

Bulletin de stratégie d'investissement

Or : un rôle de valeur refuge bien établi

Investment Solutions

27 novembre 2019

Historiquement, les obligations gouvernementales ont été considérées comme des valeurs refuge ou un actif sans risque de référence.

Toutefois, les rendements négatifs en Europe et au Japon ont fondamentalement changé la valeur relative des obligations gouvernementales par rapport à l'or en tant que valeur refuge. En effet, 1/ dans ces économies, les obligations gouvernementales n'ont plus l'avantage de revenu par rapport à l'or ; 2/ les rendements obligataires négatifs ne peuvent pas s'enfoncer indéfiniment en territoire négatif et encore attirer les investisseurs.

Nous pensons que l'environnement de rendement négatif des titres gouvernementaux en euro et en franc suisse se maintiendra à court terme. Cela a des conséquences importantes pour la construction des portefeuilles à long terme : les rendements attendus des obligations gouvernementales sont plafonnés en cas de scénario de stress et l'or devient une nécessité plutôt qu'une allocation facultative.

L'or a traditionnellement été considéré comme un actif refuge dans un portefeuille de placement, de même que les obligations gouvernementales. Cela signifie que le prix de l'or et les obligations gouvernementales ont tendance à s'apprécier lorsque les marchés financiers se trouvent sous pression ou lorsque les investisseurs deviennent plus prudents. Toutefois, les obligations gouvernementales ont toujours été la valeur refuge ou l'actif sans risque de référence pour diversifier le risque dans un portefeuille.

Les obligations gouvernementales présentent en effet trois caractéristiques intéressantes. Premièrement, elles offrent une corrélation durablement négative avec les actions. En

d'autres termes, elles s'apprécient lorsque les actions se déprécient. Deuxièmement, elles présentent des paramètres de risque plus faibles que les actions, ce qui signifie qu'une substitution des actions par des obligations gouvernementales réduira systématiquement le risque du portefeuille. Enfin, les obligations gouvernementales offrent une composante de revenu récurrent sous forme de coupons.

Par contre, l'or

- 1 présente une corrélation instable avec les actions, bien qu'elle ait tendance à être négative dans les périodes de tensions intenses (graphique 1) ;
- 2 possède une volatilité comparable à celle des actions, ce qui signifie que si l'on remplace les actions par de l'or, cela ne réduit pas automatiquement le risque du portefeuille (graphique 2) ;
- 3 ne génère pas de flux de trésorerie (cash flow) et présente même un coût lorsqu'il s'agit de le conserver physiquement, car il nécessite un stockage dans un coffre-fort.

En outre, il y a eu des moments marquants où l'or n'a pas protégé les portefeuilles contre les baisses des marchés actions. Cela a notamment été le cas lors de la crise financière d'octobre 2008 lorsque les actions américaines et l'or ont chuté d'environ 20% en raison de la réduction du risque des portefeuilles à l'échelle mondiale et des ventes forcées par les fonds qui se sont retrouvés bloqués avec leurs positions de crédit non liquides. Néanmoins, l'or a rapidement attiré de nouveaux flux peu de temps après, récupérant ses pertes et gagnant près de 35% lorsque les marchés ont à nouveau chuté de 30% au premier trimestre 2009.

Cette comparaison illustre pourquoi nous hésitons depuis un certain temps à considérer l'or comme un actif refuge stratégique, préférant plutôt utiliser les obligations gouvernementales ou le yen comme couverture pour atténuer les pertes durant les épisodes de volatilité.

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

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

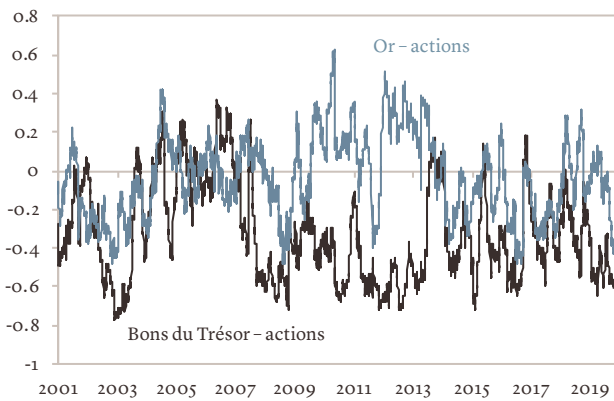
Données au 27 novembre 2019 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Bulletin de stratégie d'investissement · 27 novembre 2019

