

Bulletin de stratégie d'investissement

Le real brésilien devrait encore se renforcer

Investment Solutions

29 janvier 2019

- Malgré la hausse du real brésilien (BRL) ces derniers mois, nous sommes d'avis que la mise en œuvre des réformes n'a pas encore été intégrée dans la devise, en net contraste avec le marché des actions.
- Les élections législatives de février verront probablement la réélection du président de la chambre basse.
- Cela devrait faciliter l'avancement des réformes structurelles, en particulier dans le système de sécurité sociale.
- Un tel résultat serait favorable au marché et déclencherait des flux vers les actifs brésiliens, soutenant ainsi le BRL et ouvrant la voie à sa surperformance par rapport aux autres monnaies émergentes.

pays a choisi de tourner la page sur des années de récession et de scandales de corruption, ravivant les espoirs d'une résolution de ses problèmes chroniques, tels que des déficits croissants et un système de retraite déficitaire.

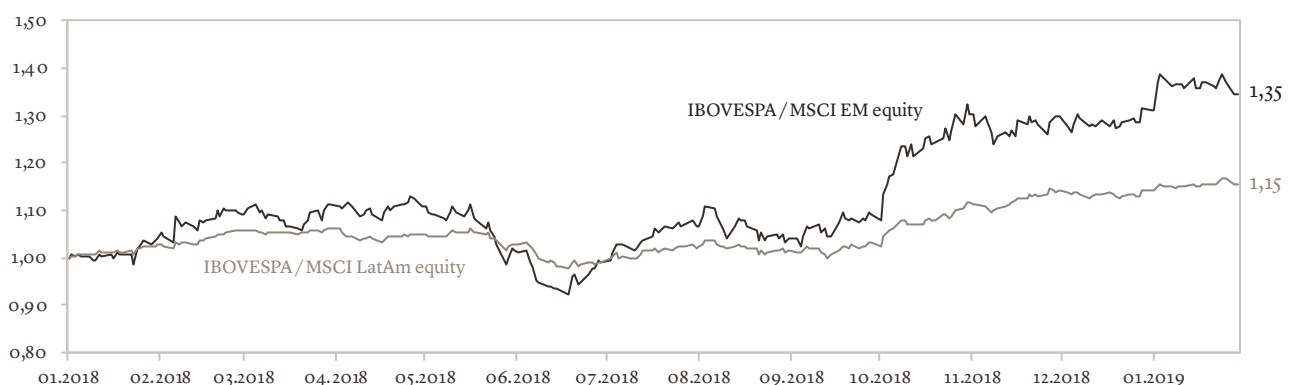
Bien que l'opposition aux réformes demeure un grand défi, les investisseurs (principalement locaux - voir ci-dessous) accordent au gouvernement le bénéfice du doute. La probabilité d'une victoire de Jair Bolsonaro avait commencé à augmenter en septembre 2018, un mois avant les élections, et l'indice IBOVESPA (le principal indice actions et un indicateur de confiance des investisseurs dans la dynamique économique et la politique intérieure) a augmenté de 28% depuis lors, surperformant même l'indice MSCI EM Equity de 29%. Au cours de la même période, le BRL s'est apprécié de plus de 10% par rapport à l'USD. D'une certaine manière, J. Bolsonaro y a contribué en montrant sa volonté de tenir ses promesses. Les deux tiers des membres de son cabinet, par exemple, n'appartiennent à aucun parti politique.

Le Brésil connaît des changements historiques depuis que les électeurs ont choisi Jair Bolsonaro pour diriger le plus grand pays d'Amérique latine pendant les quatre prochaines années. Le

Dans ce qui suit, nous soutenons que l'intégration des considérations domestiques a propulsé le marché des actions

1. Les actions brésiliennes surperforment les actions émergentes

Données normalisées au 1^{er} janvier 2018



Sources: Bloomberg, Lombard Odier

Information importante: Veuillez lire les informations importantes figurant à la fin du document.

Publication de Lombard Odier - Contacts: Investment Solutions, investment-solutions@lombardodier.com

Données au 29 janvier 2019 sauf indication contraire.

Lombard Odier - Bulletin de stratégie d'investissement - 29 janvier 2019

brésilien (les espoirs de mise en œuvre de réformes), alors que le BRL ne reflète pas encore ces attentes de manière claire. En effet, la hausse de la devise résulte principalement de son rapport à bêta élevé¹ avec les monnaies émergentes, qui se sont renforcées au cours de la même période. Dès lors, les développements positifs concernant l'adoption des réformes devraient être considérés comme favorables au BRL et permettre ainsi une surperformance par rapport aux autres monnaies des marchés émergents (ME).

