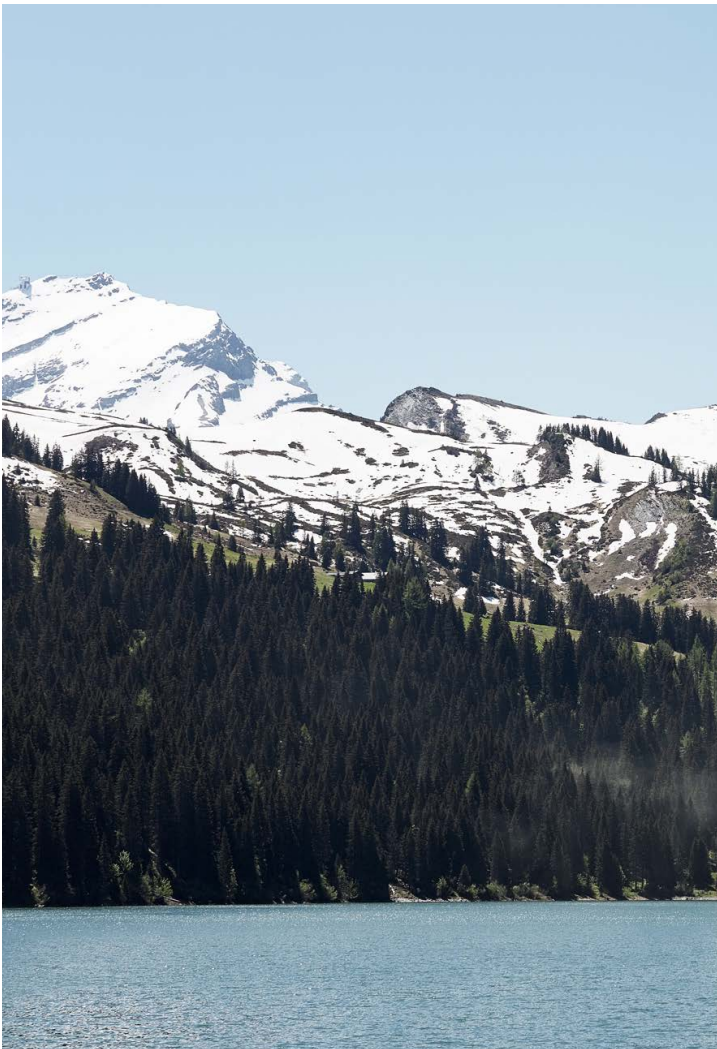


La performance à long terme des actions et des obligations suisses (1926-2022)

Commentaire



Auteurs

JACQUES HENRY, CFA

Responsable actions

Pictet Wealth Management

DJÂAFAR ABALLECHE, CFA

Spécialiste senior cross-asset

Pictet Wealth Management

NADIA GHARBI, CFA

Economiste senior

Pictet Wealth Management

Résumé

- Les relèvements de taux agressifs de la Banque nationale suisse en réaction à la flambée de l'inflation ont contribué à la performance négative enregistrée par les actions et les obligations helvétiques en 2022.
- Les portefeuilles suisses composés à 60% d'actions et à 40% d'obligations (aussi appelés portefeuilles 60/40) ont affiché en 2022 leur quatrième moins bonne performance depuis 1926, tant en termes réels que nominaux. Compte tenu de l'envolée des taux d'intérêt, les obligations ont compté pour un tiers des pertes enregistrées. Si l'on considère les deux classes d'actifs séparément, les obligations suisses ont enregistré l'an dernier leur pire performance (en termes réels et nominaux) depuis 1926, et les actions suisses leur 11^e moins bonne performance.
- Les performances annuelles moyennes à long terme reflètent mieux l'évolution des rendements. Un investissement à 10 ans en actions suisses initié en 1926 n'aurait dégagé une performance annuelle négative qu'à trois reprises au cours des 97 années qui ont suivi. Par ailleurs, aucun investisseur qui aurait conservé son placement initial en actions suisses pendant au moins 14 ans n'aurait accusé de pertes depuis 1926, selon notre analyse. Et le nombre d'années tombe à 10 dans le cas d'un portefeuille suisse 60/40.
- Sur la base d'hypothèses généreuses prenant en compte des coûts de portefeuille variables, la valeur d'un investissement en actions suisses de CHF 1000 effectué en 1926 atteindrait aujourd'hui plus de CHF 830 000. Une performance annuelle de 6,4% au cours des trois prochaines années – soit un niveau proche de l'actuelle moyenne à long terme –, porterait cette valeur à CHF 1 million 100 ans après l'investissement initial pour les actions suisses.
- Depuis 1926, la performance annuelle moyenne d'un investissement sur 10 ans en obligations de la Confédération est d'env. 50% inférieure à celle des actions suisses (3,9% contre 7,7% en francs suisses) en termes nominaux, tandis qu'en termes réels, elle est de 2,0% pour les premières, contre 5,6% pour les secondes.

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements peuvent augmenter ou diminuer sous l'effet des fluctuations monétaires.

2022, *annus horribilis* pour les actions et les obligations suisses – mais les portefeuilles 60/40 conservent leur attrait

LA FIN DES TAUX D'INTÉRÊT NÉGATIFS

Pendant trente ans, soit depuis le début des années 1990, les taux d'intérêt à long terme sont restés orientés à la baisse en Suisse, principalement en raison de la désinflation. Mais au milieu de l'année 2021, la crise énergétique, la perturbation des chaînes d'approvisionnement dans le sillage de la pandémie et les mesures de relance ont mis fin à cette longue période de tassement des taux et contribué à une forte accélération de l'inflation dans les pays développés, Suisse incluse. La hausse des prix a toutefois été plus modérée en Suisse que dans la zone euro ou aux États-Unis, grâce à différents facteurs. D'abord, la fermeté du franc, qui a permis de réduire l'inflation importée. Ensuite, la plus faible dépendance de la Confédération au gaz na-

turel (en grande partie importé de Russie), les besoins d'électricité du pays étant presque entièrement couverts par l'énergie hydraulique et le nucléaire. Enfin, un contrôle des prix sur une plus vaste gamme de produits et de services que dans les pays de la zone euro. Si la récente correction des cours de l'énergie et la fluidification des chaînes d'approvisionnement se traduisent déjà par une baisse du taux d'inflation annuel, les perspectives demeurent très incertaines et l'inflation en Suisse, alimentée par la transition énergétique et la tendance à la relocalisation, pourrait rester supérieure aux niveaux qui prévalaient avant la pandémie au cours des prochaines années.

En renonçant à affaiblir le franc pour au contraire le laisser s'apprécier, la Banque nationale suisse (BNS) a largement contribué au maintien d'une inflation modérée en 2022. Pour la première fois depuis 15 ans, la banque centrale helvétique a commencé à relever ses taux en milieu d'année, avec une hausse des taux directeurs de 50 points de base (pb) en juin, suivie d'une hausse de 75 pb en septembre, portant le taux directeur à 0,5% et mettant ainsi fin à la période de taux d'intérêt négatifs dans la Confédération. La fin des taux négatifs constitue un développement porteur pour les banques et les autres organismes de crédit, ainsi que pour les particuliers et les entreprises, qui voient leurs dépôts bancaires à nouveau rémunérés. Mais comme nous le verrons plus loin, la forte hausse des taux obligataires (voir graphique 1) a pénalisé la performance de la classe d'actifs.

