

UBAM - GLOBAL 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

- Alors que le mois de janvier a profité d'un fort risque sur le momentum, la tendance a commencé à s'inverser en février face aux taux d'inflation plus élevés que prévu et aux commentaires des responsables des banques centrales. Au début du mois de mars, les marchés sont passés en mode d'aversion au risque à la suite de la faillite de Silicon Valley Bank et de la crise de confiance qui a touché Credit Suisse. La volatilité des taux d'intérêt a atteint un niveau observé pour la dernière fois en 2008 avant de retomber. Les banques centrales ont continué à relever leurs taux directeurs respectifs malgré ces événements dans le secteur bancaire. La Fed et la BCE ont augmenté leurs taux de 25 et 50 points de base (pb) respectivement. Leur objectif principal reste l'inflation qui n'a pas suffisamment baissé. Elles ont en outre réitéré que les décisions futures concernant leur politique seront fondées sur les données, ce qui signifie que la publication des données économiques jouera un rôle clé dans les ajustements à venir. Malgré un mois de mars tumultueux, les actifs risqués ont terminé le trimestre en hausse. Cependant, avec le retour du risque de récession, la partie longue des courbes de taux a baissé, le taux américain à 10 ans reculant de 41 pb pour atteindre 3,46% sur le trimestre. Malgré le retour de la volatilité en mars, les spreads de crédit «high yield» (HY) se sont resserrés de 21 pb au premier trimestre.
- Malgré la volatilité du mois de mars, les grands marchés actions ont encore affiché des performances positives au cours du premier trimestre et les actions mondiales ont terminé le trimestre en hausse de 7,7% (MSCI World TR). Aux Etats-Unis, l'indice S&P 500 s'est affiché en hausse de 7,5% sur le trimestre; outre-Atlantique, l'indice Stoxx Europe 600 s'est, lui, inscrit à +10,5% sur le trimestre et l'indice Nikkei 225 a, lui aussi, terminé le trimestre en territoire positif, en hausse de 8,5% (toutes les performances sont exprimées en devises locales). En termes de styles d'investissement, on constate une surperformance du segment «Growth» par rapport au segment «Value» (9,2% sur le trimestre pour l'indice S&P Growth, soit +4,6% par rapport à l'indice S&P Value). Les petites capitalisations américaines de qualité sont à la traîne, l'indice Russell 2000 Quality ne progressant que de 2,5%.
- Avec une hausse de 3,9%, les obligations convertibles ont affiché un comportement satisfaisant montrant leur capacité à la fois à rebondir lorsque l'environnement de marché s'améliore et à atténuer le risque de perte en cas de baisse.
- Le marché primaire a confirmé le rebond observé au dernier trimestre 2022, les marchés mondiaux ayant émis près de USD 20 mia d'obligations convertibles au cours du premier trimestre 2023, dont USD 12,9 mia provenant des Etats-Unis, USD 4,7 mia de l'Europe, USD 1,8 mia de l'Asie et USD 0,3 mia du Japon.

Revue de performance

- Les obligations convertibles mondiales (représentées par l'indice Refinitiv Global Convertible Bond couvert en euro, ci-après l'«indice») ont affiché une performance de 3,9% sur le trimestre. S'inscrivant à 1,3% au premier trimestre, la performance nette d'UBAM - Global Convertible Bond (classe d'actions IC EUR) est légèrement inférieure à celle de son univers. La majeure partie de la sous-performance provient principalement de notre absence sur des titres de faible qualité (obligations convertibles d'entreprises en difficulté, technologie non rentable, émetteurs cryptosensibles, paquebots de croisière et titres ADR chinois) qui ont mené le rebond

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.

de janvier. Au plan régional, toutes les régions ont eu une contribution positive, mais la majeure partie de la performance a été tirée par nos investissements en Europe. Au plan sectoriel, la performance a été tirée par la technologie, les services de communication et la consommation non essentielle, tandis que les services aux collectivités («utilities») et la santé ont pesé sur la performance de la stratégie. S'agissant des émetteurs, les meilleures contributions absolues au premier trimestre sont venues de Sea Limited (Asie, technologie), de STMicroelectronics (Europe, technologie) et d'Amadeus (Europe, consommation non essentielle). Les contributions les plus faibles proviennent d'Akamai (Etats-Unis, technologie), de Jazz Pharmaceuticals (Etats-Unis, santé) et d'Halozyne (Etats-Unis, santé).

