

Bulletin de
stratégie
d'investissement

Attaques
en Arabie
saoudite : quelles
implications
pour les marchés
pétroliers ?

Investment Solutions

19 septembre 2019

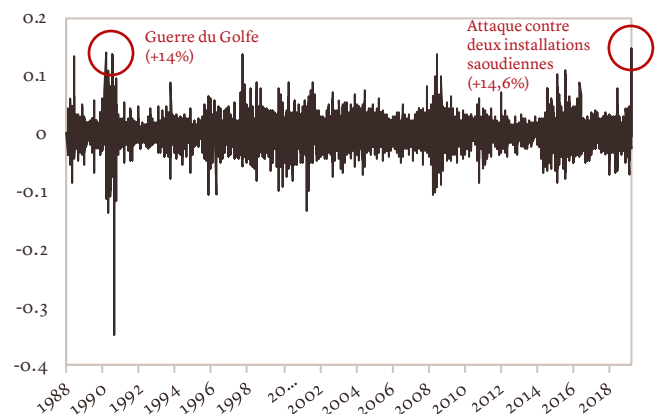
C'est la demande qui a retenu l'attention des marchés pétroliers lorsque les incertitudes liées à la guerre commerciale ont commencé à peser sur la croissance économique ces derniers mois. Or, en réduisant temporairement de moitié la production quotidienne d'Arabie saoudite, les attaques perpétrées sur deux installations pétrolières du royaume ont fait resurgir le risque d'un choc pétrolier provoqué par l'offre.

Cependant, les attaques n'ont pas affecté la dynamique à moyen terme. En effet, notre analyse montre que les capacités excédentaires, les stocks, les réserves stratégiques et la production américaine du pétrole de schiste limiteraient une nouvelle envolée des prix, même si l'interruption de la production devait perdurer. **Par conséquent, nous conservons notre objectif sur 12 mois à USD 60/baril (Brent). Il faut néanmoins s'attendre à un regain de volatilité à court terme, car le marché physique semble plus vulnérable à de nouvelles perturbations jusqu'à la fin de l'année, date à laquelle l'Arabie saoudite aura retrouvé ses pleines capacités.**

Dans un contexte de ralentissement induit par l'effondrement des échanges commerciaux, la dernière chose dont la croissance mondiale ait besoin est un choc d'offre de pétrole. Malgré leur récente évolution, les prix du pétrole n'ont fait que revenir aux niveaux observés en juillet. En d'autres termes, **si le choc n'est que de courte durée, nous ne nous attendons pas à un impact majeur sur la croissance mondiale et les actifs financiers en général. Seule une crise géopolitique de longue durée qui impliquerait des actions militaires et la fermeture du détroit d'Ormuz pourrait faire grimper les prix au-dessus d'USD 75/baril (Brent) et constituerait une menace pour l'environnement économique et financier. Il s'agit d'un risque extrême et non de notre scénario central.**

1. Prix du pétrole : la plus forte progression intra-journalière jamais observée

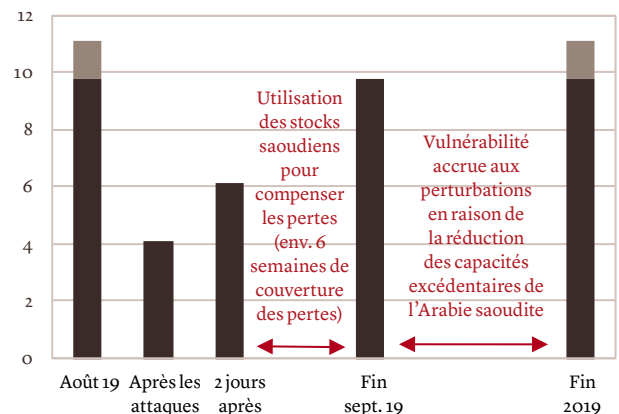
Evolution intra-journalière en %, Brent



Source: Bloomberg

2. Evolution prévue de la production et des capacités excédentaires de l'Arabie saoudite dans les mois à venir

... selon le communiqué officiel (en mb/j)