Bien que faible en comparaison internationale, le taux d'inflation d'env. 3% de la Suisse demeure largement supérieur à la fourchette de 0% – 2% visée par la BNS. Cette dernière devrait poursuivre ses relèvements de

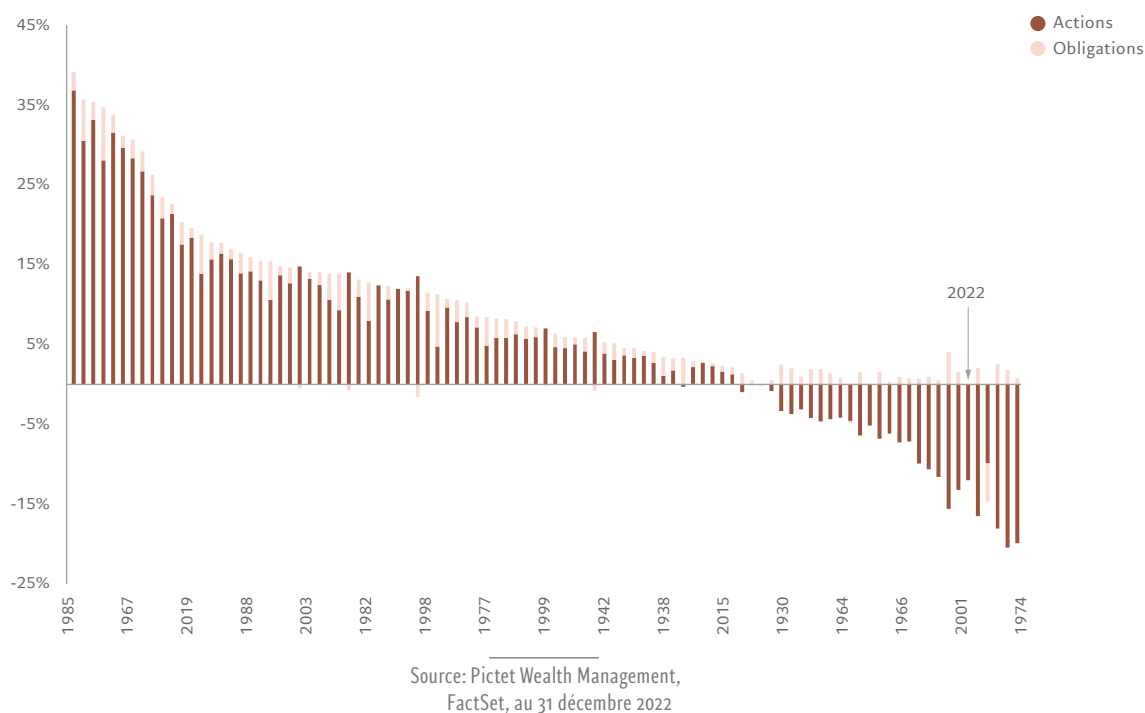
GRAPHIQUE 1
Taux des obligations de la Confédération à 10 ans



Source: Pictet Wealth Management, FactSet, au 31 décembre 2022

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements peuvent augmenter ou diminuer sous l'effet des fluctuations monétaires.

GRAPHIQUE 2
Performance d'un portefeuille suisse 60/40, de la
meilleure à la moins bonne année depuis 1926



taux en 2023, même si, compte tenu du reflux de l'inflation et de sa capacité à assurer la stabilité des prix, elle n'est pas confrontée à des dilemmes comparables à ceux de la Banque centrale européenne et de la Réserve fédérale américaine. Les hausses de taux plus modérées qu'elle devrait opérer cette année devraient permettre un retour partiel de l'écart de taux d'intérêt traditionnellement affiché par rapport aux Etats-Unis et à la zone euro.

LES ALLOCATIONS ÉQUILIBRÉES VACILLEN

A notre traditionnelle analyse des performances à long terme des actions et des obligations suisses s'ajoute cette année une analyse de la performance à long terme des portefeuilles suisses équilibrés, autrement dit composés de 60% d'actions et de 40% d'obligations. Nos calculs prennent en compte un portefeuille rééquilibré sur une base annuelle, de

manière à assurer le maintien d'une allocation 60/40 conforme à nos séries temporelles annuelles.

Si l'on ne sait pas encore quel sera l'impact du durcissement monétaire sur les actifs en 2023, les performances enregistrées en 2022 reflètent bien les conséquences de la flambée des taux d'intérêt l'an dernier. En effet, comme le montre le graphique 2, les portefeuilles suisses équilibrés auront enregistré en 2022 leur quatrième moins bonne performance depuis 1926 – juste derrière 1974 (impact du premier choc pétrolier), 2008 (crise financière mondiale) et 1931 (conséquences du crash de Wall Street de 1929). Contrairement à ces trois millésimes, plombés par une correction majeure des actions, 2022 a été marquée par une chute simultanée des actions et des obligations, les obligations comptant à elles

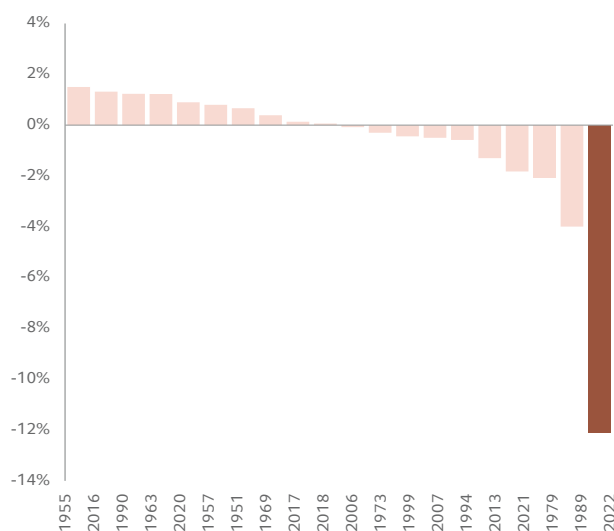
seules pour un tiers des pertes enregistrées par les portefeuilles suisses 60/40 l'an dernier.

La faible performance des obligations en 2022 tient principalement à l'inflation persistante qui, comme expliqué plus haut, a conduit la BNS et d'autres banques centrales à sensiblement durcir leur politique monétaire, entraînant une hausse rapide des taux obligataires.

Les portefeuilles suisses équilibrés ont enregistré l'an dernier leur quatrième moins bonne performance depuis 1926 en termes réels également (autrement dit, en tenant compte de l'inflation). Bien que sensiblement inférieures aux taux d'inflation de 11,9% et 7,6% enregistrés en 1973 et 1974 – marquées par les pires performances réelles des actions et des obligations –, la hausse des prix à la consommation de 2,8% affichée en 2022 dépasse tout de même largement la moyenne de 0,7% observée sur les 30 dernières années.

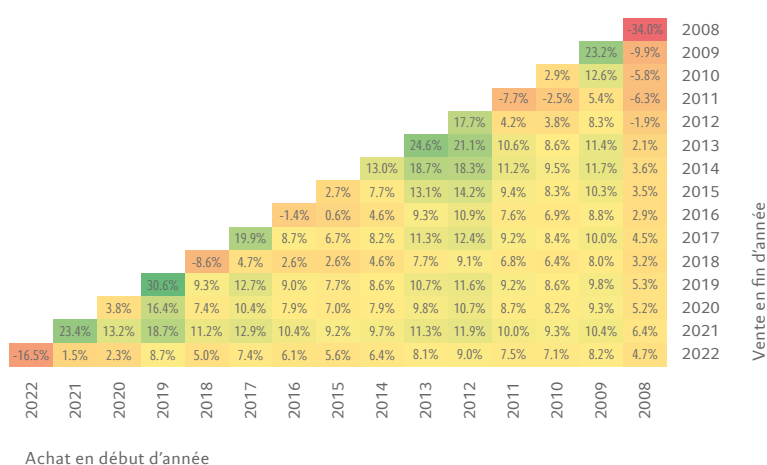
A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements peuvent augmenter ou diminuer sous l'effet des fluctuations monétaires.

