



UBAM - EUROPEAN CONVERTIBLE BOND

Commentaire trimestriel

A l'intention des investisseurs professionnels en Suisse ou des investisseurs professionnels tels que définis par les lois en vigueur. La classification du/des fonds en vertu du Règlement européen sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers («Règlement SFDR» - Sustainable Finance Disclosure Regulation) est disponible sur ubp.com, et figure également dans le dernier prospectus.

Commentaire de marché

- Le dernier trimestre de l'année 2023 a été caractérisé par le changement de ton des banques centrales. Depuis la fin octobre, il apparaît plus clairement que nous avons peut-être dépassé le pic des taux d'intérêt. Lors de ses réunions de décembre, la BCE a réitéré qu'une éventuelle réduction des taux n'était pas encore sur la table, tandis que la Réserve fédérale (Fed) s'est montrée plus conciliante. Les membres du FOMC ont révisé à la baisse leurs anticipations en matière d'inflation et ont laissé entendre que le cycle de hausse était terminé. Ils ont même commencé à discuter du calendrier de la première baisse des taux. Cette orientation accommodante, combinée au ralentissement des taux d'inflation aux Etats-Unis et en Europe, a fait baisser les rendements obligataires au cours du trimestre. Le rendement américain à 10 ans a chuté de 69 points de base (pb) pour s'établir à 3,88%, tandis qu'en Europe, les rendements à 10 ans allemands et français ont terminé le mois en baisse de 82 pb et 84 pb, passant à 2,02% et 2,56% respectivement. Après un pic en octobre, la volatilité a diminué en novembre et décembre dans toutes les classes d'actifs. Les spreads de crédit «high yield» se sont resserrés au cours du trimestre, de 69 pb et 42 pb aux Etats-Unis et en Europe respectivement. Cette baisse globale des rendements a alimenté un fort rebond des marchés actions, en particulier pour les valeurs de croissance et technologiques.
- Les grands marchés actions se sont redressés et ont enregistré de solides gains sur le dernier trimestre de l'année, clôturant à +9,4% (MSCI World TR couvert en euros). En Europe, l'indice Stoxx Europe 600 s'est affiché à la traîne, en hausse de seulement 6,8% sur le trimestre. En termes de styles d'investissement, la stratégie «Growth» a surperformé la stratégie «Value», comme le révèle l'indice MSCI Europe Growth en hausse de 8,3% sur le trimestre, contre +4,7% pour l'indice Value. Les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, en particulier le secteur technologique, ont surperformé, les titres du secteur des semi-conducteurs enregistrant la plus forte performance (21,3%) sur le trimestre.
- En hausse de 3,5%, les obligations convertibles ont affiché un comportement encourageant démontrant leur capacité à capter 53% de la hausse des actions. C'est plus que ce à quoi on pouvait s'attendre en amorçant le trimestre avec une sensibilité actions de 27%.
- Le marché primaire est resté solide avec USD 18,2 mia émis au quatrième trimestre, dont USD 12,3 mia provenant des Etats-Unis, USD 3,4 mia de l'Europe, USD 1,2 mia de l'Asie et USD 1,2 mia du Japon. Le marché primaire a terminé l'année 2023 avec un volume total d'USD 79 mia, en phase avec la tendance avant le covid (USD 76 mia émis annuellement entre 2010 et 2019). L'Europe a contribué à hauteur d'USD 13,4 mia à ce volume annuel.

Revue de performance

- Au dernier trimestre de l'année, UBAM - European Convertible Bond s'affiche à +3,8% après frais (classe d'actions IC EUR), surperformant ainsi de 0,2% son indice, le Refinitiv Europe Hedged Convertible Bond (EUR). Cela porte sa performance depuis le début de l'année à +4,2%, contre +7,0% pour l'indice.
- Au quatrième trimestre, le secteur technologique a bénéficié de la forte dynamique de l'intelligence artificielle. Nous avons notamment constaté une surperformance

Tous les chiffres de performance sont exprimés nets de commissions. Les performances passées ne constituent pas une indication des résultats actuels ou futurs. Veuillez vous référer à la section «Informations importantes» figurant à la fin du présent document.