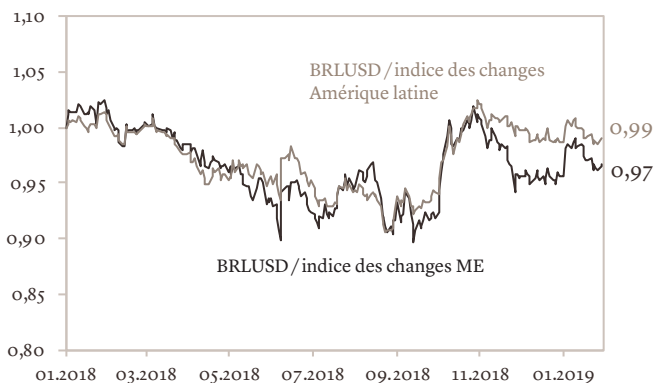
Le graphique 1 montre la performance relative de l'indice IBOVESPA par rapport à l'indice MSCI EM Equity (reflétant les facteurs ME globaux) et l'indice MSCI LatAm Equity (reflétant les facteurs régionaux). Dans les deux cas, les actions brésiliennes ont largement surperformé les rendements mondiaux et régionaux depuis septembre 2018. En effet, depuis le début de l'année 2018, les actions brésiliennes ont surperformé leurs homologues des ME de 35% et leurs homologues d'Amérique latine de 15%. Nous estimons que cela montre que le marché d'actions national a intégré des évolutions intérieures positives, ce qui a très probablement accru les probabilités de mise en œuvre de réformes structurelles parallèlement à un rebond progressif de la croissance.

En revanche, lorsque l'on considère la question sous l'angle de la devise (graphique 2), on obtient un point de vue différent. Bien que le BRL ait commencé à intégrer quelques facteurs spécifiques positifs à l'approche des élections, ceux-ci se sont étiolés au cours des derniers mois. Depuis le début de l'année 2018, le BRL s'est comporté à peu près comme les devises d'Amérique latine et a sous-performé de 3% le marché des changes global des devises émergentes. Par conséquent, et contrairement au marché des actions, la devise semble avoir très peu anticipé, voire pas anticipé du tout, les effets de la mise en œuvre des réformes. Selon nous, cela ouvre la porte à des gains substantiels si J. Bolsonaro tient ses promesses.

¹ Un bêta élevé signifie un niveau élevé de volatilité. Les actifs à bêta élevé présentent une plus grande volatilité et, généralement, ils (i) surperforment en cas de marché haussier, ou (b) sous-performent en cas de marché baissier.

2. Le BRL a sous-performé les devises émergentes sur l'année écoulée

Données normalisées au 1^{er} janvier 2018



Sources : Bloomberg, Lombard Odier

Pourquoi le BRL s'est-il apprécié et quel est le rôle des investisseurs étrangers ?

L'appréciation du BRL sur cette période s'inscrit dans un contexte de rendement positif des monnaies des marchés émergents. En d'autres termes, différents types d'investisseurs ont réinvesti dans le BRL dans le cadre d'un processus plus large de réallocation en faveur des monnaies des ME. D'un point de vue historique, un gain de 6% de l'indice des changes ME (le rendement spot réalisé entre mi-septembre et la période actuelle) se traduit par un gain de près de 8,5% en BRL par rapport à l'USD, ce qui correspond plus ou moins à l'appréciation effective du BRL par rapport à l'USD sur la période. En d'autres termes, les gains du BRL reflètent, globalement, une réorientation générale en faveur des monnaies des marchés émergents (forces principales du marché), plutôt que des facteurs spécifiques au Brésil. Cette observation est aussi confirmée par le fait que les flux massifs de fonds spéculatifs ont été absents pendant cette période, malgré l'amélioration du climat intérieur.

En effet, en examinant les données mensuelles des flux de portefeuille (voir graphique 3), on constate que les investisseurs étrangers n'ont pas acheté d'actifs brésiliens depuis un certain temps. Nous pensons que cela signifie que les détenteurs de fonds internationaux ont été prudents et attentistes, contrairement aux investisseurs locaux qui ont fait monter les actions nationales.

