvelles tendances de long terme, telles que la décarbonation, la digitalisation, les nouvelles formes de mobilité ainsi que la croissance et le vieillissement démographique. Avec la crise sanitaire et la multiplication des phénomènes météorologiques extrêmes à travers la planète, l'augmentation des dépenses en infrastructures devrait se traduire par de réelles opportunités d'investissement dans le monde post-pandémie.

Dette privée

Après la crise financière mondiale, le système financier a été soumis à une surveillance réglementaire renforcée qui a notamment permis au marché de la dette privée de gagner

en croissance et en maturité. Face aux réticences des banques à accorder des prêts, les entreprises ont ainsi dû trouver des alternatives. Le marché de la dette privée offre souvent une exposition à des taux variables pouvant bénéficier d'un contexte de hausse des taux d'intérêt. Les investisseurs en dette privée devraient en effet profiter du relèvement des taux à court terme qui accompagnera probablement la croissance de l'inflation.

Capital-risque

Le capital-risque offre l'opportunité de financer l'innovation. L'âge médian des entreprises technologiques introduites en Bourse en 2020 était de 12 ans environ, contre 4,5 ans en 1999. La majeure partie de la valeur d'une start-up est générée lorsqu'il s'agit encore d'une entreprise privée. Les investissements en capital-risque par le biais de fonds ou d'investissements directs pré-IPO permettent aux investisseurs d'obtenir une certaine exposition à cette création de valeur.

Immobilier privé

L'immobilier gouvernemental fait également partie des thèmes de prédilection de l'équipe PMG. Dans cette catégorie, cette dernière vise des rendements nets de 7 à 8%¹ en USD et des spreads importants par rapport aux obligations gouvernementales. Outre des rendements attractifs, l'intérêt de l'immobilier gouvernemental réside dans le faible risque de contrepartie: les investissements bénéficient généralement de la garantie pleine et entière de l'Etat, et les dépenses publiques tendent à évoluer de manière contracyclique par rapport aux tendances de l'économie. L'attention particulière portée aux actifs jouant un rôle essentiel va de pair avec une forte probabilité de renouvellement.

Actifs réels

Les actifs réels sont des actifs tangibles qui sont centrés sur des secteurs de niche. Chaque catégorie d'actifs réels possède ses caractéristiques propres et exige une expertise spécifique. Selon l'équipe PMG, les royalties dans l'industrie musicale représentent un domaine particulièrement intéressant, qui permet aux investisseurs de bénéficier des revenus récurrents liés aux catalogues d'artistes renommés. Les royalties proviennent de nombreuses sources telles que les ventes de CD, les émissions de radio et les musiques de films, mais ce sont les services de streaming qui prédominent. Ceux-ci génèrent des flux de trésorerie solides car le monde continue à écouter de la musique indépendamment du cycle économique ou des conditions de marché. En outre, les gérants de fonds gèrent leurs catalogues musicaux dans le but d'accroître leur valeur grâce à un marketing actif, ce qui offre aux investisseurs la possibilité d'obtenir des gains en capital significatifs si le fonds est transformé en société cotée.

L'équipe PMG a acquis un réel avantage compétitif sur les marchés privés

La constitution et le maintien d'un portefeuille bien diversifié sur les marchés privés relèvent d'un processus dynamique qui nécessite une expertise technique et d'investissement spécialisée, ainsi que de vastes compétences en matière de droit, de conformité, de structuration et de comptabilité. L'offre de l'équipe PMG est notamment guidée par l'environnement conjoncturel et les tendances macroéconomiques favorables. La première étape du processus d'investissement consiste à identifier les

¹ Les performances visées ne sont que des objectifs et peuvent ne pas être atteintes. Le potentiel de gain s'accompagne de la possibilité d'une perte.

tendances et les thèmes d'investissement de long terme les plus prometteurs. La recherche d'idées est menée par l'équipe PMG sur la base de ses relations bancaires et d'une approche proactive.

Dans la deuxième étape, l'équipe procède à un filtrage ('screening') rigoureux afin de sélectionner les gérants 'best-in-class' qui mettront en œuvre la stratégie d'investissement. Les transactions de l'équipe PMG présentent généralement les caractéristiques suivantes: un accès exclusif, des modèles commerciaux faciles à comprendre, une bonne visibilité des actifs sous-jacents, ainsi que des équipes et une gouvernance solides.