significative des titres des secteurs des logiciels et services et des semi-conducteurs. Par conséquent, les contributions positives les plus importantes sont venues du secteur technologique (+51 pb), suivi par le secteur de la santé (+20 pb) et le secteur industriel (+15 pb). Nos positions dans les secteurs des services financiers (-23 pb) et des services de communication (-18 pb) ont pesé sur la performance relative globale du fonds, tandis que nous avons souffert de notre sous-pondération du secteur immobilier (-23 pb). Par rapport à l'indice, les meilleures contributions sont venues de BE Semiconductor (+40 pb), de Schneider Electric (+21 pb, surpondération) et de STMicroelectronics (+13 pb, surpondération). A l'inverse, les contributions négatives les plus importantes proviennent de Fastighets Balder (-18 pb, sous-pondération), de Rheinmetall (-20 pb, hors de notre portefeuille) et de Safran (-23 pb, hors de notre portefeuille).

Activité du portefeuille

- A fin décembre, la sensibilité action moyenne d'UBAM - European Convertible Bond s'affiche à 34,1% (+4 pts sur le trimestre), soit +5 pts par rapport à l'indice. La sensibilité de la stratégie aux taux d'intérêt est très limitée: 1,9 pour une durée de 3 ans. Enfin, le portefeuille présente un spread de crédit moyen de 157 pb (-7 pb sur le trimestre), contre 258 pb pour l'indice – des niveaux qui reflètent le biais de «qualité» inhérent à notre processus de sélection de titres.
- D'un point de vue sectoriel, le fonds est principalement exposé aux marchés actions par des investissements dans l'industrie (7,8%), la consommation non essentielle (5,0%) et les services financiers (4,9%). Bien qu'il s'agisse du secteur auquel nous sommes le plus exposés, nous sommes en fait sous-pondérés sur l'industrie (-1,3 pt) par rapport à l'indice. Par rapport à l'indice, nous sommes surpondérés sur la consommation non essentielle (+2,4 pts), la technologie (+2,3 pts) et les services financiers (+1,5 pt).
- Ce trimestre, nous avons participé à une seule offre sur le marché primaire européen: Bechtle 2,0% 2030. Bechtle est une entreprise allemande de qualité dans le secteur informatique, plus précisément dans le conseil et les services informatiques, qui a vu une opportunité de contracter de la dette sur le marché des obligations convertibles à un coût inférieur à celui des obligations classiques. Globalement, nous avons orienté le portefeuille vers des obligations convertibles présentant des profils plus équilibrés. Nous avons renforcé notre position sur Prysmian et initié une position sur l'échangeable Citigroup/L'Oréal ainsi que sur Fastighets Balder 3,5% 2028, afin de nous exposer à un titre à delta du secteur immobilier offrant une certaine diversification. Compte tenu de la forte dynamique des marchés, nous avons pris des bénéfices et réduit notre exposition à certaines sociétés, notamment BE Semiconductor, STMicroelectronics, Zalando, Accor et Qiagen.

Perspectives

- Les données économiques publiées en décembre en Europe confirment la stagnation de l'activité. Les indices PMI européens restent inférieurs à 50 et montrent peu de signes d'amélioration. Cela dit, les résultats des études sur la confiance des consommateurs se sont révélés légèrement meilleurs vers la fin de l'année, et jusqu'à présent, nous ne constatons aucune contagion à l'économie réelle et le marché du travail est solide, le taux de chômage restant faible (6,4%). La bonne nouvelle vient du front de l'inflation puisque celle-ci a continué à ralentir. L'IPC global s'est établi à 2,4% en glissement annuel en novembre et devrait donc moins freiner l'activité économique. Face à l'atténuation des pressions inflationnistes mondiales et à la position plus accommodante des banques centrales, il semble plus clair que nous avons assisté à un pic des taux. Cela illustre un nouvel environnement dans lequel le risque de baisse des rendements dépasse le risque de hausse, ce qui a toujours été favorable à notre classe d'actifs. En ce qui concerne les sociétés de croissance, le secteur technologique et celui de la santé, qui représentent une grande partie de notre univers, la fin du cycle de hausse est un puissant catalyseur positif car il a constitué un vent contraire important au cours des 18 derniers mois. De plus, l'évolution de l'environnement des rendements devrait, elle aussi, contribuer

Tous les chiffres de performance sont exprimés nets de commissions. Les performances passées ne constituent pas une indication des résultats actuels ou futurs. Veuillez vous référer à la section «Informations importantes» figurant à la fin du présent document.



