

CIO Flash Bulletin

Les marchés
marquent un temps
de réflexion face
à des bénéfices
meilleurs que
prévus

Investment Solutions

11 février 2019

Ami-parcours de la saison des résultats du quatrième trimestre, nous présentons une analyse des chiffres publiés jusqu'ici. Au moment où nous écrivons ces lignes, 60% des sociétés du S&P 500 ont déjà communiqué leurs résultats, contre 35% des sociétés européennes et 60% des sociétés japonaises.

Les attentes des marchés pour cette période de résultats étaient si faibles qu'un certain nombre de sociétés se sont vues récompensées alors qu'elles n'avaient guère fait mieux que de dépasser les prévisions. Il est aussi apparu clairement que, compte tenu des incertitudes globales, les entreprises ne voient aucune raison d'augmenter leurs prévisions de résultats pour le reste de l'année en cours. Cette situation contraste avec celle de la saison des résultats du troisième trimestre, où les marchés avaient puni les entreprises qui avaient publié des prévisions, des bénéfices et des revenus jugés insuffisamment solides (voir notre article du 14 novembre)¹.

Le Global Fund Manager Survey du mois dernier (une enquête menée chaque mois par BofAML auprès de 200 gérants de fonds dans le monde) a révélé que 60% des investisseurs s'attendaient à un ralentissement économique au cours de la prochaine année, soit le pire niveau enregistré depuis juillet 2008, deux mois avant la faillite de Lehman Brothers. Au lieu de récession, l'enquête parle plutôt de « stagnation séculaire », marquée par une croissance inférieure à la tendance.

Cela n'est guère surprenant dans le contexte de marchés fortement baissiers de fin 2018. La contraction globale de 13% qu'ont subie les marchés actions au dernier trimestre de 2018 représente la chute la plus forte qu'ils aient connue depuis le troisième trimestre de 2011. Le recul de l'indice S&P 500 en décembre est le plus sévère qu'il ait enregistré ce mois-là depuis 1931. Ce repli a cependant été suivi par une hausse de 7,76% de l'indice MSCI World et de plus de 8% du S&P 500, depuis début 2019, plaçant de nombreux investisseurs dans l'expectative. Alors que les résultats de certaines entreprises ont été salués par la hausse du cours de leurs actions, la période de publication des résultats semble davantage témoigner d'une réaction à la fin d'année 2018 qu'annoncer la tendance des valorisations pour 2019. Néanmoins, les valorisations ne semblent pas indiquer qu'une récession surviendra en 2019 (voir graphique 1).

Les investisseurs sont attentifs à trois menaces potentielles. Tout d'abord, et à échéance très proche, ils redoutent l'éventualité d'une deuxième paralysie de l'administration américaine, qui pourrait se produire dès le 15 février si le désaccord entre le président des États-Unis et les démocrates persiste quant au souhait de Donald Trump de bâtir un mur à la frontière du pays avec le Mexique. Ensuite, ils craignent qu'il n'y ait pas d'autre réunion de négociation commerciale bilatérale entre les États-Unis et la Chine avant que ne survienne une nouvelle augmentation des droits de douane au 1^{er} mars.



Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

¹ <https://www.lombardodier.com/fr/contents/corporate-news/investment-insights/2018/november/earnings-season-its-all-about-tr.html>

Enfin, ils doivent faire face à l'incertitude politique qui règne au Royaume-Uni quant à la date butoir du 29 mars, jour où le pays devrait quitter l'Union européenne.

