

UBAM - EURO HIGH YIELD SOLUTION

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

- L'année 2022 a commencé sur une note volatile alors que le durcissement de plusieurs banques centrales clés vers la fin de l'année dernière se poursuivait. L'un des principaux messages délivrés par le président de la Fed, Jerome Powell, était que ce cycle de resserrement serait différent du cycle de hausse progressive amorcé en 2015. Il n'a pas exclu la possibilité d'une hausse de 50 points de base (pb) en mars ou d'une hausse lors de réunions consécutives, contrairement au consensus général qui s'est prononcé en faveur d'un rythme de hausse progressif et trimestriel.
- Les marchés ont également intégré le risque d'une réunion plus restrictive de la BCE compte tenu des inquiétudes croissantes en matière d'inflation face à la poursuite de la montée des prix de l'énergie tandis que les tensions géopolitiques entre la Russie et l'Ukraine s'intensifiaient. Nous avons donc vu les rendements des obligations d'Etat augmenter fortement en janvier alors que le marché revoyait ses anticipations de resserrement des banques centrales avec plus de cinq hausses des taux anticipées pour la Fed d'ici la fin de cette année et deux pour la BCE au moment de la rédaction du présent document.
- Ces changements ont conduit à une hausse de 27 pb des rendements américains à 10 ans en janvier, un mouvement entièrement tiré par les taux réels, qui ont atteint leur plus haut niveau depuis mars 2021. Cette évolution des taux réels a pesé sur les marchés risqués, les actions subissant une forte pression en raison d'une importante rotation sectorielle qui a vu les titres de croissance s'affaiblir considérablement, tandis que les titres de valeur ont surperformé. Les spreads de crédit leur ont emboîté le pas, les spreads US Investment Grade et les spreads européens s'élargissant respectivement de 13 pb et de 9 pb sur le mois.
- Les données économiques publiées au cours du mois ont généralement connu une nouvelle modération étant donné l'impact de la vague de covid portée par le variant Omicron en décembre, comme observé à travers les indices ISM du secteur manufacturier et des services qui ont déçu par rapport aux attentes et ont également probablement pesé sur le sentiment.
- Dans ce contexte, les spreads CDX High Yield et iTraxx Crossover se sont resserrés respectivement de 46 pb et 44 pb pour finir le mois à 339 pb et 287 pb. Le taux d'intérêt américain à 2 ans a terminé le mois en hausse de 45 pb, à 1,18%.



- Février a été le mois le plus faible pour le marché du crédit depuis la flambée de covid-19 en 2020. Cette faiblesse a été alimentée par la situation en Ukraine, où l'invasion russe et les sévères sanctions internationales, et en particulier européennes, qui ont suivi ont semé le doute sur les perspectives économiques.
- Les spreads CDX HY et iTraxx Crossover se sont respectivement élargis de 26 pb et 57 pb pour passer à 365 pb et 344 pb. Les marchés du crédit européens ont sous-performé, principalement en raison de la dépendance de l'Europe vis-à-vis des exportations russes de pétrole et de gaz, et de l'effet négatif des sanctions russes sur l'Europe, mais aussi du fait que l'indice américain est davantage exposé aux sociétés énergétiques susceptibles de profiter de la hausse des prix du pétrole.
- En Europe, la base obligataire des CDS a perdu 30 pb pour passer à -120 pb, principalement en raison de l'augmentation de la volatilité des marchés, alors qu'elle est restée quasiment inchangée à -36 pb aux Etats-Unis.
- En mars, la faiblesse observée en février, provoquée par l'invasion russe de l'Ukraine, s'est partiellement inversée lorsque les premières nouvelles du paquet de sanctions ont été digérées et qu'il est devenu clair que l'Europe n'irait pas jusqu'à sanctionner les importations de gaz russe au moins à court terme.
- Au fil du mois, nous avons également vu des diplomates russes et ukrainiens participer à des discussions en vue de trouver un accord de cessez-le-feu, les pourparlers étant toujours en cours. Cela a entraîné une surperformance des spreads européens par rapport aux spreads américains. Les spreads CDX HY et iTraxx Crossover se sont respectivement resserrés de 18 pb et 33 pb pour passer à 375 pb et 338 pb.



Revue de performance

- Sur le trimestre (QTD), UBAM - Euro High Yield Solution s'est inscrit à -3,2% après frais (classe d'actions I), contre -4,8% brut de frais pour l'indice ICE BoA EUR High Yield (HE00).
- En termes de contribution à la performance QTD du fonds, le crédit s'est affiché à -2,2%. Les taux d'intérêt ont, eux, coûté 0,9%.