à la reprise des activités de fusions et acquisitions, ce qui pourrait constituer un facteur de soutien pour les obligations convertibles, les émetteurs étant souvent des cibles de fusions et d'acquisitions.

- Cette année, l'activité du marché primaire a retrouvé son niveau d'émission historique, et nous nous attendons à ce que cette tendance s'accélère en 2024. Nous ne pensons pas que la baisse des rendements constituera un défi pour le marché primaire. Des montants importants de refinancement de la dette arriveront vers la fin de 2024 et 2025. Le coût de la dette reste considérablement plus élevé qu'au cours des dix dernières années, même pour les émetteurs IG («investment-grade»). En conséquence, par rapport aux obligations classiques ou aux emprunts bancaires, l'intérêt relatif à émettre des obligations convertibles a augmenté. Cela devrait apporter de nouvelles opportunités à notre marché en 2024, avec un ensemble d'émetteurs plus diversifié que ce que nous avons vu ces dernières années.
- D'un point de vue macroéconomique, les incertitudes ne doivent pas être sous-estimées: nous constatons des cycles économiques désynchronisés et un régime de volatilité naviguant à un niveau plus élevé. Ensemble, ces facteurs ont empêché les investisseurs de se positionner en faveur du risque. C'est précisément dans ce type d'environnement de marché brumeux que les obligations convertibles doivent être envisagées pour créer ou maintenir une exposition aux actions. Les convertibles peuvent également offrir des avantages intéressants lorsque les investisseurs souhaitent diversifier et/ou améliorer leur allocation obligations/crédit, et/ou optimiser le rapport risque-rendement de leur investissement en actions.

