



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

- Au cours du premier trimestre 2024, les marchés ont poursuivi leur progression et atteint de nouveaux sommets. Ce fut le cas pour le S&P 500, le Stoxx 600 et le Nikkei 225. Les performances ont été tirées par la résilience de l'économie américaine et les solides résultats des entreprises. La rhétorique des «taux plus élevés pour plus longtemps» a fait son retour en février et les anticipations de baisse des taux ont été repoussées à plus tard cette année. La Réserve fédérale américaine (Fed), la Banque d'Angleterre (BoE) et la Banque centrale européenne (BCE) ont maintenu leurs taux d'intérêt inchangés au premier trimestre. Trois baisses de taux de la Fed et de la BCE sont prévues pour 2024, contre six à la fin de l'année dernière. Dans ce contexte, les rendements ont augmenté à l'échelle mondiale et ont atteint de nouveaux sommets depuis le début de l'année: 4,32%, 2,46% et 2,94% pour les taux à 10 ans américains, allemands et français respectivement au cours du trimestre. Aux Etats-Unis, la partie 2 à 10 ans de la courbe des taux a augmenté de 30 pb pour atteindre 40 pb. En France et en Allemagne, nous avons observé une tendance similaire, mais plus forte sur la partie 2 à 5 ans des courbes avec une hausse atteignant près de 45 pb. Globalement, cela n'a pas modifié la tendance haussière des marchés actions, et la volatilité est restée stable au cours des trois premiers mois de l'année. Les spreads de crédit «high yield» ont à peine bougé puisqu'ils n'ont augmenté que de 4 pb et 5 pb respectivement aux Etats-Unis et en Europe.
- Les grands marchés actions ont enregistré de solides gains sur le premier trimestre de l'année, clôturant à +9,9% (MSCI World TR couvert en euros). En Europe, l'indice Stoxx Europe 600 s'est affiché à la traîne, en hausse de 7,8% 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 9,9% sur le trimestre, contre +3,9% pour l'indice Value. Les performances des actions ont été principalement tirées par les grandes capitalisations, tandis que les petites capitalisations ont été à la traîne, le MSCI Europe Small Cap n'ayant augmenté que de 3,5%. Cela dit, les petites et moyennes capitalisations ont commencé à rattraper les grandes capitalisations en mars.
- Les faibles performances des petites capitalisations se sont traduites par la sous-performance des actions sous-jacentes aux obligations convertibles (4,0%). Dans ce contexte, les obligations convertibles ont terminé le trimestre en hausse de 3,8%.
- L'activité du marché primaire a été forte au premier trimestre avec USD 25,6 mia émis, ce qui a été presque entièrement réalisé par le marché américain qui a enregistré 34 nouvelles émissions, se chiffrant au total à USD 20,7 mia. Au Japon, il y a eu 7 nouvelles obligations convertibles se chiffrant à USD 2,9 mia. En Europe, l'activité a été relativement calme, avec seulement 3 nouvelles obligations convertibles et 1 obligation échangeable émises se chiffrant au total à USD 1,5 mia. En Asie hors Japon, il n'y a eu qu'une seule nouvelle obligation convertible se chiffrant à USD 0,4 mia.



Revue de performance

- Au premier trimestre de l'année, UBAM - European Convertible Bond s'affiche à +2,2% après frais (classe d'actions IC EUR), sous-performant ainsi de 1,6% son indice, le Refinitiv Europe Hedged Convertible Bond (EUR).
- Au cours du premier trimestre, l'essentiel de notre performance absolue a été tiré par les sociétés des secteurs de la production industrielle (+143 pb), de la consommation non essentielle (+58 pb) et de l'énergie (+57 pb), tandis que notre exposition aux semi-conducteurs a le plus pesé sur la performance (-34 pb). Le principal facteur de sous-performance a été en fait notre sous-pondération relative du secteur de la défense, en particulier de Safran et de Rheinmetall, qui ont très bien performé au cours du trimestre. Par rapport à l'indice, la meilleure contribution vient de notre absence sur Atos/Worldline (+43 pb), Atos ayant traversé une crise de crédit majeure au premier trimestre. Viennent ensuite Saipem (+31 pb, surpondération) et Spie (+25 pb, surpondération). A l'inverse, les contributions négatives les plus importantes proviennent de Delivery Hero (-30 pb, position fermée au cours du trimestre), de Rheinmetall (-107 pb, hors de notre portefeuille) et de Safran (-109 pb, hors de notre portefeuille).