Activité du portefeuille

- A la fin du trimestre, le rendement du portefeuille s'est inscrit à 5,4%.
- L'exposition aux taux d'intérêt était de 1,5 an.
- L'allocation globale au crédit était la suivante:
 - ▶ Exposition «high yield»: 113%
 - ▶ Exposition européenne: 113%
 - ▶ Exposition américaine: 0%
- En janvier, compte tenu du contexte fondamental restant favorable au crédit, nous avons maintenu notre position de crédit à 110%.
- En février, nous avons maintenu notre position de crédit inchangée à 111%, car les fondamentaux du crédit restaient solides, l'économie mondiale rebondissait avant le conflit russo-ukrainien alors que les inquiétudes concernant Omicron s'estompaient, et nous nous attendions à ce que le PIB mondial demeure robuste une fois les tensions géopolitiques apaisées.
- Avant l'invasion de l'Ukraine par la Russie, nous avons acheté de la duration via des futures sur le bund allemand à 5 ans pour protéger le portefeuille contre une nouvelle escalade du conflit, étant donné le manque de clarté quant à son déroulement. Les indices CDS du fonds ne sont pas exposés aux émetteurs russes.
- En mars, nous avons accru notre position de crédit à 113% pour les mêmes raisons qu'en février.
- Par ailleurs, s'agissant des indices CDS, nous sommes passés de l'ancienne série «on-the-run» à la nouvelle en mars.

Perspectives

- A la fin de l'année 2021, les banques centrales ont pris de nouvelles mesures visant à réduire les niveaux extrêmes de stimulus monétaire qui étaient en place depuis le début de la pandémie. Malgré la réaccélération des cas de covid vers la fin 2021, au milieu de la vague Omicron, et en dépit de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les banques centrales ont choisi de concentrer leur attention sur la hausse des prix. Cela suggère que les politiques monétaires se trouvent à un point d'inflexion en 2022. A ce titre, la trajectoire de l'inflation sera déterminante pour l'évolution future des taux d'intérêt
- Après les programmes de vaccination impressionnants mis en œuvre dans le monde entier au cours de l'année écoulée, une question clé sera également de savoir si la pandémie se situe à un tournant en 2022. En effet, la réouverture des économies, appelée notamment à doper le secteur des services, devrait aider à compenser certaines des craintes sur la croissance liées à la montée actuelle des prix de l'énergie dans un contexte de tensions géopolitiques accrues
- Si les gouvernements choisissent de ne pas appliquer des mesures de confinement strictes à chaque nouvelle vague, alors ceci devrait permettre de voir s'estomper les contraintes liées à l'offre, lesquelles ont accentué les craintes d'inflation et pesé sur la production en 2021. Ceci permettrait également à la reprise économique de se poursuivre et au secteur des services de se normaliser enfin. Cela dit, le conflit en Ukraine a eu un impact sur les perspectives à court terme en Europe car les tensions sur l'offre pourraient désormais persister plus longtemps, ce qui maintiendrait l'inflation à un niveau plus élevé, compte tenu notamment de la hausse des prix de l'énergie
- Au cours du premier trimestre, la Fed a accéléré son virage plus restrictif au regard de la vigueur et de la durée des pressions inflationnistes et du dynamisme du marché du travail. Par exemple, lors de la réunion de mars, les projections de taux d'intérêt de la Fed indiquaient 2,8% en 2023, contre 1,6% lors de la précédente mise à jour. Cela correspondrait à un taux terminal en 2023 qui est supérieur au taux neutre de 2,4%. Le Président de la Fed a aussi choisi de ne pas exclure la possibilité d'une hausse de 50 points de base (pb) lors de la prochaine réunion en mai, pour lequel le marché évalue maintenant une probabilité de 90%. Il a par ailleurs déclaré qu'il était évident qu'il fallait agir rapidement pour ramener la politique monétaire à un niveau plus neutre, puis à des niveaux plus restrictifs si cela s'avère nécessaire pour rétablir la stabilité des prix. Il a également décrit le marché du travail comme extrêmement tendu, et nettement plus tendu qu'avant la pandémie
- En ce qui concerne l'inflation, le Président de la Fed a noté que cette dernière s'attendait à un ralentissement de l'inflation au cours du second semestre de l'année. Cependant, elle est désormais consciente que le moment et l'ampleur de ce ralentissement sont très incertains, et qu'entretemps, elle examinera les progrès réels observés s'agissant des contraintes liées à l'offre, plutôt que de présupposer un ralentissement significatif à court terme