Le présent document marketing est fourni uniquement à titre d'information et/ou à des fins commerciales. Il est destiné uniquement à la personne à laquelle il a été remis. Il ne peut être reproduit (en totalité ou en partie), transmis, donné, envoyé ou rendu accessible d'une quelconque façon à toute autre personne sans l'autorisation écrite préalable de l'Union Bancaire Privée, UBP SA ou d'une entité du Groupe UBP (ci-après l'«UBP»). Le présent document reflète l'opinion de l'UBP à la date de son émission. Le présent document est destiné uniquement aux personnes ayant le statut d'investisseurs professionnels en Suisse ou de clients professionnels («professional clients»), ou à toute catégorie d'investisseurs équivalente, comme défini par les lois applicables en la matière (ces personnes étant toutes considérées comme des «relevant persons»). Le présent document s'adresse uniquement aux «relevant persons»; toute personne qui n'est pas une «relevant person» ne doit pas agir sur la base du présent document ou s'appuyer sur le présent document. Il n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé (en tout ou partie) dans une juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale, et il ne s'adresse pas aux personnes ou aux entités auxquelles il serait illégal de transmettre un tel document. En particulier, ce document ne peut être distribué aux Etats-Unis d'Amérique ni à toute personne américaine («US person») (y compris les citoyens américains résidant en dehors des Etats-Unis d'Amérique). Le présent document n'a pas été produit par les analystes financiers de l'UBP et ne peut donc être considéré comme de la recherche financière. A ce titre, il n'est aucunement soumis aux exigences relatives à la recherche en investissement et à l'indépendance de l'analyse financière. Des efforts raisonnables ont été déployés pour s'assurer que le contenu du présent document est basé sur des informations et des données obtenues auprès de sources fiables. Cependant, l'UBP n'a pas vérifié les informations issues de sources externes figurant dans le présent document et ne garantit en aucun cas leur exactitude ou leur exhaustivité. L'UBP décline toute responsabilité quelle qu'elle soit et ne formule aucune déclaration, garantie ou promesse – expresse ou implicite – quant aux informations, projections ou opinions contenues dans le présent document, ou en ce qui concerne d'éventuelles erreurs, omissions ou inexactitudes. Les informations mentionnées dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. L'UBP ne s'engage aucunement à mettre à jour le présent document ou à corriger des données qui pourraient se révéler inexacts. Le présent document peut faire référence aux performances passées des stratégies d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des résultats actuels ou futurs. Les stratégies d'investissement peuvent voir leur valeur baisser ou croître. Tout capital investi peut impliquer des risques, et il est possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. De plus, les données de la performance figurant dans le présent document ne tiennent pas compte des commissions et des frais perçus lors de l'émission et du remboursement des titres, ni des retenues fiscales éventuelles. Les fluctuations des taux de change peuvent faire varier la performance des investisseurs à la hausse ou à la baisse. Tous les énoncés mentionnés dans le présent document autres que ceux portant sur des faits historiques sont de nature prospective. Les énoncés prospectifs ne reflètent pas nécessairement les performances futures. Les projections financières figurant (le cas échéant) dans le présent document ne représentent en aucun cas 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 matérialiser. Les performances réelles, les résultats, les conditions financières et les perspectives d'une stratégie d'investissement peuvent différer significativement de ceux formulés, explicitement ou implicitement, dans les énoncés prospectifs figurant dans le présent document. En effet, les performances projetées ou visées sont, par nature, soumises à des incertitudes importantes, notamment économiques et de marché, susceptibles d'avoir une incidence négative sur la performance. L'UBP n'assume aucune obligation de mettre à jour les énoncés prospectifs, que ce soit du fait de nouvelles informations, d'événements futurs ou pour toute autre raison. Le présent document ne doit pas être considéré comme un conseil ou une forme de recommandation d'achat ou de vente d'un quelconque titre ou fonds. Il ne saurait remplacer un prospectus ou tout autre document juridique, lesquels peuvent être obtenus gratuitement auprès du siège du fonds concerné ou auprès de l'UBP. Les opinions exprimées dans les présentes ne prennent pas en considération la situation, les objectifs ou les besoins spécifiques des investisseurs. Il appartient à chaque investisseur de se forger sa propre opinion à l'égard de tout titre ou instrument financier mentionné dans ce document et d'évaluer de manière indépendante les avantages ou le caractère adéquat de tout investissement. De plus, le traitement fiscal de tout investissement dans le présent document dépend de la situation individuelle de chaque investisseur. Les investisseurs sont invités à lire attentivement les avertissements sur les risques ainsi que les réglementations énoncées dans le prospectus ou dans les autres documents juridiques, et il leur est recommandé de requérir l'avis de leurs conseillers financiers, juridiques et fiscaux. Le traitement fiscal de tout investissement dans un fonds dépend de la situation individuelle de l'investisseur et peut être sujet à des modifications. Le présent document ne constitue ni une offre ni une sollicitation pour acheter, souscrire ou vendre des devises, des fonds, des produits ou des instruments financiers quels qu'ils soient, pour effectuer un investissement, ou pour participer à des stratégies de trading spécifiques dans un pays ou territoire où une telle offre ou sollicitation ne serait pas autorisée, ou à l'intention de toute personne à laquelle il serait illégal de faire une telle offre ou sollicitation. Les appels émis vers l'UBP peuvent être enregistrés, et l'UBP considère que toute personne qui l'appelle accepte l'enregistrement de la communication.

Conformément au Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 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 fonds sont tenus de publier certaines informations. Les fonds relevant du champ d'application de l'Article 6 du Règlement SFDR sont réputés ne pas suivre une approche d'investissement qui promeut explicitement des caractéristiques environnementales ou sociales, ou qui a comme objectif l'investissement durable. Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'UE relatifs aux activités économiques durables sur le plan environnemental. Nonobstant cette classification, les gestionnaires ('Investment Managers') peuvent prendre en compte certains risques de durabilité tels que présentés plus en détail dans le prospectus du fonds concerné. Les fonds relevant du champ d'application de l'Article 8 ou 9 du Règlement SFDR sont exposés à des risques en matière de durabilité au sens du SFDR. Les risques de durabilité et les 'principales incidences négatives' (PAI - Principal Adverse Impacts) tels que prévus par le Règlement SFDR sont décrits dans le prospectus. De plus, et sauf mention contraire, tous les fonds concernés appliquent la Politique d'investissement responsable de l'UBP, laquelle est consultable à l'adresse <https://www.ubp.com/fr/expertises-dinvestissement/investissement-responsable>.