Les divers avantages concurrentiels de l'équipe PMG

Origination propriétaire: un processus d'origination (création) proactif, 'en dehors des marchés', mené par l'équipe de management senior.

Expertise en structuration: une approche permettant d'englober plusieurs pays et juridictions dans l'exécution des transactions.

Couverture géographique: une couverture très étendue en Europe de l'Ouest et en Amérique du Nord.

Expertise sectorielle: une équipe active dans les secteurs de la construction de logements pour la location ('build-to-rent'), des logements sociaux ou abordables, et des résidences pour étudiants, où la demande est forte.

Solide équipe de sélection de gérants: la dispersion des performances entre les meilleurs gérants et les moins bons est 10 fois plus importante sur les marchés privés que sur les marchés publics, où les investisseurs peuvent chercher à supprimer les risques de sous-performance liés à la gestion active en augmentant les allocations aux stratégies passives. Compte tenu de la structure des marchés privés, les investisseurs ne peuvent pas adopter une approche passive. La sélection des gérants exige donc de l'expertise, et elle est primordiale pour obtenir les primes d'illiquidité caractéristiques des marchés privés.

L'activité de suivi assurée par l'équipe PMG, qui couvre toute la durée de vie des investissements, vise à garantir que ceux-ci restent en ligne avec le business plan initial. Son objectif est en outre de veiller à ce que toutes les distributions soient versées à l'investisseur et à ce que les informations importantes lui soient transmises en temps voulu, nos stratégies étant adaptées dès que cela s'avère nécessaire.

Risques

Comme dans toute stratégie d'investissement, il faut tenir compte de certains risques lorsque la décision est prise

d'investir sur les marchés privés. Font notamment partie de ces risques, le risque de perte du capital (la valeur d'un investissement sur le marché privé peut augmenter ou diminuer) et le risque de performance (il ne peut être garanti que la performance atteindra ou dépassera l'objectif).

Les afflux de capitaux dirigés vers les marchés privés sont souvent alloués à des investissements illiquides, dont il est plus difficile de sortir, ou qui ne bénéficient pas d'une fixation régulière des prix. Ils présentent également des structures plus complexes que les investissements traditionnels. En outre, comme un nombre croissant d'investisseurs en quête d'opportunités s'intéressent aux marchés privés, les valorisations risquent de se tendre, et des transactions de mauvaise qualité pourraient apparaître dans certains segments. Il est donc crucial de s'entourer de spécialistes lorsque l'on investit sur les marchés privés.

Etude de cas

En mars 2019, les clients de l'UBP ont investi dans le portefeuille 'Cambridge Innovation Capital' (CIC), une société holding créée par l'Université de Cambridge en 2013 afin d'apporter des capitaux privés aux entreprises de Cambridge riches en propriété intellectuelle et affichant une croissance rapide. La performance ciblée s'élevait à trois fois les capitaux investis, avec un horizon d'investissement de 5 à 7 ans.

Contrairement à un investissement de type 'blind pool', qui consiste à allouer des capitaux à une stratégie sans savoir exactement comment ils seront déployés, ces sociétés ont été identifiées comme faisant partie des entreprises de technologie et de soins de santé à la croissance la plus rapide parmi l'écosystème de Cambridge.

En juin 2021, le portefeuille comptait 25 entreprises, et le cours des actions avait augmenté de 45% depuis que les clients de l'UBP avaient investi.

La valeur ajoutée d'un investissement auprès de l'Université de Cambridge tient à son environnement unique: il s'agit de l'écosystème d'innovation universitaire le plus dynamique en Europe, avec plus de 4'700 entreprises à forte intensité de connaissances qui emploient plus de 60'000 personnes. En outre, plus de 85% des groupes de recherche sont classés comme leaders mondiaux ou reconnus pour leur excellence au niveau international, et 107 prix Nobel sont affiliés à l'Université. Enfin, l'intelligence artificielle, le 'big data', la biologie de nouvelle génération, la génomique et l'épigénétique comptent parmi les domaines où l'Université de Cambridge est particulièrement en pointe.