Source: calculs 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 19 septembre 2019 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Bulletin de stratégie d'investissement · 19 septembre 2019

Le point sur les attaques en Arabie saoudite

Les attaques perpétrées le week-end du 14 septembre ont réduit de moitié la production quotidienne du royaume – l'Arabie saoudite a produit 9,8 millions de barils par jour (mb/j) au seul mois d'août. Avec 5,7 mb/j, soit environ 5% de la production mondiale de brut, il s'agit de la plus importante rupture soudaine de l'approvisionnement mondial en pétrole jamais observée. De plus, les sites touchés jouent un rôle essentiel dans la production saoudienne de pétrole : Abqaiq fournit 70% de la production destinée prioritairement à l'exportation et Khurais est l'un des plus grands champs pétroliers du monde. Les cours ont bondi lundi 16 septembre 2019 pour enregistrer une des plus fortes hausses intra-journalières de leur histoire (USD 9/baril, soit presque +15%, voir graphique 1) sur fond d'inquiétudes quant à une perturbation prolongée de l'offre. La compagnie pétrolière nationale Saudi Aramco a déjà rétabli 2 mb/j de production tout en visant à rétablir la production au niveau du mois d'août d'ici la fin du mois. Elle a par ailleurs déclaré qu'elle serait en mesure de recouvrer sa capacité de production (non vérifiée) de 12 mb/j avant la fin de l'année (graphique 2). Si Saudi Aramco parvient à atteindre ces objectifs aussi rapidement, les marchés auront évité le pire des scénarios.

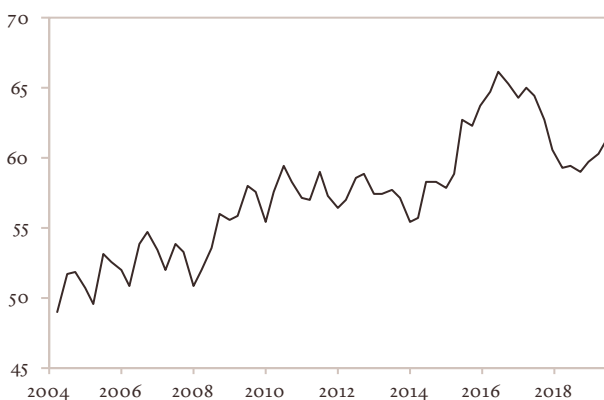
Les stocks, et si nécessaire les réserves stratégiques de pétrole, écartent tout risque de pénurie...

Le risque d'un choc pétrolier de longue durée a considérablement diminué suite au communiqué de Saudi Aramco et les prix ont fini par se stabiliser à USD 4/baril au-dessus des niveaux antérieurs à l'attaque. L'événement n'aura pas d'impact sur le marché physique, étant donné que les stocks commerciaux saoudiens (près de 200 millions de barils) seront utilisés pour répondre aux engagements jusqu'à ce que les capacités de production renouent avec leurs niveaux d'août 2019. De plus, d'importants coussins permettent d'atténuer l'impact de ces interruptions.

Les stocks de pétrole en dehors de l'Arabie saoudite peuvent également être mis à contribution. En raison des réductions de production mises en œuvre par l'OPEP+ fin 2018, les stocks de pétrole brut et de produits principaux de l'OCDE sont aujourd'hui légèrement inférieurs à leur moyenne sur 5 ans, mais ils permettent néanmoins de couvrir plus de 60 jours de demande (graphique 3). Il convient également de souligner que grâce à la montée en puissance de l'industrie américaine du pétrole de schiste sur la période 2011-2014 et à l'excédent d'offre qui s'en est suivi, **le niveau actuel des stocks commerciaux est supérieur à celui observé lors des précédents épisodes de perturbations.**