L'UBP s'appuie sur des informations et des données collectées auprès de fournisseurs tiers de données ESG qui pourraient se révéler incorrectes ou incomplètes. Bien que l'UBP applique un processus rigoureux de sélection de ces fournisseurs tiers, sa méthodologie ESG propriétaire et ses processus pourraient ne pas intégrer de manière appropriée les risques ESG. En effet, à l'heure actuelle, les données relatives aux risques de durabilité ou aux 'principales incidences négatives' (PAI - Principal Adverse Impacts) peuvent ne pas être disponibles, ou ne pas être encore systématiquement ou entièrement communiquées par les émetteurs; elles peuvent aussi être incomplètes et élaborées selon différentes méthodologies. La plupart des informations concernant les facteurs ESG sont basées sur des données historiques qui peuvent ne pas refléter les futur(e)s performances ESG ou risques liés aux investissements.

Fournisseurs d'informations ESG: Bien que les sociétés fournissant des informations ESG à l'Union Bancaire Privée, UBP SA (ci-après les «Parties ESG»), obtiennent des informations auprès de sources qu'elles considèrent comme fiables, aucune des Parties ESG ne garantit l'originalité, la précision et/ou l'exhaustivité de toutes données fournies dans le présent document. Aucune des Parties ESG ne garantit quoi que ce soit, expressément ou implicitement, et les Parties ESG déclinent par les présentes toute responsabilité liée à la qualité marchande ou à l'aptitude à des fins spécifiques, en ce qui concerne toutes données mentionnées dans les présentes. Aucune des Parties ESG n'est responsable de toute erreur ou omission en lien avec les informations fournies dans le présent document. En outre, et sans restreindre pour autant le caractère général de ce qui précède, les Parties ESG ne sont pas responsables des dommages directs, indirects, particuliers, à caractère punitif, consécutifs ou de tout autre préjudice (y compris les pertes de profits), même si celles-ci ont été informées de la possibilité de tels préjudices ou dommages.

Toute souscription non fondée sur les derniers prospectus, DICI ou KIID (selon le cas), rapports annuels ou semestriels des fonds, ou tout autre document juridique pertinent (les «Documents juridiques des fonds») ne saurait être acceptée. Les Documents juridiques des

fonds peuvent être obtenus gratuitement auprès de l'Union Bancaire Privée, UBP SA, 96-98 rue du Rhône, CP 1320, 1211 Genève 1, Suisse («UBP»), auprès d'UBP Asset Management (Europe) S.A., 287-289, route d'Arlon, 1150 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, ainsi qu'auprès d'Union Bancaire Gestion Institutionnelle (France) SAS, 116, avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, France.

La version anglaise du prospectus du Fonds ainsi qu'un résumé des droits des investisseurs associés à un investissement dans le Fonds sont disponibles sur www.ubp.com. La société de gestion du fonds peut décider de mettre fin ou de faire mettre fin aux dispositions prises pour la commercialisation de ses OPC conformément à l'article 93a de la directive 2009/65/CE.

Le représentant et agent payeur suisse des fonds étrangers mentionnés dans le présent document est l'UBP. Les Documents juridiques des fonds peuvent être obtenus gratuitement auprès de l'UBP, comme indiqué plus haut.

Le présent document est disponible dans les pays suivants:

Suisse: L'UBP est agréée et réglementée, en Suisse, par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Le siège social de l'Union Bancaire Privée, UBP SA («UBP») est sis 96-98, rue du Rhône, CP 1320 | 1211 Genève 1, Suisse. ubp@ubp.com | www.ubp.com

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

France: La vente et la distribution sont assurées par Union Bancaire Gestion Institutionnelle (France) SAS, une société de gestion agréée et réglementée en France par l'Autorité des marchés financiers (AMF) - n° d'agrément GP98041; 116, avenue des Champs-Élysées | 75008 Paris, France T +33 1 75 77 80 80 | Fax +33 1 44 50 16 19 www.ubpamfrance.com.

Luxembourg: L'UBP exerce ses activités au Luxembourg au travers d'UBP Asset Management (Europe) S.A., une société de gestion («Management Company») régie par le Chapitre 15 de la Loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif (la «Loi de 2010»). De plus, UBP Asset Management (Europe) S.A. agit en qualité de gestionnaire de fonds d'investissement alternatif («Alternative Investment Fund Manager», AIFM) agréé conformément à la Loi luxembourgeoise du 12 juillet 2013 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatif (la «Loi AIFM»). A ce titre, UBP Asset Management (Europe) S.A. gère des organismes de placement collectif soumis à la Partie I de la Loi de 2010, ainsi que d'autres types de fonds considérés comme des fonds d'investissement alternatif. Son bureau est situé au 287-289, route d'Arlon CP 79 1150 Luxembourg T +352 228 007-1 Fax +352 228 007 221.