GRAPHIQUE 3
Les obligations suisses ont enregistré en 2022 leur moins bonne performance annuelle depuis 1926



Source: Pictet Wealth Management, FactSet, au 4 janvier 2023

GRAPHIQUE 4
Performances annualisées en CHF des actions suisses sur les 15 dernières années



Achat en début d'année

Source: Pictet Wealth Management, FactSet, au 31 décembre 2022

LES OBLIGATIONS ONT CONNU EN 2022 LEUR PIRE ANNÉE À CE JOUR

Avec une performance nominale en francs suisses de -12,1%, les obligations de la Confédération auront enregistré en 2022 leur pire année à ce jour. A titre de comparaison, leur deuxième moins bonne année s'était soldée par une performance de -4% (1989, voir graphique 3). L'année écoulée s'est également révélée la pire à ce jour en termes réels pour les obligations helvétiques, avec un écart de performance toutefois moins impressionnant, puisque le rendement réel s'est établi à -14,5% en 2022, contre des replis de 10,9%, 9,6% et 8,6%, respectivement, en 1973, 1940 et 1989.

ACTIONS SUISSES: PRÉDIRE OU NON L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS

Si l'on se réfère au Swiss Performance Index (SPI), les actions suisses sont passées d'une performance annuelle en CHF de 23,4% en 2021 (soit leur 19^e meilleure performance depuis 1926) à -16,5% en 2022 (11^e moins bonne performance). Leur performance annuelle moyenne sur la période 2021-2022 s'est établie à 1,5% (voir graphique 4).

Le graphique 4, qui reflète les performances annuelles moyennes des actions suisses entre 2008 et 2022, représente un fragment d'une importante série, illustrée sous la forme d'un triangle de rendement, téléchargeable ici à l'adresse: <https://www.pictet.com/ch/fr/corporate-news/historical-performance-of-shares-and-bonds-in-switzerland>. La dernière ligne du graphique montre le rendement annuel en CHF des investissements initiés au cours de chacune des 15 dernières années (jusqu'en 2022). Si l'on exclut l'année 2020 (faussée par la crise du covid), les performances annualisées des actions suisses pour les investissements initiés entre 2009 et 2019 oscillaient entre 5% et 9% à la fin de l'an

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements peuvent augmenter ou diminuer sous l'effet des fluctuations monétaires.

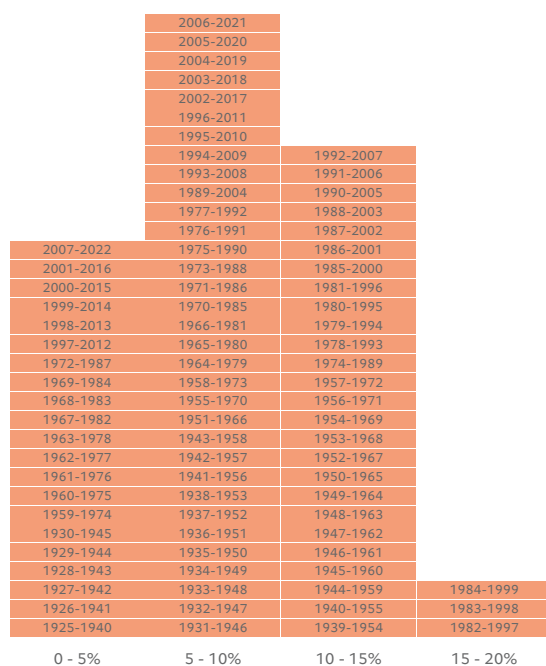
dernier – pas loin des 7,7% affichés par les investissements initiés en 1926.

Les investisseurs malchanceux qui avaient investi sur le marché actions suisse au début de l'année 2008 ont enregistré une performance annuelle moyenne de -1,9% sur la période de 5 ans se terminant fin 2012. Mais si l'on part de l'hypothèse que ces investisseurs ne sont pas sortis du marché, la rentabilité annuelle moyenne de leur placement aura rebondi à 4,7% en CHF d'ici fin 2022 – ce qui n'est pas si mal si l'on prend en compte la perte de 34% qu'ils auraient enregistrée rien qu'en 2008 et celle de 16,5% observée en 2022.

Une forte baisse des actions est toujours stressante. Mais comme ces chiffres en témoignent, il ne faut jamais négliger la capacité de ces actifs à se redresser après une correction. Lissé sur une longue durée, l'impact des fortes baisses tend à se dissiper. Un investisseur malchanceux en actions suisses, dont l'horizon de placement est de cinq ans, aurait été confronté à une performance totale négative à 14 reprises au cours des 97 ans écoulés entre 1926 et 2022, et ce en raison de trois événements majeurs: le crash de Wall Street en 1929, l'éclatement de la bulle internet en 2001 et la crise financière de 2008. Mais dans le même laps de temps, un investisseur disposant d'un horizon de placement à 10 ans n'aurait enregistré une performance négative que si l'investissement initial avait été effectué au cours de trois

années distinctes depuis 1926, toutes liées à la crise de 1929. Selon notre analyse, aucun investisseur ayant investi dans des actions suisses sur une durée d'au moins 14 ans n'aurait accusé de pertes sur son investissement initial depuis 1926 (le graphique 5 illustre la fourchette des performances des investissements en actions suisses détenus sur une période de 15 ans). Pour les portefeuilles suisses 60/40, cette durée tombe à 10 ans. En matière d'investissement en actions, rigueur et patience constituent donc la meilleure réponse au vieil adage «you can't time the market». Car certes, les investisseurs ne peuvent pas «prédire l'évolution du marché», mais ils peuvent renforcer la capacité de résistance de leur portefeuille, en optant pour une approche «buy-and-hold» (réinvestissement des dividendes année après année, sans aucune vente).

GRAPHIQUE 5
Performances annualisées des actions suisses
par période de 15 ans (axe y/ordonnées) et fourchette
de performance (axe x/abscisses)



Source: Pictet Wealth Management,
FactSet, au 31 décembre 2022

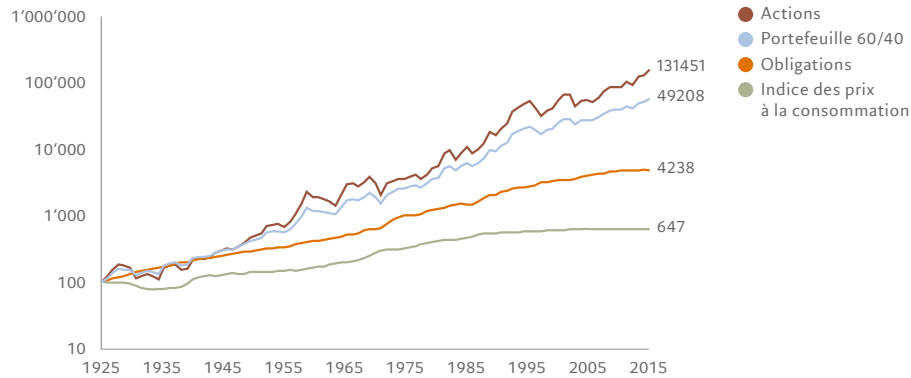
ENCORE TROIS ANS POUR DEVENIR MILLIONNAIRE