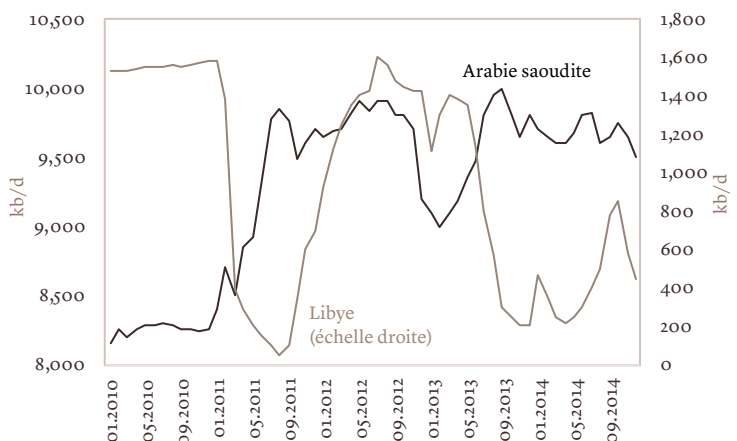
De surcroît, la majorité des pays consommateurs disposent de réserves stratégiques de pétrole (RSP) destinées à faire face à ce type d'événement et à prévenir des dommages tels que ceux provoqués par le choc pétrolier dans les années 1970. En 1975, les États-Unis ont créé la plus grande réserve de pétrole du monde. Selon le département américain de l'Énergie, elle atteint actuellement quelque 645 millions de barils. Cette réserve n'a été utilisée qu'à trois reprises, la dernière fois en juin 2011, lorsque le président Obama a ordonné la vente de 30 millions de barils de pétrole pour compenser les ruptures d'approvisionnement liées aux troubles en Libye. La libération de ces stocks est habituellement coordonnée par l'Agence internationale de l'énergie (AIE) et intervient généralement après une envolée marquée et une stabilisation des prix du pétrole à des niveaux susceptibles de peser sur la demande et la croissance mondiale (+20% en 2011). Réagissant aux attaques du week-end dernier, l'administration américaine a indiqué qu'elle était disposée, au besoin, à utiliser rapidement ses RSP. **Par conséquent, la probabilité d'un choc pétrolier durable provoqué par l'offre et comparable à celui des années 1970 paraît très faible. En effet, les mouvements de prix devraient rester limités par les coussins évoqués plus haut à environ USD 75-80/baril (Brent), niveau qui devrait inciter l'AIE à prendre des mesures, si l'on en croit l'histoire.**

3. Stocks de brut et de combustibles liquides OCDE
Jours de couverture



Source: Bloomberg

4. En 2011, l'effondrement de la production libyenne a été compensé presque instantanément par l'Arabie saoudite
Production en kb/j



Source: Bloomberg

...Mais le marché pétrolier risque de subir de nouvelles perturbations tant que l'Arabie saoudite n'aura pas entièrement rétabli ses capacités excédentaires

L'OPEP aime se définir comme la banque centrale du marché pétrolier, fournissant ou retirant des liquidités lorsque cela est nécessaire pour atténuer la volatilité des prix.

En mars 2011, lorsque la guerre en Libye a fait chuter l'offre de 1,5 mb/j pendant plus de six mois, les prix du pétrole ont augmenté de plus de 20% (+USD 10/baril sur le mois). Trois mois ont été nécessaires à l'OPEP pour compenser les pertes et l'Arabie saoudite avait alors été le principal contributeur à la reprise (graphique 4).