Activité du portefeuille

- A fin mars, la sensibilité action moyenne d'UBAM - Global Convertible Bond s'affiche à 38,0% (+4,9 pts sur le trimestre), soit +1,0 pt par rapport à l'indice. La sensibilité de la stratégie aux taux d'intérêt a légèrement diminué: 1,6 pour une durée de 3,0 ans. Le spread de crédit moyen du portefeuille est resté relativement stable sur le trimestre et notre profil de crédit demeure très solide à 212 pb et inférieur à son indice (381 pb).
- D'un point de vue géographique, le fonds est principalement exposé aux marchés actions au travers d'investissements aux Etats-Unis (23,7%). Les investissements en Europe représentent 10,1% et ceux effectués en Asie et au Japon 1,8%. Par rapport à l'indice, le portefeuille affiche une surpondération moyenne sur l'Europe (+3,7 pts de sensibilité action), tandis qu'il est à peu près en phase avec l'exposition de l'indice au marché américain et moins exposé au marché asiatique (-3,3 pts).
- Soutenus par un marché primaire très actif, nous avons ouvert des positions qui s'inscrivent dans notre positionnement Qualité. Sur le marché européen, nous avons participé à deux nouvelles émissions: Spie 2,0% 2028 et Wendel échangeable en Bureau Veritas 2,625% 2027. Aux Etats-Unis, nous avons participé à la Southern Cie 1,25% 2025, émission d'une entreprise du secteur des «utilities», et nous avons arbitré notre position sur ON Semiconductor à échéance 2027 en faveur de la nouvelle émission 2029. Dans le domaine des semi-conducteurs, nous avons vendu STMicroelectronics 2025 pour acheter l'émission 2027 en raison du remboursement à venir sur l'obligation convertible à échéance plus courte. Nous avons amorcé des positions sur Winnebago 1,5% 2025, émission de l'un des principaux fabricants nord-américains de véhicules de loisirs. Nous avons également ouvert une position sur Palo Alto, un acteur de la cybersécurité qui connaît une croissance remarquable. Cela s'est accompagné de la réduction de nos expositions à des entreprises du secteur de la santé, comme Jazz Pharmaceuticals, Conmed et Dexcom. Nous avons réduit notre exposition à Booking compte tenu du delta élevé de l'obligation convertible et renforcé notre position sur Accor pour maintenir une exposition au secteur du voyage. Nous avons aussi réduit notre position sur Akamai, dont la réorientation stratégique vers le cloud computing s'avère plus risquée que ses segments historiques de distribution de données et de cybersécurité.

Perspectives

- La surperformance enregistrée en janvier par les titres de faible qualité valorisait un optimisme excessif et n'était pas justifiée par l'environnement économique actuel. Dans un avenir prévisible, l'inflation devrait rester supérieure à l'objectif des banques centrales et à celle observée au cours de la décennie précédente. Bien que les données économiques donnent à penser que le ralentissement global pourrait être plus faible que prévu, 2023 restera probablement une année difficile pour les entreprises. Toutefois, avec l'apaisement des pressions inflationnistes mondiales et le ralentissement des hausses de taux, les facteurs qui freinent la demande des consommateurs et les bénéfices des entreprises devraient s'estomper tout au long de l'année. Cela dit, nous nous attendons toujours à une dispersion particulièrement élevée sur les marchés actions et nous pensons que la qualité est le bon endroit pour investir grâce à des caractéristiques intrinsèques: pouvoir de fixation des prix,

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.



bilan sain, modèles économiques robustes et bonne visibilité sur la croissance des bénéfices.

- Les événements récents sur les marchés nous ont rappelé que l'incertitude est toujours très élevée et que les marchés sont fragiles. Dans ce contexte, les obligations convertibles constituent un moyen attractif de maintenir une exposition aux actions tout en contenant la volatilité globale. Surtout après la réinitialisation de l'année dernière, les obligations convertibles avec des profils renouvelés (les obligations convertibles sont devenues des «titres à caractère obligataire» [«bond-like»] offrant une meilleure protection contre les baisses) ont le potentiel de générer de solides performances ajustées du risque à moyen terme.
- Les actions sous-jacentes des obligations convertibles ne sont plus chères et le rendement est de retour dans l'univers des obligations convertibles. En conséquence, les perspectives des obligations convertibles sont positives grâce à plusieurs moteurs de performance restaurés: le potentiel de hausse des actions sous-jacentes, les rendements et le crédit.

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 inexactes. 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(s) fonds mentionné(s) 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.