Dès lors que les données recensées remontent jusqu'en 1926, nous disposons aujourd'hui d'un historique de rendement annuel de près d'un siècle. Pour se convaincre de la «magie» de l'effet composé, il suffit de suivre la performance totale qu'aurait enregistré un placement de 1000 francs, investis en actions suisses fin 1925 (avec réinvestissement des dividendes année après année, sans aucune vente). Selon notre analyse, les 1000 francs initialement investis se seraient transformés en un montant de 1,31 million 97 ans plus tard. Bien sûr, ce chiffre ne reflète pas vraiment la réalité, puisqu'il ne tient pas compte des coûts (courtage, droits de timbre, rééquilibrage des portefeuilles, etc.) associés aux investissements en actions. Pour prendre ces coûts en considération, nous avons déduit 50 points de base (pb) par an de la performance des actions depuis 1926, soit un résultat final de 830 162 francs en 2022, pour un investissement initial de 1000 francs. Pour atteindre un rendement sur 100 ans de 1 million de francs net des coûts, il faudrait que la performance annuelle des actions s'inscrive à 6,4% ces trois prochaines années – soit un rendement proche de la moyenne annuelle à long terme. La patience paie. Sachant que les rendements s'accu-

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements peuvent augmenter ou diminuer sous l'effet des fluctuations monétaires.

GRAPHIQUE 6
Les actions contribuent davantage à la performance
d'un portefeuille 60/40 que les obligations
(base = 100)

Evolution de la valeur nominale d'un portefeuille en actions
suisses, d'un portefeuille en obligations suisses et d'un
portefeuille suisse 60/40 depuis 1926



Source: Pictet Wealth Management,
FactSet, au 31 décembre 2022

mulent au fil du temps, l'horizon de placement des investisseurs peut donc faire toute la différence.

La situation n'est pas la même pour les obligations. Ne serait-ce que parce que les indicateurs de risque paraissent moins contraignants: les obligations suisses affichent en effet un écart type (mesure de la volatilité) de 4%, contre 20% pour les actions, avec un *drawdown* (soit la perte maximale potentielle liée à un investissement effectué au plus haut du marché et vendu au plus bas) également inférieur (12% pour les premières en 2022 et 34% pour les secondes en 2008). Mais si les obligations suisses se sont un peu mieux comportées que les actions l'an passé, elles présentent un rendement annuel moyen bien plus faible à long terme, à 2,2% entre 2003 et 2021. Et leurs performances annuelles totales sont de près de 50% inférieures à

celles des actions si on remonte encore plus loin – 3,9% depuis 1926, contre 7,7% pour les actions (en francs suisses). En résumé, malgré le repli accusé en 2022, les obligations ont certes démontré leur capacité à réduire le risque des portefeuilles depuis 1926, mais les actions demeurent le placement de choix dans une optique de long terme (voir graphique 6). Ou, pour dire les choses autrement, la conjugaison d'un horizon de placement à long terme et d'une tolérance au risque suffisante justifie une allocation significative en actions. Comme le montre le graphique 6, les actions constituent également le principal moteur de performance à long terme des portefeuilles 60/40.

LES ACTIONS OFFRENT DE MEILLEURS RENDEMENTS RÉELS À LONG TERME QUE LES OBLIGATIONS

Le rendement nominal moyen annualisé (moyenne géométrique) en CHF des actions et des obligations

suisses sur 10 ans est aujourd'hui de 7,7% et 3,9%, respectivement. Compte tenu de la correction accusée par les deux classes d'actifs en 2022, ces niveaux sont légèrement inférieurs à ceux relatés en juillet 1998 (à l'occasion de la première actualisation de notre étude des performances à long terme initiale, publiée en 1988), qui se situaient à 8,6% et 4,6%, respectivement.

Avec le retour de l'inflation dans le sillage de la pandémie, les rendements réels (autrement dit, prenant en compte la perte de valeur de l'argent) méritent une plus grande attention qu'auparavant. Le rendement annuel des actions helvétiques entre 1926 et 2022 s'inscrit à 5,6% en termes réels – soit une baisse minime par rapport aux 6,0% enregistrés pour la période 1926-1998. L'écart est plus faible pour les obligations suisses, avec un rendement réel annuel moyen sur 10 ans de 2,0% jusqu'à fin 2022, contre 2,1% fin 1998. Des chiffres qui montrent encore que les actions offrent de meilleurs rendements à long terme que les obligations.

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements peuvent augmenter ou diminuer sous l'effet des fluctuations monétaires.

Conclusion: recommandation inchangée

Comme semble le démontrer l'expérience tirée de nombreuses années de suivi de clients privés et de *family offices*, le plus grand danger pour un investisseur concernant le rendement total à long terme de ses placements consiste à réduire son exposition au risque en raison d'une performance insatisfaisante à court terme, et d'ainsi passer à côté de la reprise ultérieure du marché. Scénario que les extrêmes atteints en 2021 et en 2022 illustrent parfaitement.

Dans ce contexte, prendre le temps nécessaire à la définition d'une stratégie de placement à long terme réfléchie, solide et viable, ainsi qu'à sa mise en œuvre, semble d'autant plus judicieux. Or, trop souvent, cette démarche cruciale est reléguée au second plan au profit de considérations perçues comme plus importantes (coût de gestion des actifs, coût du conseil, coût de l'analyse des performances, etc.).

Compte tenu de la difficulté à anticiper l'évolution du marché, les actions demeurent le placement de choix. De bons conseils, associés à une perspective de longue durée, feront toute la différence pour votre patrimoine, tant en termes nominaux que réels.

Annexe: d'où viennent nos données?

Notre étude consacrée aux actions et aux obligations suisses se base sur des données remontant à 1926. Publiée pour la première fois en janvier 1988, elle est actualisée chaque année depuis sa première édition. L'indice Swiss Performance Index (SPI) nous sert de base au calcul des performances des actions depuis 1992. S'agissant des obligations, nous utilisons l'indice Pictet Bond pour le calcul des performances annuelles

jusqu'à fin 2003. L'an dernier, pour des raisons de simplicité et de cohérence, il a été décidé d'utiliser l'indice Swiss Bond Index Total Return AAA-BBB pour le calcul des performances annuelles à partir de 2004. Ce changement a nécessité l'ajustement de certaines données historiques relatives aux obligations entre 2004 et 2021. Sans incidence sur nos commentaires précédents, il facilitera les prochaines actualisations.

A titre indicatif seulement. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Les performances et les rendements peuvent augmenter ou diminuer sous l'effet des fluctuations monétaires.

Mentions légales

Distributeurs: Banque Pictet & Cie SA, route des Acacias 60, 1211 Genève 73, Suisse, et Pictet & Cie (Europe) S.A., 15A, avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg/B.P. 687 L-2016 Luxembourg.

Banque Pictet & Cie SA est un établissement bancaire de droit suisse disposant d'une licence bancaire suisse et soumis à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FIN-MA).

Pictet & Cie (Europe) S.A. est une société de droit luxembourgeois, agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier et soumise à la surveillance de cette dernière.

Ce document marketing n'est pas destiné à des personnes physiques ou à des entités qui seraient citoyennes d'un Etat ou qui auraient leur domicile dans un Etat ou une juridiction où sa distribution, sa publication, sa mise à disposition ou son utilisation seraient contraires aux lois et aux règlements en vigueur.