Page 1/6

1. La corrélation entre l'or et les actions est proche de 0 dans la durée (contre -0,3 pour les bons du Trésor)

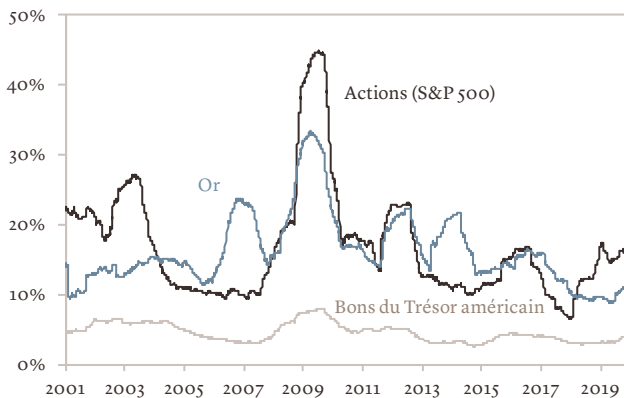
Corrélations à 3 mois avec les actions



Sources : Datastream, calculs Lombard Odier

2. La volatilité de l'or est plus proche de celle des actions que des obligations

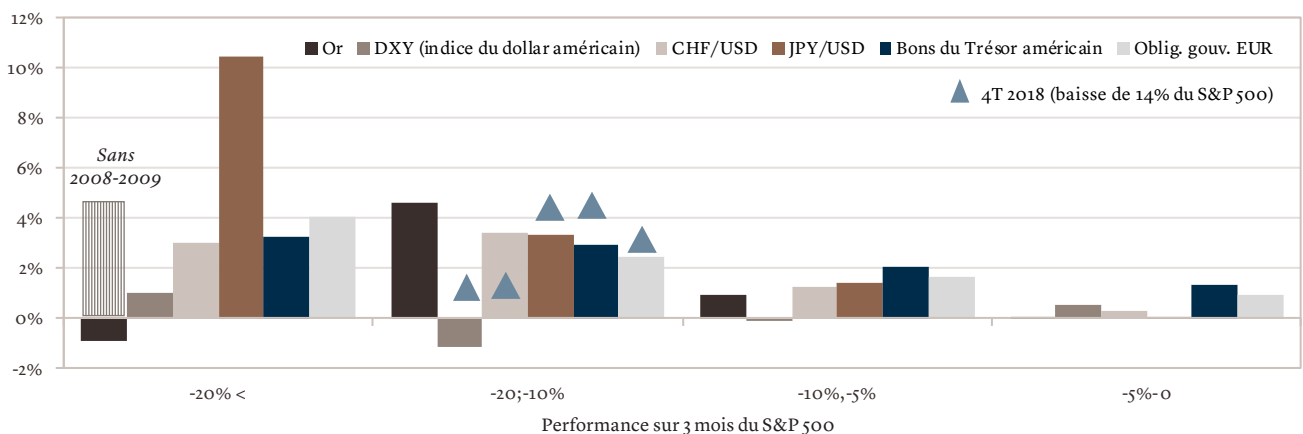
Volatilité annualisée sur 1 ans



Sources : Datastream, calculs Lombard Odier

3. Rendements des « valeurs refuge » dans différents contextes de marchés actions

1980-2018, performance sur 3 mois (pour les obligations gouvernementales en EUR depuis 1998)



Sources : Bloomberg, calculs Lombard Odier

Toutefois, les rendements négatifs des obligations gouvernementales en Europe et au Japon ont fondamentalement changé leur valeur relative par rapport à l'or en tant que valeur refuge pour deux raisons. Premièrement, les obligations gouvernementales n'ont plus l'avantage de revenu par rapport à l'or. Plus important encore, les rendements obligataires ne peuvent pas s'enfoncer indéfiniment en territoire négatif s'ils veulent continuer à attirer les investisseurs. Nous l'avons constaté cette année lors de la reprise du marché obligataire mondial qui a eu lieu entre juin et août : les rendements à 10 ans américains se sont effondrés de plus de 130 points de base (pb), de 2,8% à moins de 1,5%. En revanche, les indices allemand et suisse n'ont reculé que de 100 pb, avec des planchers historiques de respectivement -0,71% et -1,12% atteints en août. Il est intéressant de noter que les obligations japonaises ont sous-performé leurs homologues en raison du ciblage de la courbe de rendement mis en œuvre par la Banque du Japon, qui vise à ancrer les rendements à 10 ans à environ 0%.