- Compte tenu de la frustration de la Fed à l'égard de l'inflation, nous continuons de penser que les taux aux Etats-Unis resteront sous pression, en particulier sur la partie courte de la courbe, jusqu'à ce que nous commençons à voir des signes d'un relâchement des pressions inflationnistes. Bien que le marché ait déjà évalué un taux terminal supérieur à 3% pour la Fed, nous considérons toujours que les risques sont orientés à la hausse à court terme, notamment en raison de la vigueur du marché du travail américain
- Lors de sa réunion de mars, la BCE a précisé les plans de normalisation de sa politique monétaire dans lesquels les achats du PEPP ont maintenant pris fin, tandis que les achats de l'APP devraient se terminer au troisième trimestre dans son scénario de base. Au cours de sa conférence de presse, Christine Lagarde a semblé concentrer son attention sur les préoccupations relatives à l'inflation plutôt qu'à la croissance. L'analyse des scénarios sur l'impact de la situation en Ukraine indique que la croissance est encore susceptible d'atteindre la croissance potentielle, même dans un scénario négatif important. Les prévisions d'inflation de la BCE ont été revues à la hausse (+2,6% pour l'inflation de base). En conséquence, les marchés ont évalué une probabilité accrue de hausses de taux de la BCE dans les années à venir, avec 2,5 hausses pour cette année et plus de 4 pour l'année prochaine. Contrairement à la Fed, nous pensons qu'il est plus difficile d'envisager une trajectoire plus restrictive pour la BCE, étant donné que la croissance dans la zone euro n'est pas aussi robuste que celle des Etats-Unis, alors que les pressions inflationnistes sont également largement alimentées par des facteurs externes tels que les prix de l'énergie, avec une inflation nationale limitée
- Nous continuons de penser que cet environnement macroéconomique est positif pour le crédit, tout en reconnaissant que la situation géopolitique peut évoluer. Notre scénario de base est celui d'une croissance mondiale solide, avec un risque de récession et de hausse des taux de défaut toujours faible. Finalement, cela constitue une toile de fond positive pour le marché du crédit, dans lequel les primes de crédit se sont reconstituées.
- Bien que nous nous attendions à ce que les taux réels augmentent, ils restent à des niveaux historiquement bas, et une hausse ne devrait donc pas créer de choc sur les marchés du crédit. En outre, comme les banques centrales tentent de relever les taux pour la première fois depuis de nombreuses années, elles sont incitées à le faire en douceur, en limitant les surprises, afin de pouvoir augmenter suffisamment les taux et disposer d'une marge de manœuvre leur permettant de les réduire lors d'un futur ralentissement. Nous considérons également que ce changement de cap n'est pas seulement motivé par les craintes d'inflation, mais qu'il est aussi la conséquence d'une croissance mondiale plus robuste, accompagnée d'un resserrement des marchés du travail. Alors que le sentiment à court terme pourrait être influencé par l'évolution de la situation en Ukraine dans un contexte de hausse des prix des matières premières, nous notons que les bilans des ménages aux Etats-Unis sont sains, tandis qu'en Europe, les gouvernements seraient en mesure de fournir un soutien budgétaire si l'impact sur la croissance devait devenir plus sévère



- Nous considérons également que cet environnement est propice pour le crédit du point de vue des entreprises, étant donné l'amélioration impressionnante des fondamentaux à la suite de la forte croissance des bénéfices en 2021 et de la gestion prudente des bilans. Par exemple, l'effet de levier net pour les entreprises américaines de notation 'investment-grade' est revenu au niveau prépandémie, tandis qu'un taux de défaut inférieur à 1% en 2021 pour le 'high yield' américain montre comment ce segment de marché a tiré parti de la réouverture des économies grâce aux campagnes de vaccination. Bien que l'inflation suscite de nombreuses inquiétudes, notre recherche interne indique que l'inflation, si elle n'est pas trop élevée, n'est pas négative pour les entreprises. Les secteurs «perdants» dans un contexte inflationniste ne représentent que 17% du marché européen du crédit 'investment-grade'. Du côté du crédit, nous avons une préférence pour le crédit à bêta élevé et à faible durée, en privilégiant la dette financière subordonnée, en particulier les dettes AT1, qui devraient bénéficier de l'environnement de hausse des taux, et le 'high yield' à faible durée compte tenu des valorisations et de l'amélioration des fondamentaux.

Le présent document marketing est fourni uniquement à titre d'information et/ou à des fins commerciales. Il est confidentiel et 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 d'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 de clients professionnels («professional clients») 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 l'analyse financière et à l'indépendance de la recherche en investissement. 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 constituent pas une indication des résultats actuels ou futurs.** Les stratégies d'investissement peuvent voir leur valeur baisser ou croître. Tout investissement implique des risques, et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas le montant initialement investi. Les données de performance figurant dans le présent document ne tiennent pas compte des frais, des commissions, des frais imputés 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 déclarations de nature prospective ne garantissent pas 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 l'investisseur et peut, à l'avenir, être sujet à des modifications. 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 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 une juridiction 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. 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. En outre, et sauf indication 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-investissement/investissement-responsable>.

Les souscriptions non fondées sur les derniers prospectus, DICI/KIID, rapports annuels ou semestriels des fonds ou autres documents juridiques pertinents (les «Documents juridiques des fonds») ne sont pas acceptables. 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 (l'«UBP»), d'UBP Asset Management (Europe) S.A., 287-289, route d'Arlon, 1150 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, et d'Union Bancaire Gestion Institutionnelle (France) SAS, 116, avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, France. 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.

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.

MSCI: Bien que les sociétés fournissant des informations à l'Union Bancaire Privée, UBP SA, y compris mais sans s'y limiter, MSCI ESG Research LLC et ses sociétés affiliées (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, aucune des Parties ESG ne sera tenue responsable des dommages directs, indirects, particuliers, de caractère punitif, consécutifs ou de tout autre préjudice (y compris les pertes de profits), même si elles ont été informées de la possibilité de tels préjudices ou dommages.