Hong Kong: UBP Asset Management Asia Limited (CE N°: AOB278) (ci-après «UBP AM Asia») est autorisée par la Securities and Futures Commission (SFC) pour les activités de Type 1 (Négociation de valeurs mobilières), de Type 4 (Conseil en valeurs mobilières) et de Type 9 (Activités réglementées en matière de gestion d'actifs). Le présent document est destiné uniquement aux «Institutional Investors» ou aux «Corporate Professional Investors», et il n'est en aucun cas destiné à la distribution au public. Le contenu de ce document n'a pas été révisé par la SFC à Hong Kong. Tout investissement implique des risques. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investisseurs sont invités à consulter le prospectus du/des fonds concerné(s) pour de plus amples détails, et notamment concernant les caractéristiques du/des produit(s) et les facteurs de risque. Le présent document est destiné uniquement aux «Institutional Professional Investors», et il n'est pas destiné à être distribué au public. Le contenu de ce document ainsi que toute pièce jointe ou tout lien internet figurant dans ce document sont fournis uniquement à titre d'information, et ne constituent pas une forme de conseil. Les informations mentionnées dans ce document ne tiennent compte ni des objectifs d'investissement spécifiques, ni de la situation financière ou des besoins en investissement des investisseurs, et elles ne se substituent pas à un conseil professionnel. Il est vivement recommandé à l'investisseur, avant d'effectuer tout investissement, de solliciter les conseils de professionnels indépendants afin de s'assurer du caractère adéquat du produit d'investissement en fonction de ses objectifs d'investissement spécifiques, de sa situation financière et de ses besoins en investissement. Le contenu de ce document ainsi que toute pièce jointe ou tout lien internet figurant dans ce document ont été préparés de bonne foi. UBP AM Asia et l'ensemble de ses sociétés affiliées rejettent toute responsabilité en cas d'erreur ou d'omission. Les informations mentionnées dans le présent document peuvent être devenues obsolètes depuis sa publication. UBP AM Asia ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes, fiables ou exhaustives. En particulier, toutes informations recueillies auprès de sources externes ne sont pas nécessairement approuvées par **UBP AM Asia**, et **UBP AM Asia** n'a vérifié ni leur exactitude ni leur exhaustivité.

Singapour: Le présent document est destiné uniquement aux «Accredited Investors» et aux «Institutional Investors» au sens du Securities and Futures Act (Cap. 289) de Singapour (SFA) tel que précisé ci-après. Les autres personnes ne peuvent recevoir ce document, et ne doivent pas agir sur la base des informations figurant dans ce document, ni s'appuyer sur ces dernières. Les produits ou services financiers auxquels le présent document fait référence sont uniquement accessibles aux clients qui sont des «Accredited Investors» ou des «Institutional Investors» aux termes du SFA. Le présent document n'a pas été enregistré en tant que prospectus auprès de la Monetary Authority of Singapore (MAS). Par conséquent, ce document ainsi que tout autre document ou toute autre publication en relation avec l'offre ou la vente du/des produit(s) concerné(s), ou avec toute invitation à souscrire ou acheter le(s)dit(s) produit(s), peuvent uniquement être diffusés ou distribués, directement ou indirectement, à Singapour aux personnes suivantes: (i) les «Institutional Investors» au sens de la Section 274 ou 304 du SFA, ou (ii) les personnes éligibles aux termes de la Section 275(1) ou 305(1) du SFA, ou toute autre personne conformément à la Section 275(1A) ou 305(2) du SFA, et aux conditions spécifiées à la Section 275 ou 305 du SFA, ou (iii) toute autre personne en vertu de toute autre disposition applicable du SFA, conformément aux conditions de ladite disposition. De même, le(s) produit(s) concerné(s) peut/peuvent être offert(s) ou vendu(s), ou faire l'objet d'une invitation en vue d'une souscription ou d'un achat, directement ou indirectement, uniquement auprès des différents types de personnes décrits ci-dessus. Le présent document n'a pas été révisé par la MAS.