Les résultats aux États-Unis, en Europe, au Japon et dans les pays émergents

Les actions des GAFAN (Google, Apple, Facebook, Amazon et Netflix) ont largement dépassé les attentes, tandis que les secteurs des semi-conducteurs, de la distribution, de la santé et des biotechnologies se sont avérés décevants. Alphabet, la société mère de Google Inc., a surpassé ses prévisions de bénéfices et de revenus, bien que son action ait perdu du terrain à la suite de l'annonce de ses résultats. De son côté, Twitter a publié des bénéfices et des revenus supérieurs aux attentes, mais a déçu le marché en indiquant que ses dépenses devraient augmenter. Dans le secteur industriel, les estimations ont été à peu près conformes, voire légèrement plus basses, avec un ralentissement qui est prévu pour 2019, alors que les marchés émergents, en particulier l'Inde et le Brésil, font preuve d'une certaine croissance. Le secteur de la santé a globalement sous-performé, avec des prévisions bénéficiaires moins bonnes que prévu, en raison d'une série d'incertitudes relatives aux prix, à l'environnement politique, aux projets en cours et à d'éventuelles fusions. Dans les secteurs des logiciels et des technologies de l'information, Apple a surpris le marché en publiant un avertissement sur ses bénéfices en début d'année, avant d'annoncer une baisse de 5% de ses ventes totales à la fin du mois de janvier. Il est intéressant de noter que, depuis l'avertissement donné par Apple début janvier, son action a progressé de 20%.

De nombreuses sociétés du S&P 500, notamment Netflix Inc., Delta Air Lines Inc. et Estée Lauder Cos. affichent au premier trimestre des bénéfices en dessous des attentes, dont elles attribuent la cause à la détérioration des perspectives de l'économie mondiale et à l'incertitude qui entoure la politique commerciale menée par les États-Unis vis-à-vis de la Chine.

Tout élément susceptible d'indiquer un apaisement dans le conflit commercial qui oppose les États-Unis à la Chine jouerait en faveur de secteurs comme la production industrielle, notamment de

machines et d'équipements, les mines, les métaux, l'automobile et l'aérospatiale, pour n'en citer que quelques-uns. À l'inverse, si les tensions entre les États-Unis et la Chine s'aggravaient, une exposition plus large aux actions américaines par rapport à celles du reste du monde serait adéquate.