De toute évidence, le niveau bas voire négatif des rendements décourage les investisseurs de détenir des emprunts souverains, limitant la capacité des obligations à réagir et à compenser les baisses des marchés actions. En d'autres termes, l'appréciation du prix des obligations est limitée par le plancher des rendements négatifs. En fait, lors des ventes massives sur les marchés actions au quatrième trimestre de l'année dernière, les obligations en EUR ont nettement sous-performé les obligations américaines - ce qui n'a pas été le cas historiquement (graphique 3).

Le graphique 3 analyse également l'évolution d'autres valeurs refuge traditionnelles (le CHF et le JPY) en période de baisse des actions. Là encore, l'impact des taux négatifs sur la performance des valeurs refuge est remarquable : le JPY, pour lequel les taux à court terme sont légèrement négatifs,

surperforme le CHF pour lequel les taux à court terme sont clairement négatifs.

Compte tenu de l'environnement de faibles rendements persistants – par exemple, un rendement des bons du Trésor à 10 ans de 1,75% contre 3% en moyenne au T4 2018 – nous pensons que l'efficacité relative des actifs refuge reproduirait le scénario du T4 2018 en cas de forte baisse des marchés actions. Nous avons simulé les rendements attendus de différentes classes d'actifs avec une baisse de 10% des marchés boursiers. Nous supposons un plancher de -1% pour les rendements des obligations gouvernementales européennes. Le rendement des obligations suisses à 10 ans est tombé en dessous de ce seuil pendant une semaine en août, avant de sortir de cette zone inexplorée car, à notre avis, la demande des investisseurs n'est pas soutenable à ce niveau. Ainsi, le rendement total attendu des obligations gouvernementales européennes dans un scénario de stress serait plafonné entre 2% et 3%, tandis que les rendements américains, qui peuvent encore tomber à de nouveaux plus bas historiques (néanmoins positifs) de 1%, devraient dépasser 5%. Comme l'or n'a pas de limite à la hausse et qu'il profite de l'accroissement de la part des obligations à rendement négatif (graphique 4), nous estimons que le métal jaune pourrait surperformer de façon significative (près de 14% de hausse) dans un environnement défavorable, si les taux réels américains s'enfoncent de façon significative en territoire négatif (graphique 5). Dans notre scénario central, nous maintenons notre objectif à 12 mois à USD 1'450/onçe, car nous prévoyons que la Fed optera pour le statu quo durant les trimestres à venir.

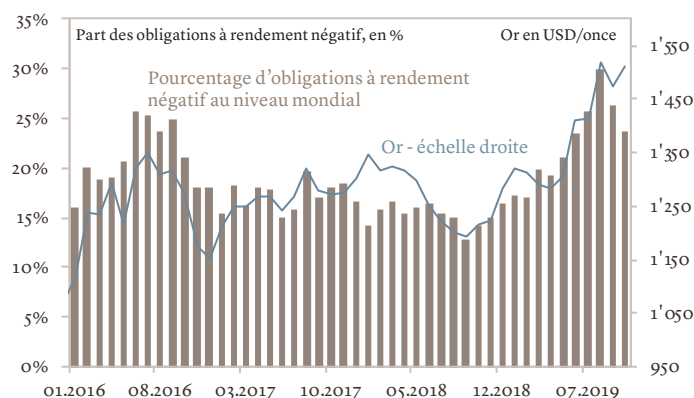
Nous pensons que l'environnement de rendement négatif des obligations gouvernementales en euro et en franc suisse se maintiendra à court terme. Cela a des conséquences non négligeables pour la construction des portefeuilles à long terme : l'or devient une nécessité plutôt qu'une allocation facultative. Ceci est surtout vrai pour les portefeuilles libellés en CHF ou en EUR, où les rendements sont particulièrement bas. Pour ces portefeuilles, l'or aura un rôle structurel à jouer en tant que facteur de diversification et couverture contre les baisses des marchés actions.