Les informations, données et analyses qu'il contient sont fournies uniquement à titre indicatif. Elles ne sauraient être considérées comme des recommandations de nature générale ou comme des recommandations adaptées à une quelconque situation individuelle. Sauf indication contraire, tous les cours et prix figurant dans le présent document sont purement indicatifs. Aucune entité du groupe Pictet ne peut être tenue pour responsable de ces données, qui ne constituent ni une offre commerciale ni une incitation à acheter ou à vendre des titres et autres instruments financiers, ou à y souscrire. Les informations fournies dans le présent document ne sont le résultat ni d'une analyse financière au sens des «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers ni d'une recherche en investissements au sens des dispositions applicables de la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (dite directive MiFID). Les informations et les opinions figurant dans le présent document proviennent de sources jugées fiables et ont été obtenues de bonne foi. Cependant, le groupe Pictet ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie, implicite ou explicite, quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité.

Nonobstant les obligations éventuelles d'une entité du groupe Pictet à son égard, le destinataire du présent document devrait examiner l'adéquation de la transaction envisagée avec ses objectifs individuels, et évaluer de manière indépendante, avec l'aide d'un conseiller professionnel, les risques financiers encourus ainsi que les possibles conséquences sur les plans juridique, réglementaire, fiscal et comptable, et en termes de solvabilité.

De plus, les informations, opinions et estimations contenues dans ce document sont l'expression d'une appréciation émise à la date de publication initiale, et peuvent faire l'objet de modifications sans notification préalable. Le groupe Pictet n'a en aucun cas l'obligation d'actualiser ou de tenir à jour les informations figurant dans le présent document. La valeur et le rendement des titres ou des instruments financiers auxquels ce document est susceptible de faire référence reposent sur des cours provenant de sources d'informations financières usuelles et peuvent fluctuer. La valeur de marché des instruments financiers peut varier en fonction de changements d'ordre économique, financier ou politique, des fluctuations des taux de change, de la durée résiduelle, des conditions du marché, de la volatilité ainsi que de la solvabilité de l'émetteur ou de celle de l'émetteur de

référence. L'illiquidité du marché concerné peut rendre certains placements difficilement réalisables. De même, les fluctuations des taux de change peuvent avoir un effet positif ou négatif sur la valeur, le prix ou le rendement des titres ou des investissements auxquels fait référence le présent document. S'agissant des investissements sur les marchés émergents, il convient de noter que les pays émergents présentent une situation politique et économique nettement moins stable que celle des pays développés, et qu'ils sont ainsi exposés à un risque plus élevé de connaître des bouleversements politiques ou des revers économiques.

Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de la performance future. Le destinataire du présent document est pleinement responsable des investissements qu'il effectue. Aucune garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la performance future. Par ailleurs, une prévision ne constitue pas un indicateur fiable de la performance future.

Le contenu du présent document ne doit être lu ou utilisé que par son destinataire. Le groupe Pictet n'assume aucune responsabilité quant à son utilisation, à sa transmission ou à son exploitation. Par conséquent, toute forme de reproduction, copie, divulgation, modification ou publication dudit contenu est de la seule responsabilité de son destinataire, à l'entière décharge du groupe Pictet. Le destinataire s'engage à respecter les lois et les règlements en vigueur dans les Etats où il pourrait être amené à utiliser les données figurant dans ce document.

Publié par Banque Pictet & Cie SA, le présent document ainsi que son contenu peuvent être cités, à condition que la source soit indiquée. Tous droits réservés. Copyright 2023.

Distributor: Pictet & Cie (Europe) S.A., London branch ("Pictet London Branch")

This is a marketing communication distributed by Pictet London Branch.

This document sets forth neither a personal recommendation tailored to the needs, objectives and financial situation of any individual or company (investment advice as defined in the Financial Conduct Authority's Handbook of rules and guidance (the "FCA Handbook")), nor the results of investment research within the meaning of the FCA Handbook. Moreover, it does not constitute an offer, or an invitation to buy, sell or subscribe to securities or other financial instruments, nor is it meant as a proposal for the conclusion of any type of agreement. Furthermore, this document should not be considered a suitability report as Pictet London Branch has not received all the necessary information on the recipient to complete its suitability assessment that covers the recipient's knowledge and experience, tolerance to risk, investment needs and the recipient's ability to absorb financial risk. Should its addressee decide to proceed to any transaction in relation to a financial product referred to herein, this will be in his sole responsibility, and the suitability/appropriateness of the transaction and other financial, legal and tax aspects should be assessed by an expert.

Any information contained in this document is disclosed for information purposes only, and neither the producer nor the distributor can be held liable for any fluctuation of the price of the securities. No express or implied warranty is given as to future performance. The opinions expressed reflect an objective evaluation of information available to the general public, such as rates from customary sources of finan-

cial information. The market value of securities mentioned may vary on the basis of economic, financial or political changes, the remaining term, market conditions, the volatility and solvency of the issuer or the benchmark issuer. Moreover, exchange rates may have a positive or negative effect on the value, the price or the income of the securities or the related investments mentioned in this document. It is also expressly noted that forecasts are not a reliable indicator of future performance, while past performance is not a reliable indicator of future results.

You shall only take investment decisions when you fully understand the relevant financial product and the involved risks. In particular, the relevant product documentation (such as the issuance program, final terms, prospectus, simplified prospectus and key (investor) information document), as well as Appendix 4: Risk Warnings Relating to Trading in Financial Instruments of the Terms and Conditions of Pictet London Branch, shall be read. Structured products are complex financial products and involve a high degree of risk. The value of structured products depends not only on the performance of the underlying asset(s), but also on the credit rating of the issuer. Furthermore, the investor is exposed to the risk of default of the issuer/guarantor.

In respect of any product documentation, including key information documents of Packaged Retail and Insurance-based Investment Products ("KIDs") and key investor information documents of Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities ("KIIDs"), please note that these may change without notice. You should therefore ensure that you review the latest version of them prior to confirming to Pictet London your decision to invest. If you have been provided with a link to access the respective KID/KIID/other product document, you should therefore click on the link immediately before confirming to Pictet London Branch your decision to invest, in order to review the most recent version of the respective KID/KIID/other product document. If you have not been provided with a link to access the relevant document, or if you are in any doubt as to what the latest version of the respective KID/KIID/other product document is, or where it can be found, please ask your usual Pictet London Branch contact.

Pictet London Branch is not the manufacturer of the product(s) and the KID/KIID/other product document is provided by a third party. The KID/KIID/other product document is obtained from sources believed to be reliable. Pictet London Branch does not make any guarantee or warranty as to the correctness and accuracy of the data contained in the KID/KIID/other product document. Pictet London Branch may not be held liable for an investment decision or other transaction made based on reliance on, or use of, the data contained in the KID/KIID/other product document.

By subscribing to the product(s) proposed herein, you acknowledge that you have (i) received, in good time, read and understood any relevant documentation linked to the product(s), including, as the case may be, the respective KID/KIID/other product document; (ii) taken note of the product(s) restrictions; and (iii) meet the applicable subjective and objective eligibility conditions to invest in the product(s).

Pictet London Branch may, if necessary, rely on these acknowledgements and receive your orders, to transmit them to another professional, or to execute them, according to the relevant clauses of your mandate, as well as the Terms and Conditions of Pictet London Branch.