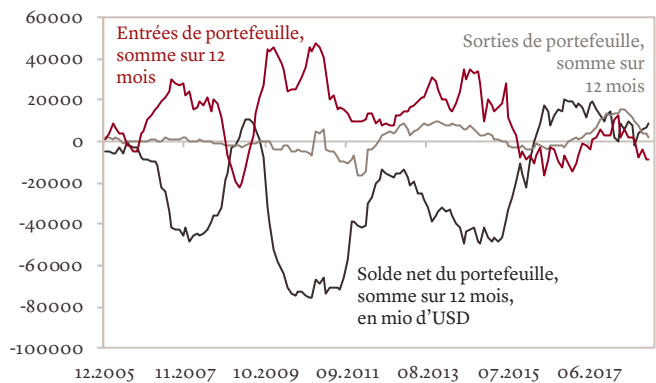
Nous pensons qu'il y a de fortes chances que les prochaines semaines constituent un catalyseur pour raviver progressivement l'intérêt des investisseurs étrangers à l'égard des actifs brésiliens, avec à la clé une nouvelle hausse de la monnaie.

Les prochaines étapes cruciales ne sont autres que les élections du président de la chambre basse et du président du Sénat le 1^{er} février. Pratiquement rien n'est adopté à l'assemblée législative brésilienne en cas de forte opposition de ces deux leaders du Congrès.

A la chambre basse, le président sortant Rodrigo Maia semble sur le point d'être réélu et il a apparemment obtenu le soutien du Parti social-démocrate, du Parti social libéral (le gouvernement nouvellement élu de Jair Bolsonaro) et des Démocrates (le propre parti de R. Maia). Outre le fait que R. Maia a des tendances

3. Faibles flux de portefeuille vers le Brésil

Le solde net du portefeuille correspond aux actifs (flux sortants) moins les passifs (flux entrants)



Sources : Bloomberg, Lombard Odier

économiques libérales et qu'il est favorable aux réformes, il est probable que le marché voie cela d'un bon œil, car cela augmente les chances que des réformes structurelles soient adoptées par la chambre basse.

L'élection du président du Sénat est un peu plus compliquée. Le principal candidat est Renan Calheiros, une figure omniprésente de la politique brésilienne. Il est largement considéré comme un représentant de la « vieille école », ce qui le distancie en principe de J. Bolsonaro. Cependant, R. Calheiros ne doit pas être considéré comme un ennemi, car sa réputation, ses compétences, son expérience et son influence comptent et pourraient servir de catalyseur pour que le Président Bolsonaro s'efforce de former une alliance.

Dans l'ensemble, compte tenu du système de gouvernance du Brésil qui repose sur un « présidentielisme de coalition », où les alliances sont essentielles, nous nous attendons à ce que l'administration Bolsonaro fasse des progrès dans l'adoption des réformes structurelles – notamment en ce qui concerne les changements du système de sécurité sociale – au cours du 2^e ou 3^e trimestre de cette année.

Cette situation risque de se produire dans un contexte de sous-évaluation continue du BRL. Nos modèles à long terme (basé sur les termes de l'échange) et à court terme (basé sur les CDS et les rendements brésiliens) suggèrent une surévaluation de l'USDBRL d'environ 20% (voir graphiques 4 et 5).

Dans l'ensemble, nous pensons qu'il est de plus en plus probable que le BRL subira de nouvelles pressions à la hausse ces prochains mois et devrait commencer à surperformer un certain nombre d'autres monnaies des ME. Nous pensons également que les investisseurs devraient s'attendre à une baisse de l'USDBRL et, en termes relatifs, à une surperformance par rapport au peso chilien (CLP) dont la croissance a culminé – alors qu'au Brésil la reprise ne fait que commencer.

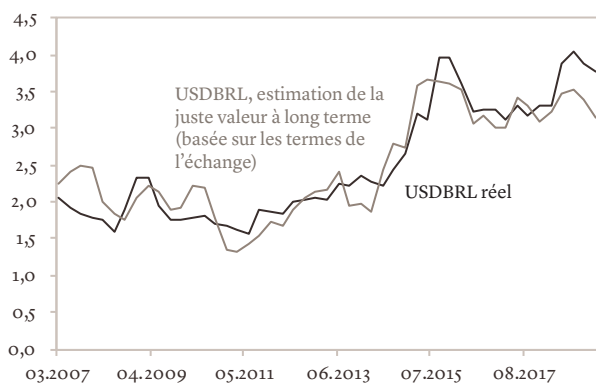
Cela dit, les acteurs du marché doivent gérer leur exposition avec prudence car des risques non négligeables demeurent. Le premier risque porte sur la croissance mondiale: il s'agit de la possibilité que le récent ralentissement économique s'aggrave et pèse sur les

actifs des ME et les monnaies des ME à bêta élevé. Le second risque est lié à la possibilité que l'opposition aux réformes augmente à tel point que J. Bolsonaro ne soit plus en mesure de procéder à des changements significatifs. Si l'administration actuelle n'apporte rien ou trop peu, le BRL subira le même sort que le rand sud-africain (ZAR) au début de l'année 2018, lorsque le marché a été déçu par les réformes bloquées promises par le président sud-africain nouvellement élu Cyril Ramaphosa.