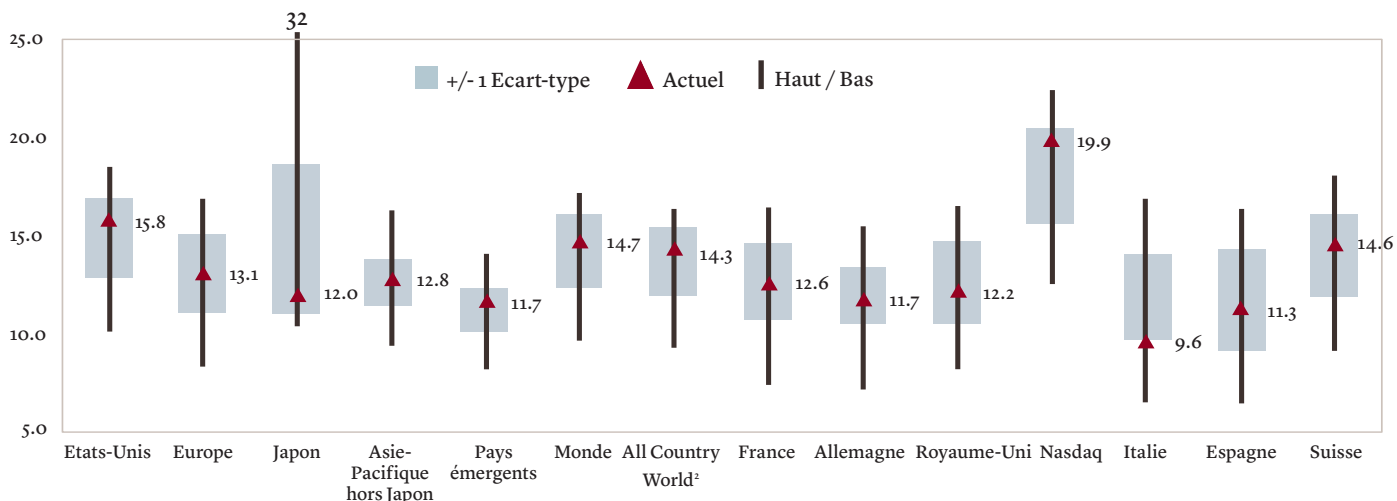
Les attentes bénéficiaires

Selon les estimations de Bloomberg, les bénéfices par action (BPA) prévus par le consensus devraient croître de 5% en 2019 pour les sociétés du S&P 500. Cela représenterait des rendements respectables pour 2019, à la condition qu'aucun événement majeur de cette année ne vienne perturber l'économie mondiale. Les perspectives pour l'indice STOXX Europe 600, qui tablent sur une croissance de 9%, sont moins fiables et susceptibles d'être révisées à la baisse. De leur côté, les BPA des sociétés de l'indice TOPIX japonais devraient augmenter de 1% et, pour celles de l'indice MSCI Emerging Markets, de 5%.

La Réserve fédérale américaine (Fed) a rassuré les marchés en adoptant une posture accommodante dans son communiqué de janvier, qui n'a pas fait mention d'un relèvement des taux. Le rebond des actions ne s'est toutefois pas encore achevé, et si les marchés devaient se montrer plus robustes cette année, une hausse de la part de la Fed ne pourrait être exclue. Le S&P 500 est toujours inférieur de 7% à son pic de septembre mais, si les bénéfices continuent de croître, quoiqu'à un rythme moins rapide qu'en 2018, il y a de fortes chances pour qu'il revienne à ce niveau. Sur le très court terme, nous prévoyons néanmoins une période de consolidation des marchés.

La prudence affichée par la communauté des analystes en cette période de résultats pourrait se maintenir jusqu'au premier trimestre de 2019. Si le risque d'une nouvelle paralysie de l'administration américaine est écarté, si les relations commerciales entre les États-Unis et la Chine ne se détériorent pas et si le Royaume-Uni trouve un moyen d'éviter un Brexit sans accord, la faiblesse des attentes bénéficiaires pourrait alors à nouveau récompenser les entreprises qui dégagent des bénéfices solides et qui offrent des prévisions plus confiantes.

Graphique 1 - Les valorisations actuelles des actions sont justes et n'indiquent pas de récession pour les 12 mois à venir
Ratios cours/bénéfice à 12 mois - actuels vs fourchettes sur 10 ans



Sources: Lombard Odier, Bloomberg, données en date du 6 février 2019.