The content of this document shall only be read and/or used by its addressee. Any form of reproduction, copying, disclosure, modification and/or publication in any form or by any means whatsoever is not permitted without the prior written consent of Pictet London Branch and no liability whatsoever will be incurred by Pictet London Branch. The addressee of this document agrees to comply with the applicable laws and regulations in the jurisdictions where they use the information provided in this document.

Pictet London Branch is a branch of Pictet & Cie (Europe) S.A.. Pictet & Cie (Europe) S.A. is a société anonyme (public limited liability company) incorporated in Luxembourg and registered with the Luxembourg Registre de Commerce et des Sociétés (RCS no. B32060). Its head office is at 15A, avenue J.F. Kennedy, L-2016 Luxembourg. Pictet London Branch is registered as a UK establishment with Companies House (establishment number BR016925) and its UK establishment office address is Stratton House 6th Floor, London, 5 Stratton Street, W1J 8LA.

Authorised and regulated by the Commission de Surveillance du Secteur Financier. Deemed authorised by the Prudential Regulation Authority. Subject to regulation by the Financial Conduct Authority and limited regulation by the Prudential Regulation Authority. Details of the Temporary Permissions Regime, which allows EEA-based firms to operate in the UK for a limited period while seeking full authorisation, are available on the Financial Conduct Authority's website.

Distributors: Bank Pictet & Cie (Asia) Ltd ("BPCAL") in Singapore and/or Banque Pictet & Cie SA, Hong Kong Branch ("Pictet HK Branch") in Hong Kong.

The information, tools and material presented in this document are provided for information purposes only and are not to be used or considered as an offer, an invitation to offer or solicitation to buy, sell or subscribe for any securities, commodities, derivatives, (in respect of Singapore only) futures, or other financial instruments (collectively referred to as "Investments") or to enter into any legal relations, nor as advice or recommendation with respect to any Investments. This document is intended for general circulation and it is not directed at any particular person. This document does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and/or the particular needs of any recipient of this document. Investors should seek independent financial advice regarding the appropriateness of investing in any Investments or adopting any strategies discussed in this document, taking into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of the investor, before making a commitment to invest.

BPCAL/Pictet HK Branch has not taken any steps to ensure that the Investments referred to in this document are suitable for any particular investor, and accepts no fiduciary duties to any investor in this regard, except as required by applicable laws and regulations. Furthermore, BPCAL/Pictet HK Branch makes no representations and gives no advice concerning the appropriate accounting treatment or possible tax consequences of any Investment. Any investor interested in buying or making any Investment should conduct its own investigation and analysis of the Investment and consult with its own professional adviser(s) as to any Investment including the risks involved.

This document is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. The value and income of any Investment mentioned in this document may fall as well rise. The market value may

be affected by, amongst other things, changes in economic, financial, political factors, time to maturity, market conditions and volatility, and the credit quality of any issuer or reference issuer. Furthermore, foreign currency rates of exchange may have a positive or adverse effect on the value, price or income of any Investment mentioned in this document. Accordingly, investors must be willing and able to assume all risks and may receive back less than originally invested.

Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance and no representation or warranty, expressed or implied, is made by BPCAL/Pictet HK Branch regarding future performance.

This document does not constitute the investment policy of BPCAL/Pictet HK Branch, or an investment recommendation, and merely contains the different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. Furthermore, the information, opinions and estimates expressed herein reflect a judgment at its original date of publication and are subject to change without notice and without any obligation on BPCAL/Pictet HK Branch to update any of them. BPCAL/Pictet HK Branch may have issued or distributed other reports or documents that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in this document.

While the information and opinions presented herein are from sources believed to be reliable, BPCAL/Pictet HK Branch is not able to, and do not make any representation or warranty as to its accuracy or completeness. Accordingly, BPCAL/Pictet HK Branch accepts no liability for loss arising from the use of or reliance on this document presented for information purposes only. BPCAL/Pictet HK Branch reserves the right to act upon or use any of the information in this document at any time, including before its publication herein.

BPCAL/Pictet HK Branch and its affiliates (or employees thereof) may or may not have long or short positions in, and buy or sell, or otherwise have interest in, any of the Investments mentioned herein, and may or may not have relationships with the issuers of or entities connected with Investments mentioned in this document. BPCAL/Pictet HK Branch and their affiliates (or employees thereof) may act inconsistently with the information and/or opinions presented in this document.

The information used to prepare this document and/or any part of such information, may have been provided or circulated to employees and/or one or more clients of BPCAL/Pictet HK Branch before this document was received by you and such information may have been acted upon by such recipients or by BPCAL/Pictet HK Branch.

This document is provided solely for the information of the intended recipient only and should not be reproduced, published, circulated or disclosed in whole or in part to any other person without the prior written consent of BPCAL/Pictet HK Branch.

Singapore

This document is not directed to, or intended for distribution, publication to or use by, persons who are not accredited investors, expert investors or institutional investors as defined in section 4A of the Securities and Futures Act 2001 ("SFA") or any person or entity who is a citizen or resident of or located in any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation or would subject BPCAL and any of its affiliates or related corporations to any prospectus or registration requirements.

BPCAL is a wholesale bank regulated by the Monetary Authority of Singapore ("MAS") under the Banking Act 1970 of Singapore, an exempt financial adviser under the Financial Advisers Act 2001 of Singapore ("FAA") and an exempt capital markets licence holder under the SFA. Please contact BPCAL in Singapore in respect of any matters arising from, or in connection with this document.

Hong Kong

This document is not directed to, or intended for distribution, publication to or use by, persons who are not "professional investors" within the meaning of the Securities and Futures Ordinance (Chapter 571 of the Laws of Hong Kong) and any rules made thereunder (the "SFO") or any person or entity who is a citizen or resident of or located in any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation or would subject Pictet HK Branch and any of its affiliates or related corporations to any prospectus or registration requirements. If you do not want Pictet HK Branch to use your personal information for marketing purposes, you can request Pictet HK Branch to stop doing so without incurring any charge to you.

In distributing an investment product as agent for a third party service provider, Pictet HK Branch distributes the product for the third party service provider and the product is a product of the third party service provider but not Pictet HK Branch. In respect of an eligible dispute (as defined in the Terms of Reference for the Financial Dispute Resolution Centre in relation to the Financial Dispute Resolution Scheme) arising between Pictet HK Branch and you out of the selling process or processing of the related transaction, Pictet HK Branch is required to enter into a Financial Dispute Resolution Scheme process with you; however any dispute over the contractual terms of the product should be resolved directly between the third party service provider and you.

Banque Pictet & Cie SA is a limited liability company incorporated in Switzerland. It is an authorized institution within the meaning of the Banking Ordinance and a registered institution (CE No.: BMG891) under the SFO carrying on Type 1 (dealing in securities), Type 4 (advising on securities) and Type 9 (asset management) regulated activities. The registered address of Pictet HK Branch is 9/F, Chater House, 8 Connaught Road Central, Hong Kong.

Warning: The contents of this document have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong. You are advised to exercise caution in relation to the offer. If you are in any doubt about any of the contents of this document, you should obtain independent professional advice. Please contact Pictet HK Branch in Hong Kong in respect of any matters arising from, or in connection with this document.

Distributor: Pictet Bank & Trust Limited, where registered office is located at Building 1, Bayside Executive Park, West Bay Street & Blake Road, Nassau, New Providence, The Bahamas.