Comme les taux négatifs représentent un facteur de demande financière supplémentaire pour l'or comme alternative aux valeurs refuge traditionnelles, le risque de baisse du prix de l'or est limité.

Carolina Moura Alves, Responsable de l'allocation d'actifs
Sophie Chardon, Stratégiste cross-asset senior

4. L'or est maintenant utilisé comme substitut aux obligations gouvernementales à rendement négatif

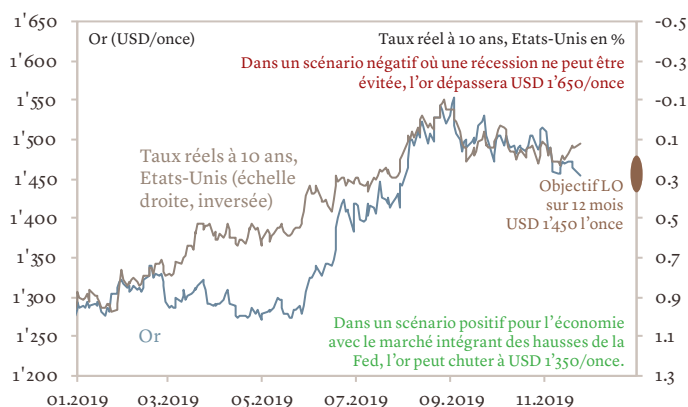
La demande financière restera soutenue



Sources : Bloomberg, calculs Lombard Odier

5. L'or dans notre analyse de divers scénarios

Perspectives de hausse supérieures aux risques à la baisse



Sources : Bloomberg, Lombard Odier estimates

Information importante

Le présent document de marketing a été préparé par Banque Lombard Odier & Cie SA (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 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 et 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 l'entité suivante domiciliée au sein de l'Union européenne: **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.

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.

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.

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.

Média: Pour votre information, Lombard Odier vous joint le Bulletin de stratégie d'investissement.

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.

Protection des données: Il se peut que vous receviez cette communication parce que vous nous avez fourni vos coordonnées. Si tel est le cas, veuillez noter que nous sommes susceptibles de traiter vos données à caractère personnel à des fins de marketing direct. Si vous souhaitez vous opposer à ce traitement, 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. E-mail: group-dataprotection@lombardodier.com. Pour de plus amples informations sur la politique de protection des données de Lombard Odier, veuillez consulter le site www.lombardodier.com/privacy-policy.

© 2019 Banque Lombard Odier & Cie SA - Tous droits réservés. Réf. LOCH/LOESA-GM-fr-062019.

SUISSE

GENÈVE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

Rue de la Corratierie 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).

LONDRES

Lombard Odier (Europe) S.A. UK Branch²

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London W1S 3AB · United Kingdom · london@lombardodier.com

La banque est supervisée par la Prudential Regulation Authority (PRA) et assujettie à certaines des règles de la Financial Conduct Authority (FCA) et de la PRA. Sur demande, vous pouvez obtenir auprès de notre banque de plus amples informations 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 et autorisé par 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 · 115114 · 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 | MOYEN-ORIENT

ABU-DHABI

Bank Lombard Odier & Co Ltd · Abu Dhabi Global Market Branch

Al Maryah Island · Abu Dhabi Global Market Square · Al Sila Tower · Abu Dhabi

abudhabi@lombardodier.com

Etablissement d'offres en investissement · Conseil en investissement ou en crédit · Octroi de crédits. Réglementé par l'Autorité de réglementation des services financiers de l'ADGM.

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 et de services aux entreprises 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.

ISRAËL

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 · monteideo@lombardodier.com

Etablissement supervisé par la Banco Central del Uruguay.

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. Titulaire d'une licence de conseiller en investissement. Res. SMV No.528-2013.

ASIE - PACIFIQUE

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.

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 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).