² MSCI All Country World Index

Information importante

Le présent document de marketing a été préparé par Banque Lombard Odier & Cie SA ou une entité du Groupe (ci-après « Lombard Odier »). Il n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé dans une juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait interdite, et ne s'adresse pas aux personnes ou entités auxquelles il serait illégal d'adresser un tel document de marketing. Le présent document de marketing est fourni à titre d'information uniquement et ne saurait constituer une offre ou une recommandation de souscrire, d'acheter, de vendre ou de conserver un quelconque titre ou instrument financier. Il reflète les opinions de Lombard Odier à la date de sa publication. Ces opinions et les informations exprimées dans le présent document de marketing ne prennent pas en compte la situation, les objectifs ou les besoins spécifiques de chaque personne. Aucune garantie n'est donnée qu'un investissement soit approprié ou convienne aux circonstances individuelles, ni qu'un investissement ou une stratégie constituent un conseil en investissement pour un investisseur. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et est susceptible d'évoluer avec le temps. Lombard Odier ne fournit pas de conseils fiscaux. Il vous incombe par conséquent de vérifier les informations susmentionnées et toutes les autres informations fournies dans les documents de marketing ou de consulter vos conseillers fiscaux externes à cet égard. Les informations et les analyses contenues dans le présent document de marketing sont basées sur des sources considérées comme fiables. Lombard Odier fait tout son possible pour garantir l'actualité, l'exactitude, l'exhaustivité desdites informations. Néanmoins, toutes les informations, opinions et indications de prix peuvent être modifiées sans préavis. **Tout investissement est exposé à une diversité de risques.** Avant d'effectuer une quelconque transaction, il est conseillé à l'investisseur de vérifier minutieusement si elle est adaptée à sa situation personnelle et, si nécessaire, d'obtenir un avis professionnel indépendant quant aux risques et aux conséquences juridiques, réglementaires, fiscales, comptables ainsi qu'en matière de crédit. Les investissements mentionnés dans ce document de marketing peuvent comporter des risques qu'il est difficile d'évaluer et d'intégrer dans une évaluation des investissements. En général, les produits tels que les actions, les obligations, les prêts de titres, les devises et les instruments du marché monétaire recèlent des risques qui sont plus élevés dans le cas de dérivés, de produits structurés et de produits de private equity; ils s'adressent uniquement à des investisseurs à même de comprendre leur nature et leurs caractéristiques et d'assumer les risques y afférents. Sur demande, Lombard Odier se tient à la disposition des investisseurs pour leur fournir des informations plus détaillées sur les risques associés à des instruments donnés. **Les performances passées n'offrent aucune garantie quant aux résultats courants ou futurs et il se peut que l'investisseur récupère un montant inférieur à celui initialement investi.** La valeur de tout investissement dans une monnaie autre que la monnaie de base d'un portefeuille est exposée au risque de change. Les taux peuvent varier et affecter défavorablement la valeur de l'investissement quand ce dernier est réalisé et converti dans la monnaie de base de l'investisseur. La liquidité d'un investissement dépend de l'offre et de la demande. Certains produits peuvent ne pas disposer d'un marché secondaire bien établi où s'avérer difficiles à valoriser dans des conditions de marché extrêmes, ce qui peut se traduire par une volatilité de leur cours et rendre difficile la détermination d'un prix pour la vente de l'actif. **Le présent document de marketing n'est pas publié par l'unité organisationnelle de la Banque Lombard Odier & Cie SA responsable de la production de l'analyse financière,** conformément aux Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière de l'Association suisse des banquiers. Par conséquent, il n'est pas en conformité avec les Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière de l'Association suisse des banquiers, ni avec toute autre exigence légale destinée à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissements. Les opinions exprimées dans le présent document de marketing peuvent différer de celles exprimées par d'autres départements de Lombard Odier, dont le département de Recherche financière de la Banque Lombard Odier & Cie SA. Néanmoins, si le présent document contient des opinions émises par des analystes financiers du Département Recherche Financière, ces derniers attestent que l'ensemble de leurs opinions reflètent pleinement leur avis personnel sur chacun des instruments. Afin de garantir leur indépendance, il est expressément interdit aux analystes financiers de détenir des titres inclus dans l'univers de recherche qu'ils couvrent. Lombard Odier peut détenir des positions dans des titres mentionnés dans le présent document de marketing pour le compte et au nom de ses clients et/ou ces titres peuvent être inclus dans les portefeuilles des fonds de placement gérés par Lombard Odier ou des sociétés affiliées du Groupe.

Membres de l'UE: La publication du présent document de marketing a été approuvée pour utilisation par Lombard Odier (Europe) S.A. au Luxembourg et de chacune de ses succursales opérant dans les territoires suivants: **Belgique:** Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Succursale de Belgique; **France:** Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale en France; **Italie:** Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale in Italia; **Espagne:** Lombard Odier (Europe) S.A. · Sucursal en España; et **Royaume-Uni:** Lombard Odier (Europe) S.A. · UK Branch. Lombard Odier (Europe) S.A est un établissement de crédit agréé et sous la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au Luxembourg. **Avis aux investisseurs au Royaume-Uni:** Lombard Odier (Europe) S.A. · UK Branch est autorisée au Royaume-Uni par la Prudential Regulatory Authority (PRA) et soumise à une réglementation limitée par la Financial Conduct Authority (FCA) et la Prudential Regulation Authority (PRA). **Vous pouvez obtenir, sur demande, auprès de notre banque plus de détails sur la portée de notre agrément et de notre réglementation par la PRA ainsi que sur la réglementation par la FCA. La réglementation britannique sur la protection des clients privés au Royaume-Uni et les indemnités définies dans le cadre du Financial Services Compensation Scheme ne s'appliquent pas aux investissements ou aux services fournis par une personne à l'étranger (« overseas person »).**

Par ailleurs, la publication du présent document de marketing a également été approuvée pour utilisation par les entités suivantes domiciliées au sein de l'Union européenne: **Gibraltar:** Lombard Odier & Cie (Gibraltar) Limited, une société agréée et réglementée par la Commission des services financiers de Gibraltar (FSC) pour exercer des activités de services bancaires et de services d'investissement; **Espagne:** Lombard Odier Gestión (España) SGIIC., S.A., une société de gestion d'investissements agréée et réglementée par la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Espagne.