The document is not directed to, or intended for distribution or publication to or use by persons who are not Accredited Investors (as defined in the Securities Industry Regulations, 2012) and subject to the conditions set forth in the Securities Industry Regulations, 2012 or to any person or entity who is a citizen or resident of or located in any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation or would subject Pictet Bank & Trust Limited to any prospectus or registration requirements. Pictet Bank & Trust Limited is incorporated in The Bahamas with limited liability. It is a bank and trust company that is licensed in accordance with the Banks and Trust Companies' Regulation Act and is regulated by the Central Bank of The Bahamas. Additionally, Pictet Bank & Trust Limited is registered with the Securities Commission of The Bahamas as a Broker Dealer II and is approved to (i) Deal in Securities 1.(a) & (c); (ii) Arrange Deals in securities; (iii) Manage Securities; (iv) Advise on Securities.

Warning: The content of this document has not been reviewed by any regulatory authority in The Bahamas. You are, therefore, advised to exercise caution when processing the information contained herein. If you are in any doubt about any of the content of this document, you should obtain independent professional advice.

DISCLAIMERS INDEX & DATA PROVIDER

SIX: "SIX Swiss Exchange AG ("SIX Swiss Exchange") is the source of the relevant SIX indices as mentioned in the applicable reporting or publications of the Pictet group and the data comprised therein. SIX Swiss Exchange has not been involved in any way in the creation of any reported information and does not give any warranty and excludes any liability whatsoever (whether in negligence or otherwise) – including without limitation for the accuracy, adequateness, correctness, completeness, timeliness, and fitness for any purpose – with respect to any reported information or in relation to any errors, omissions or interruptions in the relevant index or its data. Any dissemination or further distribution of any such information pertaining to SIX Swiss Exchange is prohibited."

MSCI: The MSCI information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The MSCI information is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, each of its affiliates and each other person involved in or related to compiling, computing or creating any MSCI information (collectively, the "MSCI Parties") expressly disclaims all warranties (including, without limitation, any warranties of originality, accuracy, completeness, timeliness, non-infringement, merchantability and fitness for a particular purpose) with respect to this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any MSCI Party have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, fast profits) or any other damages. (www.msci.com)

FTSE: "London Stock Exchange Group plc and its group undertakings (collectively, the "LSE Group"). © LSE Group [2022]. FTSE Russell is a trading name of certain of the LSE Group companies. (e.g., "FTSE®" "FTSE Fixed Income" "Russell®", "FTSE Russell®) is/are a trade mark(s) of the relevant LSE Group companies and is/are used by any other LSE Group company under license. All rights in the FTSE Russell indexes or data vest in the relevant LSE Group company which owns the index or the data. Neither LSE Group nor its licensors accept any liability for any errors or omissions in the indexes or data and no party may rely on any indexes or data contained in this communication. No further distribution of data from the LSE Group is permitted without the relevant LSE Group company's express written consent. The LSE Group does not promote, sponsor or endorse the content of this communication."

JPMORGAN: "Information has been obtained from sources believed to be reliable but J.P. Morgan does not warrant its completeness or accuracy. The Index is used with permission. The Index may not be copied, used, or distributed without J.P. Morgan's prior written approval. Copyright 2023, J.P. Morgan Chase & Co. All rights reserved."

BLOOMBERG: Bloomberg Index Services Limited

STOXX: "STOXX Limited ("STOXX") is the source of The relevant STOXX indices as mentioned in the applicable reporting or publications of the Pictet group and the data comprised therein. STOXX has not been involved in any way in the creation of any reported information and does not give any warranty and excludes any liability whatsoever (whether in negligence or otherwise) – including without limitation for the accuracy, adequateness, correctness, completeness, timeliness, and fitness for any purpose – with respect to any reported information or in relation to any errors, omissions or interruptions in the relevant STOXX indices as mentioned in the applicable reporting or publications of the Pictet group or its data. Any dissemination or further distribution of any such information pertaining to STOXX is prohibited."

MARKIT: "Copyright 2023, Markit Economics Limited. All rights reserved and all Intellectual property rights retained by Markit Economics Limited."

RICI/RICI-Beeland: Rogers International Commodity Index®. "Jim Rogers", "James Beeland Rogers, Jr.", and "Rogers" are trademarks and service marks of, and "Rogers International Commodity Index" and "RICI" are registered service marks of, Beeland Interests, Inc., which is owned and controlled by James Beeland Rogers, Jr., and are used subject to license. The personal names and likeness of Jim Rogers/James Beeland Rogers, Jr. are owned and licensed by James Beeland Rogers, Jr. Products based on or linked to the Rogers International Commodity Index® or any sub-index thereof are not sponsored, endorsed, sold or promoted by Beeland Interests, Inc. ("Beeland Interests") or James Beeland Rogers, Jr. Neither Beeland Interests nor James Beeland Rogers, Jr. makes any representation or warranty, express or implied, nor accepts any responsibility, regarding the accuracy or completeness of this website, or the advisability of investing in securities or commodities generally, or in products based on or linked to the Rogers International Commodity Index® or any sub-index thereof or in futures particularly.

TOPIX: The TOPIX Index Value and the TOPIX Marks are subject to the proprietary rights owned by Tokyo Stock Exchange, Inc. and Tokyo Stock Exchange, Inc. owns all rights and know-how relating to the TOPIX such as calculation, publication and use of the TOPIX Index Value and relating to the TOPIX Marks. No Product is in any way sponsored, endorsed or promoted by Tokyo Stock Exchange, Inc.

EMMI-EURIBOR: Euribor®, Eonia® and Eurepo® are registered trademarks of EMMI a.i.s.b.l. All rights reserved. All use of these names must indicate that the index is a registered trademark.

NOMURA: The intellectual property rights and any other rights, in the Nomura indices belong to Nomura Securities Co., Ltd. ("Nomura"). Nomura does not guarantee accuracy, completeness, reliability, usefulness, marketability, merchantability or fitness of the Index, and does not account for business activities or services that Pictet group undertakes with the use of the Index.

Copyright 2023, S&P Global Market Intelligence. Reproduction of any information, data or material, including ratings ("Content") in any form is prohibited except with the prior written permission of the relevant party. Such party, its affiliates and suppliers ("Content Providers") do not guarantee the accuracy, adequacy, completeness, timeliness or availability of any Content and are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, or for the results obtained from the use of such Content. In no event shall Content Providers be liable for any damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including lost income or lost profit and opportunity costs) in connection with any use of the Content. A reference to a particular investment or security, a rating or any observation concerning an investment that is part of the Content is not a recommendation to buy, sell or hold such investment or security, does not address the suitability of an investment or security and should not be relied on as investment advice. Credit ratings are statements of opinions and are not statements of fact.