Informations importantes

Ce document est une communication marketing contenant des INFORMATIONS GÉNÉRALES sur les services financiers et/ou les instruments financiers; il reflète la seule opinion de l'Union Bancaire Privée, UBP SA et/ou d'une entité du Groupe UBP (ci-après l'«UBP») à la date de son émission. Le présent document peut contenir des recommandations générales, mais il ne constitue pas et ne doit pas être considéré comme une offre ou une sollicitation en vue de conclure une transaction avec l'UBP, ou d'acheter, de souscrire ou de vendre des devises, produits ou instruments financiers, ou encore d'effectuer un investissement, ou de participer à des stratégies de trading spécifiques dans un territoire où une telle offre ou sollicitation ne serait pas autorisée; il n'est pas destiné aux personnes auxquelles il serait illégal de faire une telle offre ou sollicitation. Ce document vise uniquement à fournir une vue d'ensemble à des fins de discussion dans le but de déterminer l'intérêt du client. Il ne remplace pas un prospectus, une Feuille d'information de base (FIB/KID), un Document d'information clé pour l'investisseur (DICI/KIID), ou tout autre document juridique relatif à un instrument financier spécifique, lesquels peuvent être obtenus gratuitement sur demande auprès de l'UBP ou auprès du siège social de l'émetteur de l'instrument concerné, le cas échéant. Les opinions exprimées ne prennent pas en considération la situation, les objectifs ou les besoins spécifiques des clients.

Dans ce document, l'UBP ne prend pas position quant au caractère adéquat ou approprié des instruments ou services financiers décrits par rapport à un client particulier, ni quant à leurs performances futures, sauf disposition contraire. Les clients qui souhaiteraient obtenir davantage d'informations sur des instruments financiers spécifiques peuvent en faire la demande auprès de l'UBP et/ou de leur responsable clientèle. Dans le cas où un investissement est envisagé, les informations sur les risques liés à chaque instrument financier seront fournies en temps utile par des moyens distincts avant la décision d'investissement. Dans tous les cas, chaque client doit se forger sa propre opinion sur les titres ou instruments financiers mentionnés dans les présentes et évaluer de manière indépendante les avantages ou le caractère adéquat de tout investissement. Avant de conclure une quelconque transaction, les clients sont invités à lire attentivement les avertissements sur les risques et les réglementations figurant dans le prospectus ou dans d'autres documents juridiques, et il leur est vivement recommandé d'obtenir des conseils professionnels et indépendants auprès d'experts financiers, juridiques, comptables et/ou fiscaux, notamment quant à leurs objectifs d'investissement, leur situation financière et leurs besoins spécifiques.

L'UBP procède à des analyses sur les instruments financiers en se basant sur l'offre de marché et peut, à cette fin, entretenir et/ou chercher à développer des relations d'affaires avec des tiers. De plus, l'UBP peut créer ses propres instruments financiers. Les présentes informations générales ne sont par conséquent pas indépendantes des intérêts propres de l'UBP ou de tiers liés à l'UBP, lesquels intérêts sont susceptibles d'entrer en conflit avec ceux du client. L'UBP dispose de directives internes visant à gérer les conflits d'intérêts et prend toutes les mesures organisationnelles appropriées pour prévenir de potentiels conflits d'intérêts.

Les informations contenues dans ce document ne sont le fruit ni d'une analyse financière au sens des «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB), ni d'études indépendantes sur les investissements conformément aux dispositions de la Directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers («MiFID») ou de toute autre réglementation. La réglementation de l'Union européenne (UE) ne gouverne pas les relations conclues avec les entités UBP situées en dehors de l'UE.

Les investissements mentionnés dans le présent document peuvent comporter des risques difficiles à quantifier et à intégrer dans la valorisation des investissements. En règle générale, les produits à haut risque, tels que les produits dérivés, les produits structurés, les investissements alternatifs et les placements non traditionnels [comme les fonds spéculatifs (hedge funds), les fonds de capital-investissement (private equity) et les fonds immobiliers], ne conviennent qu'aux clients capables de comprendre et d'assumer les risques encourus. Tout investissement est sujet à des risques de perte, et tout ou partie du capital initialement investi peut être perdu. Les investissements sont exposés aux fluctuations des devises et peuvent augmenter ou diminuer de valeur. Les fluctuations des taux de change peuvent entraîner des augmentations ou des diminutions des rendements du client et/ou de la valeur du portefeuille. Le client peut être exposé au risque de change si un instrument financier ou le placement sous-jacent d'un instrument financier est libellé dans une devise autre que la devise de référence de son portefeuille ou dans une devise autre que celle de son pays de résidence. Pour de plus amples informations sur les risques, le client est invité à consulter la brochure intitulée «Caractéristiques et risques de certaines opérations financières».