Afrique du Sud: Le présent document de marketing a été approuvée pour utilisation en Afrique du Sud par le South Africa Representative Office de la Banque Lombard Odier & Cie SA, un prestataire de services financiers agréé sous le numéro 48505.

Israël: Le présent document de marketing a été approuvée pour utilisation en Israël par l'Israel Representative Office de la Banque Lombard Odier & Cie SA, une entité non supervisée par l'autorité de contrôle des banques dans la Banque d'Israël, mais par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers qui supervise les activités de la Banque Lombard Odier & Cie SA.

Suisse: Le présent document a été approuvée pour utilisation en Suisse par Banque Lombard Odier & Cie SA Genève, une banque et négociants en valeurs mobilières soumise à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

United States: Ni ce document ni aucune copie de ce dernier ne peuvent être envoyés, emmenés ou distribués aux Etats-Unis ou remis à une US-Person. Le présent document de marketing ne peut être reproduit (en totalité ou en partie), transmis, modifié ou utilisé à des fins publiques ou commerciales sans l'autorisation écrite et préalable de Lombard Odier.

Le présent document ne peut être reproduit (en totalité ou en partie), transmis, modifié ou utilisé à des fins publiques ou commerciales sans l'autorisation écrite et préalable de Lombard Odier.

Média: Pour votre information, Lombard Odier vous joint le CIO Flash Bulletin.

En relation avec l'utilisation du document ci-joint, Lombard Odier attire votre attention sur certaines particularités/conditions. Les informations sont destinées à votre usage personnel uniquement. Si vous citez Lombard Odier, merci de ne le faire qu'à titre de source d'informations. Pour la bonne règle, Lombard Odier vous rappelle que vous êtes entièrement responsable de l'utilisation des citations et du respect de la réglementation en vigueur. Les informations fournies ne constituent en aucun cas un conseil en placement ni une offre de services financiers, notamment à destination du public. Lombard Odier vous rappelle que la distribution du document reçu à des tiers sans son approbation préalable est interdite.

Information importante sur la protection des données:

Lorsque vous recevez cette communication marketing, nous pouvons traiter vos données personnelles à des fins de marketing direct. Nous vous informons par la présente que vous avez le droit de vous opposer à tout moment au traitement de vos données personnelles à des fins de marketing, ce qui inclut le profilage dans la mesure où il est lié à un tel marketing direct. Si vous souhaitez vous opposer au traitement de vos données personnelles à cet égard, veuillez vous adresser au responsable de la protection des données du Groupe: Banque Lombard Odier & Cie S.A., Group Data Protection Officer, 11, Rue de la Corratierie, 1204 Genève, Suisse. Courriel: group-dataprotection@lombardodier.com. **Membres de l'UE:** Pour de plus amples informations sur la politique de protection des données en ce qui concerne le règlement général de l'UE sur la protection des données (GDPR), qui s'applique à Lombard Odier (Europe) S.A. et à ses succursales, Lombard Odier & Cie (Gibraltar) Limited et Lombard Odier Gestión (España) S.G.I.I.C., S.A.U., veuillez consulter le site www.lombardodier.com/privacy-policy.

SUISSE

GENÈVE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

Rue de la Corraterie 11 · 1204 Genève · Suisse
geneve@lombardodier.com

Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA

Avenue des Morgines 6 · 1213 Petit-Lancy · Suisse
Support-Client-LOIM@lombardodier.com
Société de direction régulée par la FINMA.