S&P DOW JONES: The "relevant S&P Dow Jones indices as mentioned in the applicable reporting or publications of the Pictet group" is a product of S&P Dow Jones Indices LLC, a division of S&P Global, or its affiliates ("SPDJI") and Third Party Licensor, and has been licensed for use by Pictet group. Standard & Poor's® and S&P® are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC, a division of S&P Global ("S&P"); Dow Jones® is a registered trademark of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"); Third Party Licensor Trademarks are trademarks of the Third Party Licensor and these trademarks have been licensed for use by SPDJI and sublicensed for certain purposes by Pictet group. It is not possible to invest directly in an index. The relevant product of the Pictet group are not sponsored, endorsed, sold or promoted by SPDJI, Dow Jones, S&P, any of their respective affiliates (collectively, "S&P Dow Jones Indices") or Third Party Licensor. Neither S&P Dow Jones Indices nor Third Party Licensor make any representation or warranty, express or implied, to the owners of the relevant product of the Pictet group or any member of the public regarding the advisability of investing in securities generally or in The relevant product of the Pictet group particularly or the ability of the relevant S&P Dow Jones indices as mentioned in the applicable reporting or publications of the Pictet group to track general market performance. Past performance of an index is not an indication or guarantee of future results. S&P Dow Jones Indices and Third Party Licensor only relationship to Pictet Group with respect to the relevant S&P Dow Jones indices as mentioned in the applicable reporting or publications of the Pictet group is the licensing of the Index and certain trademarks, service marks and/or trade names of S&P Dow Jones Indices and/or its licensors. The relevant S&P Dow Jones indices as mentioned in the applicable reporting or publications of the Pictet group is determined, composed and calculated by S&P Dow Jones Indices or Third Party Licensor without regard to Pictet Group or the relevant product of the Pictet group. S&P Dow Jones Indices and Third Party Licensor have no obligation to take the needs of Pictet Group or the owners of The relevant product of the Pictet group into consideration in determining, composing or calculating the relevant S&P Dow Jones indices as mentioned in the applicable reporting or publications of the Pictet group. Neither S&P Dow Jones Indices nor Third Party Licensors are responsible for and have not

participated in the determination of the prices, and amount of the relevant product of the Pictet group or the timing of the issuance or sale of The relevant product of the Pictet group in the determination or calculation of the equation by which the relevant product of the Pictet group is to be converted into cash, surrendered or redeemed, as the case may be. S&P Dow Jones Indices and Third Party Licensor have no obligation or liability in connection with the administration, marketing or trading of the relevant product of the Pictet group. There is no assurance that investment products based on the relevant S&P Dow Jones indices as mentioned in the applicable reporting or publications of the Pictet group will accurately track index performance or provide positive investment returns. S&P Dow Jones Indices LLC is not an investment or tax advisor. A tax advisor should be consulted to evaluate the impact of any tax-exempt securities on portfolios and the tax consequences of making any particular investment decision. Inclusion of a security within an index is not a recommendation by S&P Dow Jones Indices to buy, sell, or hold such security, nor is it considered to be investment advice.

NEITHER S&P DOW JONES INDICES NOR THIRD PARTY LICENSOR GUARANTEES THE ADEQUACY, ACCURACY, TIMELINESS AND/OR THE COMPLETENESS OF THE INDICES OR ANY DATA RELATED THERETO OR ANY COMMUNICATION, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, ORAL OR WRITTEN COMMUNICATION (INCLUDING ELECTRONIC COMMUNICATIONS) WITH RESPECT THERETO. S&P DOW JONES INDICES AND THIRD PARTY LICENSOR SHALL NOT BE SUBJECT TO ANY DAMAGES OR LIABILITY FOR ANY ERRORS, OMISSIONS, OR DELAYS THEREIN. S&P DOW JONES INDICES AND THIRD PARTY LICENSOR MAKES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, AND EXPRESSLY DISCLAIMS ALL WARRANTIES, OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE OR AS TO RESULTS TO BE OBTAINED BY PICTET GROUP, OWNERS OF THE RELEVANT PRODUCT OF PICTET GROUP, OR ANY OTHER PERSON OR ENTITY FROM THE USE OF THE INDICES OR WITH RESPECT TO ANY DATA RELATED THERETO. WITHOUT LIMITING ANY OF THE FOREGOING, IN NO EVENT WHATSOEVER SHALL S&P DOW JONES INDICES OR THIRD PARTY LICENSOR BE LIABLE FOR ANY INDIRECT, SPECIAL, INCIDENTAL, PUNITIVE, OR CONSEQUENTIAL DAMAGES INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, LOSS OF PROFITS, TRADING LOSSES, LOST TIME OR GOODWILL, EVEN IF THEY HAVE BEEN ADVISED OF THE POSSIBILITY OF SUCH DAMAGES, WHETHER IN CONTRACT, TORT, STRICT LIABILITY, OR OTHERWISE. THERE ARE NO THIRD PARTY BENEFICIARIES OF ANY AGREEMENTS OR ARRANGEMENTS BETWEEN S&P DOW JONES INDICES AND PICTET GROUP, OTHER THAN THE LICENSORS OF S&P DOW JONES INDICES.

NASDAQ: Nasdaq®, The relevant NASDAQ indices as mentioned in the applicable reporting or publications of the Pictet group, are registered trademarks of Nasdaq, Inc. (which with its affiliates is referred to as the "Corporations") and are licensed for use by Pictet Group.

HFR: © 2022 Hedge Fund Research, Inc. - All rights reserved. HFR®, HFRi®, HFRX®, HFRQ®, HFRU®, HFRl®, HFR PortfolioScope®, WWW.HEDGEFUNDRESEARCH.COM®, HEDGE FUND RESEARCH®, HFR IndexScope™, and HFR Risk Parity Indices™ are the trademarks of Hedge Fund Research, Inc. This information is obtained from sources that Hedge Fund Research, Inc. considers to be reliable; however, no representation is made as to, and no responsibility or liability is accepted for, the accuracy or completeness of the information. Information contained herein is subject to change at any time without notice. It is not possible to invest directly in a financial index. Exposure represented by an index is available through instruments based on that index. HFR does not sponsor, endorse, sell, promote or manage any investment products.

EURONEXT: "©2022 Euronext N.V. All Rights Reserved. The information, data, analysis and Information contained herein (i) include the proprietary information of Euronext and its content providers, (ii) may not be copied or further disseminated except as specifically authorized, (iii) do not constitute investment advice, (iv) are provided solely for informational purposes and (v) are not warranted to be complete, accurate or timely."

ICE: ICE DATA INDICES, LLC ("ICE DATA"), IS USED WITH PERMISSION. ICE® IS A REGISTERED TRADEMARK OF ICE DATA OR ITS AFFILIATES [AND BOFA® IS A REGISTERED TRADEMARK OF BANK OF AMERICA CORPORATION LICENSED BY BANK OF AMERICA CORPORATION AND ITS AFFILIATES ("BOFA") AND MAY NOT BE USED WITHOUT BOFA'S PRIOR WRITTEN APPROVAL]. ICE DATA, ITS AFFILIATES AND THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS DISCLAIM ANY AND ALL WARRANTIES AND REPRESENTATIONS, EXPRESS AND/OR IMPLIED, INCLUDING ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, INCLUDING THE INDICES, INDEX DATA AND ANY DATA INCLUDED IN, RELATED TO, OR DERIVED THEREFROM. NEITHER ICE DATA, ITS AFFILIATES NOR THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS SHALL BE SUBJECT TO ANY DAMAGES OR LIABILITY WITH RESPECT TO THE ADEQUACY, ACCURACY, TIMELINESS OR COMPLETENESS OF THE INDICES OR THE INDEX DATA OR ANY COMPONENT THEREOF, AND THE INDICES AND INDEX DATA AND ALL COMPONENTS THEREOF ARE PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS AND YOUR USE IS AT YOUR OWN RISK. ICE DATA, ITS AFFILIATES AND THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS DO NOT SPONSOR, ENDORSE, OR RECOMMEND [Pictet], OR ANY OF ITS PRODUCTS OR SERVICES.

ICE-LIBOR: The index data referenced herein is the property of ICE Data Indices, LLC, its affiliates ("ICE Data") and/or its Third Party Suppliers and has been licensed for use by Pictet group. ICE Data and its Third Party Suppliers accept no liability in connection with its use.

CME: 'Used with permission from CME Group Inc. 2022'

pictet.com/wealth-management