Vasileios Gkionakis
Responsable de la stratégie FX globale

4. Estimation de la juste valeur à long terme de l'USDBRL

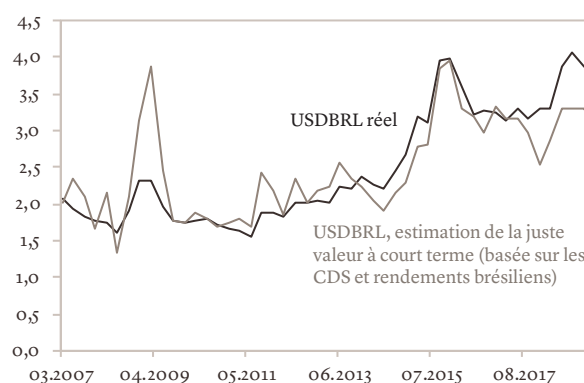
L'estimation de la juste valeur est basée sur les termes de l'échange brésiliens



Sources : Bloomberg, Lombard Odier

5. Estimation de la juste valeur à court terme de l'USDBRL

L'estimation de la juste valeur est basée sur les CDS (credit default swaps) et sur les rendements brésiliens



Sources : Bloomberg, Lombard Odier

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 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 personnalisé 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. Certains produits et services de placement, y compris le dépôt, peuvent être soumis à des restrictions juridiques ou peuvent ne pas être disponibles dans le monde entier sans restrictions.

Les informations et les analyses contenues dans le présent document 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 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.

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 Regulation 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) SGIC., S.A., une société de gestion d'investissements agréée et réglementée par la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Espagne.

Hong Kong: Le présent document de marketing a été approuvée pour utilisation par Lombard Odier (Hong Kong) Limited, une entité agréée et dont les activités sont soumises à la réglementation et à la surveillance de la Securities and Futures Commission de Hong Kong, pour fournir des informations générales aux investisseurs professionnels et à d'autres personnes, conformément à la Securities and Futures Ordinance (chapitre 571) des lois de Hong Kong.

Singapour: Le présent document de marketing a été approuvée pour utilisation par Lombard Odier (Singapour) Ltd. à des fins d'information générale des investisseurs accrédités et d'autres personnes conformément aux conditions des articles 275 et 305 de la Securities and Futures Act (chapitre 289). Les destinataires se trouvant à Singapour devraient prendre contact avec Lombard Odier (Singapour) Ltd., un conseiller financier exempté en vertu du Financial Advisers Act (chapitre 110) et une banque d'affaires soumise à la réglementation et à la surveillance de la Monetary Authority of Singapore, pour toute question découlant du présent document de marketing ou en lien avec ce dernier. Les destinataires du présent document de marketing déclarent et confirment qu'ils sont des investisseurs accrédités ou des personnes autorisées au sens du Securities and Futures Act (chapitre 289). Cette annonce n'a pas été révisée par la Monetary Authority of Singapore.

Panama: Le présent document de marketing a été approuvée pour utilisation au Panama par Lombard Odier (Panamá) Inc., une entité également autorisée par la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Titulaire d'une licence de conseiller en investissement. Res. SMV No.528-2013.

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).

Etats-Unis: ni ce document ni aucune copie de ce dernier ne peuvent être envoyés, emmenés, distribués ou remis aux Etats-Unis d'Amérique ou dans un de leurs territoires, possessions ou zones soumises à leur juridiction, ni à une Personne américaine ou dans l'intérêt d'une telle personne. A cet effet, le terme « US-Person » désigne tout citoyen, ressortissant ou résident des Etats-Unis d'Amérique, tout partenariat organisé ou existant dans un Etat, territoire ou possession des Etats-Unis d'Amérique, toute société soumise au droit des Etats-Unis d'Amérique ou d'un Etat, territoire ou possession des Etats-Unis d'Amérique, ou toute propriété ou tout trust soumis à l'impôt fédéral des Etats-Unis d'Amérique quelle que soit la source de ses revenus.

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.

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 SA, Group Data Protection Officer, 11, Rue de la Corraterie, 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 <https://www.lombardodier.com/fr/privacy-policy>.

© 2018 Banque Lombard Odier & Cie SA - Tous droits réservés. Réf. LOCH/LOESA/LOASIA-GM-fr-052018.

SUISSE

GENÈVE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

Rue de la Corraiterie 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^o 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^o 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
Letnikovskaya st.2, bld.1 · 115 114 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 CM002. 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
Réglementée 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).