Lorsque l'UBP fournit des conseils en investissement ou des services de gestion de portefeuille, elle prend en considération et évalue tous les principaux risques financiers, y compris les risques en matière de durabilité. Au sens du Règlement de l'UE 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (connu aussi sous le nom de «Règlement SFDR» (Sustainable Finance Disclosure Regulation)), les risques de durabilité se définissent comme des événements ou des conditions – d'ordre environnemental, social ou de gouvernance – qui, s'ils/si elles survenaient, pourraient avoir une incidence négative significative sur la valeur de l'investissement. Pour de plus amples informations sur notre approche de gestion des risques en matière de durabilité, veuillez consulter le site web de l'UBP (www.ubp.com).

Des efforts raisonnables ont été déployés pour s'assurer que le contenu du présent document se fonde sur des informations et des données objectives, obtenues auprès de sources fiables. Cependant, l'UBP ne peut garantir que les informations figurant dans le présent document et collectées en toute bonne foi par ses soins sont exactes et exhaustives, et décline toute responsabilité pour toute perte ou tout dommage résultant de l'utilisation desdites informations. Les circonstances peuvent changer et affecter les données recueillies et les opinions exprimées au moment de la publication. Les informations contenues dans ce document sont donc susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis. L'UBP décline toute responsabilité quelle qu'elle soit et ne formule aucune déclaration, ni garantie ou engagement, explicite ou implicite, quant aux informations, projections ou opinions contenues dans le présent document, ou quant aux éventuelles erreurs, omissions ou inexactitudes du document. L'UBP ne s'engage pas à mettre à jour ce document ou à corriger les éventuelles inexactitudes susceptibles d'être constatées après sa publication.

Ce document peut faire référence à la performance passée des instruments financiers. Les performances passées ne préjugent pas des résultats actuels ou futurs. La valeur des instruments financiers peut fluctuer tant à la baisse qu'à la hausse. Toutes les déclarations contenues dans ce document autres que les déclarations sur des performances passées et sur des faits historiques sont de nature purement prospective. Les déclarations de nature prospective ne garantissent pas les performances futures. Les projections financières figurant dans ce document ne constituent pas des prévisions ou des budgets. Elles sont fournies exclusivement à titre d'illustration et se fondent sur des anticipations et des hypothèses actuelles qui peuvent ne pas se réaliser. Les performances réelles, les résultats, la valeur de marché et les perspectives d'un instrument financier peuvent significativement différer de ceux formulés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives figurant dans le présent document. Les rendements projetés ou ciblés sont intrinsèquement sujets à d'importantes incertitudes économiques, de marché ou d'autre nature susceptibles d'avoir une influence défavorable sur la performance. L'UBP décline également toute obligation de mise à jour de toute déclaration prospective à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres circonstances.

Les données de performance incluses dans ce document ne tiennent pas compte des frais, des commissions, des frais imputés lors de l'émission, et du remboursement de titres, ou autres, ni des éventuelles retenues fiscales pouvant être prélevées. Le traitement fiscal de tout investissement

dépend de la situation individuelle du client et peut, à l'avenir, être sujet à des modifications. Le présent document ne contient pas de conseil fiscal de l'UBP et ne reflète pas la situation individuelle du client.

Le présent document est confidentiel et destiné uniquement à la personne à laquelle il a été remis. Il ne peut être reproduit, en totalité ou en partie. L'UBP interdit spécifiquement la redistribution du présent document, en tout ou partie, sans son autorisation écrite préalable, et décline toute responsabilité concernant les agissements de tierces parties à cet égard. Ce document n'est pas destiné à être distribué aux États-Unis ni aux personnes américaines («US Persons»), ou dans les juridictions où sa distribution par l'UBP serait limitée.

Suisse: L'UBP est agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Royaume-Uni: L'UBP est agréée par l'Autorité de régulation prudentielle (Prudential Regulation Authority, la «PRA»). Elle est assujettie à la réglementation de l'Autorité de conduite financière (Financial Conduct Authority, FCA) et elle est soumise à certaines règles de la PRA.