Activité du portefeuille

- A fin mars, la sensibilité action moyenne d'UBAM - European Convertible Bond s'affiche à 36,3% (+2 pts sur le trimestre), soit +5 pts par rapport à l'indice. La sensibilité de la stratégie aux taux d'intérêt est très limitée: 1,7 pour une durée de 3,0 ans. Enfin, le portefeuille présente un spread de crédit moyen de 121 pb (-36 pb sur le trimestre), contre 197 pb pour l'indice.
- D'un point de vue sectoriel, le fonds est principalement exposé aux marchés actions par des investissements dans l'industrie (9,5%), la consommation non essentielle (7,0%) et la technologie (4,1%). Bien qu'il s'agisse du secteur auquel nous sommes le plus exposés, nous sommes en fait sous-pondérés sur l'industrie (-4,1 pts) par rapport à l'indice. Par rapport à l'indice, nous sommes surpondérés sur la consommation non essentielle (+3,5 pts), les services financiers (+1,9 pt) et la technologie (+1,8 pt).
- Compte tenu de l'évolution sur le marché primaire, nous avons repositionné le portefeuille sur des obligations plus équilibrées. Nous avons remplacé l'échangeable Lagfin/Campari par la nouvelle convertible Campari 2,38% 2029. Nous avons participé à la nouvelle échangeable Citi/LVMH 1% 2029 et avons procédé à un remplacement partiel de JP Morgan/LVMH 0% 2024. Nous avons également procédé à un remplacement partiel de Schneider Electric 0% 2026 en faveur de l'obligation plus équilibrée Schneider Electric 1,97% 2030. Nous avons amorcé une position sur Orpar/Rémy Cointreau 2% 2031. Par ailleurs, au cours du trimestre, nous avons renforcé nos positions sur Wendel/Bureau Veritas, STMicroelectronics, Pirelli et Veolia. Cela a été financé par des prises de bénéfices et/ou par une réduction de notre exposition à certaines sociétés, notamment Saipem, Prysmian, Edenred, Hellofresh, BE Semiconductor et Accor. Enfin, nous avons fermé notre position sur America Movil/KPN alors que l'obligation arrivait à échéance en mars.

Perspectives

- Même si les pressions inflationnistes s'atténuent, cela ne suffit pas encore à déclencher la première baisse des taux. La force de l'économie américaine soutient l'approche actuelle de la Fed, attentiste et dépendante des données. En Europe, les banques centrales donnent un peu plus de visibilité avec une potentielle première baisse des taux dès juin. Cela doit être mis en perspective avec la vigueur de l'économie américaine et les signes de stabilisation de l'activité économique européenne. Nous avons récemment assisté à un rebond de l'indice PMI composite de la zone euro et à une certaine amélioration de la confiance des investisseurs alors que le cycle commercial mondial commençait à s'inverser, ce qui soutient un nouveau scénario caractérisé par une croissance modeste et une inflation en baisse.



Conjugués, ces facteurs pourraient créer un environnement favorable à un élargissement des performances des actions au-delà des grandes capitalisations. De plus, les actions européennes présentent des valorisations attractives par rapport aux actions américaines (le Stoxx 600 se traitait avec une décote de 34% par rapport au S&P 500 fin mars). Le rattrapage des petites et moyennes capitalisations pourrait s'intensifier en Europe, car elles devraient bénéficier de leur valorisation attractive et des éventuelles baisses de taux. Il s'agirait d'un scénario positif pour notre classe d'actifs étant donné le biais des obligations convertibles en faveur des petites entreprises.

- Les obligations convertibles bénéficieraient également de leurs caractéristiques obligataires, soutenues par un environnement de taux d'intérêt accommodant et des spreads de crédit plus serrés.
- En outre, le marché primaire devrait être très actif, grâce à l'activité de refinancement. Rien que dans le segment des obligations convertibles européennes, USD 18 mia de dette devraient arriver à échéance au cours des deux prochaines années. Fort du potentiel de réduction des coûts de la dette financière, le pool d'entreprises envisageant le marché des obligations convertibles devrait, à notre avis, s'étendre au-delà de ses émetteurs traditionnels pour inclure les émetteurs HY (high yield) et même IG (investment-grade). L'accélération du marché primaire et les nouvelles conditions attractives offrant un potentiel de convexité plus élevé devraient favoriser la bonne dynamique de la classe d'actifs.
- D'un point de vue macroéconomique, il ne faut pas ignorer la désynchronisation des cycles économiques entre l'Europe et les Etats-Unis, ni les tensions géopolitiques qui pourraient exacerber les divergences. Nous ne sous-estimons pas le risque de voir la volatilité atteindre un niveau plus élevé. Ensemble, ces facteurs ont tendance à empêcher 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.

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(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.