FRIBOURG

Banque Lombard Odier & Cie SA · Bureau de Fribourg¹

Rue de la Banque 3 · 1700 Fribourg · Suisse
fribourg@lombardodier.com

LAUSANNE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

Place St-François 11 · 1003 Lausanne · Suisse
lausanne@lombardodier.com

VEVEY

Banque Lombard Odier & Cie SA · Agence de Vevey¹

Rue Jean-Jacques Rousseau 5 · 1800 Vevey · Suisse
vevey@lombardodier.com

ZURICH

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

Utoschloss · Utoquai 29-31 · 8008 Zürich · Schweiz
zurich@lombardodier.com

EUROPE

BRUXELLES

Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Succursale de Belgique²

Avenue Louise 81 · Boîte 12 · 1050 Bruxelles · Belgique
bruxelles@lombardodier.com

Etablissement de crédit supervisé en Belgique par la Banque nationale de Belgique (BNB) et par l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA).

GIBRALTAR

Lombard Odier & Cie (Gibraltar) Limited

Suite 921 Europort · P.O. Box 407 · Gibraltar
gibraltar@lombardodier.com

Société agréée et réglementée par la Gibraltar Financial Services Commission (FSC) pour exercer des activités de services bancaires et d'investissement.

LONDRES

Lombard Odier (Europe) S.A.²

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London
W1S 3AB · United Kingdom

london@lombardodier.com

La banque est autorisée et régulée au Royaume-Uni par la Prudential Regulation Authority (PRA) et assujettie à certaines des règles de la Financial Conduct Authority (FCA) et de la PRA. Vous pouvez obtenir, sur demande, auprès de notre banque plus de détails sur la portée de notre autorisation et de notre réglementation par la PRA ainsi que sur la réglementation par la FCA. Enregistrée au Luxembourg n° B169 907.

Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London
W1S 3AB · United Kingdom

london@lombardodier.com

Société d'investissement soumise à la réglementation et à la surveillance de la Financial Conduct Authority (registre de la FCA n° 515393).

¹ Banque privée et négociants en valeurs mobilières soumis à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

² Succursale de Lombard Odier (Europe) S.A., un établissement de crédit basé au Luxembourg agréé et sous la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au Luxembourg.

LUXEMBOURG

Lombard Odier (Europe) S.A.

291, route d'Arlon · 1150 Luxembourg · Luxembourg
luxembourg@lombardodier.com

Etablissement de crédit supervisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au Luxembourg.

Lombard Odier Funds (Europe) S.A.

291, route d'Arlon · 1150 Luxembourg · Luxembourg
luxembourg@lombardodier.com

MADRID

Lombard Odier (Europe) S.A. · Sucursal en España²

Paseo de la Castellana 66 · 4^a Pl. · 28046 Madrid · España · madrid@lombardodier.com

Etablissement de crédit supervisé en Espagne par Banco de España et la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Lombard Odier Gestión (España) S.G.I.I.C, S.A.U

Paseo de la Castellana 66, 4^a Pl. · 28046 Madrid · España · madrid@lombardodier.com

Société de gestion soumise à la surveillance de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

MILAN

Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale in Italia²

Via Santa Margherita 6 · 20121 Milano · Italia
milano-cp@lombardodier.com

Etablissement de crédit supervisé en Italie par la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) et la Banca d'Italia.

MOSCOU

Bank Lombard Odier & Co Ltd · Representative Office Moscow

82 Sadovnicheskaya Street · 115 035 Moscow · Russian Federation · moscow@lombardodier.com

Placé sous l'autorité de surveillance de la Banque centrale de la Fédération de Russie.

PARIS

Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale en France²

8, rue Royale · 75008 Paris · France.

RCS PARIS B 803 905 157 · paris@lombardodier.com.

Etablissement de crédit dont les activités en France sont soumises à la surveillance de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour ses activités de services d'investissement. Autorisation d'établissement n° 23/12 – Succursale enregistrée au Luxembourg sous le n° B169 907. Intermédiaire en assurance agréé par le Commissariat aux Assurances (CAA) n° 2014 CMO02. L'immatriculation auprès du CAA peut être contrôlée sur www.orias.fr.