Dubai: Ce document marketing est communiqué par Union Bancaire Privée (Middle East) Limited, une société agréée et réglementée par la Dubai Financial Services Authority (la «DFSA»). Il est destiné uniquement à des clients professionnels et/ou à des contreparties du marché, et aucune autre personne ne saurait agir sur la base dudit document. Les produits ou services financiers auxquels ce document se rapporte ne sont disponibles que pour les clients professionnels et/ou les clients répondant aux critères de contrepartie du marché. Les données figurant dans le présent document sont fournies uniquement à titre d'information. Elles ne sauraient être considérées comme une offre d'achat ou de vente, ou comme une sollicitation pour une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier, ou une participation dans une stratégie de trading spécifique dans une quelconque juridiction.

Hong Kong: L'UBP possède une licence bancaire en tant que société réglementée par la Hong Kong Monetary Authority (HKMA), et elle opère en tant qu'établissement enregistré par la Securities and Futures Commission (SFC), uniquement pour les activités de Type 1, 4 et 9 à Hong Kong. Les titres peuvent uniquement être offerts ou vendus à Hong Kong au moyen des documents suivants: (i) documents destinés aux «investisseurs professionnels» au sens de la Securities and Futures Ordinance (la «SFO») (Chapitre 571) de la législation de Hong Kong et de toute autre règle fixée par ladite SFO, ou (ii) «prospectus» au sens de la Companies Ordinance (la «CO») (Chapitre 32) de la législation de Hong Kong, ou documents constituant une offre au public au sens de la CO. Sauf autorisation en vertu des lois de Hong Kong, aucune personne ne peut émettre ou avoir en sa possession à des fins d'émission, que ce soit à Hong Kong ou dans un autre pays, un document publicitaire, une invitation ou un document relatif(ve) auxdits titres ciblant le public à Hong Kong, ou susceptible d'être rendu(e) accessible ou consultable par ledit public, à l'exception des cas où les titres sont destinés à être cédés uniquement aux personnes en dehors de Hong Kong, ou exclusivement aux «investisseurs professionnels» au sens de la SFO.

Singapour: L'UBP est une banque réglementée par la Monetary Authority of Singapore (la «MAS»). En vertu du Financial Advisers Act 2001 de Singapour, l'UBP opère, en outre, en tant que conseiller financier exempté d'autorisation pour fournir certains services de conseil financier. Aux termes de la Section 99(1) du Securities and Futures Act 2001 de Singapour (le «SFA»), l'UBP est également exemptée d'autorisation pour conduire certaines activités réglementées. Le présent document n'a pas été enregistré en tant que prospectus auprès de la MAS. Par conséquent, ce document ainsi que tout autre document ou toute autre publication en relation avec des recommandations génériques peuvent uniquement être diffusés ou distribués, directement ou indirectement, à Singapour aux personnes suivantes: (i) les investisseurs institutionnels au sens de la Section 274 du SFA, ou (ii) les personnes éligibles aux termes de la Section 275(1) du SFA, ou toute autre personne conformément à la Section 275(1A) du SFA, et aux conditions spécifiées à la Section 275 du SFA, ou (iii) toute autre personne en vertu de toute autre disposition applicable du SFA, conformément aux conditions de ladite disposition. Ce document n'a pas été révisé par la MAS.

Luxembourg: L'UBP est enregistrée auprès de l'autorité de supervision luxembourgeoise, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Italie: Union Bancaire Privée (Europe) S.A., Succursale di Milano, opère en Italie en vertu du passeport européen dont bénéficie sa société mère, Union Bancaire Privée (Europe) S.A., valable pour l'ensemble du territoire de l'Union européenne, et est ainsi autorisée à fournir des services et à exercer des activités pour lesquels sa maison mère, Union Bancaire Privée (Europe) S.A., a été habilitée au Luxembourg, où elle est réglementée par l'autorité de supervision luxembourgeoise, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Monaco: Le présent document ne doit pas être considéré comme constituant une offre publique ou une sollicitation similaire en vertu de la législation de la Principauté de Monaco, mais il peut, à titre d'information, être mis à la disposition des clients d'Union Bancaire Privée, UBP SA, Succursale de Monaco, un établissement réglementé, en matière d'activités bancaires, par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et, en matière d'activités financières, par la Commission de Contrôle des Activités Financières (CCAF).