AFRIQUE | AMERIQUES | ASIE - PACIFIQUE | MOYEN-ORIENT

BERMUDES

Lombard Odier Trust (Bermuda) Limited

3rd Floor, Victoria Place · 31 Victoria Street · Hamilton
HM 10 · Bermuda · bermuda@lombardodier.com

Autorisée à exercer des activités de Trust et d'investissement. Supervisée par la Bermuda Monetary Authority (BMA).

DUBAÏ

Bank Lombard Odier & Co Ltd · Representative Office Dubai

Conrad Business Tower · 12th Floor · Sheikh Zayed Road · P.O. Box 212240 · Dubai · UAE

dubai@lombardodier.com

Placé sous l'autorité de surveillance de la Banque centrale des Emirats arabes unis.

HONG KONG

Lombard Odier (Hong Kong) Limited

3901, Two Exchange Square · 8 Connaught Place · Central · Hong Kong · hongkong@lombardodier.com

Une entité agréée dont les activités sont soumises à la réglementation et à la surveillance de la Securities and Futures Commission de Hong Kong.

ISRAEL

Israel Representative Office ·

Bank Lombard Odier & Co Ltd

Alrov Tower, 11th floor · 46 Rothschild Blvd. ·

Tel Aviv 6688312 · Israel · telaviv@lombardodier.com

Etablissement non supervisé par l'autorité de contrôle des banques dans la Banque d'Israël, mais par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers qui supervise les activités de la Banque Lombard Odier & Cie SA.

JOHANNESBURG

South Africa Representative Office ·

Bank Lombard Odier & Co Ltd

140 West Street · Sandton

Johannesburg 2196 · South Africa

johannesburg@lombardodier.com

Prestataire de services financiers agréé sous le numéro 48505.

MONTEVIDEO

Lombard Odier (Uruguay) SA

Luis Alberto de Herrera · Torre 2 · Oficina 2305

11300 Montevideo · Uruguay

montevideo@lombardodier.com

Etablissement supervisé par la Banco Central del Uruguay.

MONTRÉAL

Lombard Odier & Cie (Canada), Société en commandite

1000, rue Sherbrooke Ouest · Bureau 2200 · Montréal

(Québec) · Canada H3A 3R7

montreal@lombardodier.com

Réglémentée par l'Autorité des Marchés Financiers du Québec.

NASSAU

Lombard Odier & Cie (Bahamas) Limited

Goodman's Bay Corporate Centre · West Bay Street ·

P.O. Box N-4938 · Nassau · Bahamas

nassau@lombardodier.com

Soumise à la surveillance de la Banque centrale des Bahamas et la Securities Commission of the Bahamas.

PANAMA

Lombard Odier & Cie (Bahamas) Limited · Representative Office in Panama

Oceania Business Plaza Torre 2000 · Oficina 38-D · Blvd.

Pacifica · Urb. Punta Pacifica · Corregimiento de San

Francisco · Panamá · panama@lombardodier.com

Soumise à la surveillance de la Banque centrale des Bahamas et de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Lombard Odier (Panama) Inc.

Oceania Business Plaza Torre 2000 · Oficina 38-D · Blvd.

Pacifica · Urb. Punta Pacifica · Corregimiento de San

Francisco · Panamá · panama@lombardodier.com

Soumise à la surveillance de la Superintendencia del Mercado de valores de Panamá.

SINGAPOUR

Lombard Odier (Singapore) Ltd.

9 Raffles Place · Republic Plaza #46-02 · Singapore

048619 · singapore@lombardodier.com

Une banque d'affaires soumise à la réglementation et à la

surveillance de la Monetary Authority de Singapour.

TOKYO

Lombard Odier Trust (Japan) Limited

Izumi Garden Tower 41F · 1-6-1 Roppongi, Minato-ku ·

Tokyo 106-6041 · Japan · tokyo@lombardodier.com

Soumis à la réglementation et à la surveillance de la

Financial Services Agency (FSA) du Japon. Titulaire d'une

licence d'exploitation fiduciaire (FSA n° 208) et enregistré

auprès du Kanto Local Finance Bureau for Financial

Product Transactors (n° 470).