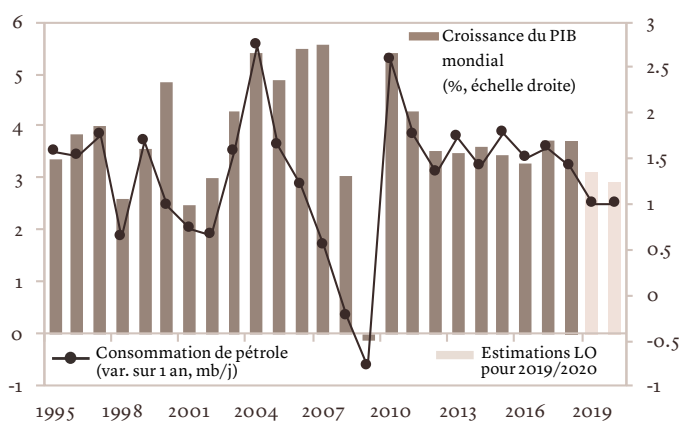
Jusqu'au week-end du 14 septembre, l'Arabie saoudite produisait 9,8 mb/j, contre un pic récent de 11,1 mb/j avant la mise en œuvre des réductions, ce qui correspond à une capacité de réserve théorique de 1,3 mb/j, qui n'est actuellement pas disponible. Aujourd'hui, les réductions de la production au sein de l'OPEP+ permettent à d'autres producteurs de monter rapidement en puissance. Un retour aux niveaux record observés en novembre 2018 représenterait environ 0,8 mb/j de production supplémentaire de la part de la Russie, des Emirats arabes unis et du Koweït. **L'Arabie saoudite étant le plus grand producteur de pétrole de l'organisation et, de fait, son leader, la marge de manœuvre de l'OPEP pourrait être réduite tant que la capacité de production saoudienne n'aura pas été intégralement rétablie.**

Maintien du scénario central malgré un risque à court terme plus prononcé

La récente volatilité des marchés pétroliers a reflété non seulement le caractère inédit des attaques, mais aussi le manque de communication des autorités saoudiennes pendant les premières 48 heures. Le royaume ayant maintenant pris

5. La demande de pétrole ralentira avec la croissance de l'économie

En mb/j



Source: Datastream

position, le marché dispose d'un calendrier clair pour évaluer l'état d'avancement des réparations. Si Saudi Aramco respecte son échéancier – facteur crucial que les acteurs du marché surveilleront de près – l'impact sur notre modèle d'offre/demande et les stocks en particulier restera limité.

Dans notre scénario de référence, **le Brent devrait se négocier autour d'USD 60/baril, la demande souffrant des incertitudes induites par le commerce. Cet été, nous avons en effet révisé à la baisse nos prévisions sur 12 mois pour le Brent afin de tenir compte du ralentissement de l'économie mondiale et de ses conséquences en termes de demande cette année et l'année prochaine (graphique 5).** De nouvelles mesures de la part de l'OPEP/Russie seraient nécessaires pour limiter l'offre excédentaire prévue. Les discussions sur les nouvelles réductions de la production seront à l'ordre du jour de la prochaine réunion de l'OPEP.

Il est peu probable que les producteurs américains de pétrole de schiste réagissent à l'évolution actuelle des prix car les futures à 1 et 2 ans sur le WTI n'ont pas évolué de façon drastique (environ USD 53-54/baril, WTI). En effet, les prix des futures demeurent en deçà des niveaux jugés attractifs pour commencer à couvrir une production supplémentaire (WTI à USD 60/baril) ou financer de nouveaux investissements dans le forage et l'achèvement. Si les producteurs américains de pétrole de schiste étaient appelés à combler le déficit d'approvisionnement (avec, généralement, un décalage de 6 à 12 mois), une croissance supplémentaire de la production de 1 mb/j nécessiterait une progression des prix des futures à 1 et 2 ans d'au moins USD 10/baril (à environ USD 65/baril). Par conséquent, nous ne modifions pas notre scénario central et tablons sur une progression de la production américaine de pétrole de schiste de 0,7 mb/j en 2020.

Indépendamment de l'évolution des fondamentaux, les cours continueront d'intégrer une prime de risque géopolitique d'environ USD 5-10/baril, au moins à court terme. Les événements récents témoignent en effet d'une escalade des tensions au Proche-Orient. Bien que les rebelles yéménites aient revendiqué les attaques, il est peu probable qu'ils aient pu les mener sans l'aide de l'Iran, ce qui explique la réaction de l'Arabie saoudite et celle des Etats-Unis.

Les espoirs que le sommet du G7 du mois d'août et le départ du conseiller américain à la Sécurité John Bolton début septembre apaiseraient les tensions entre les Etats-Unis et l'Iran s'estompent et le risque d'un conflit dans la région s'est renforcé. En définitive, l'Iran pourrait une fois de plus menacer de fermer le détroit d'Ormuz par lequel transite un cinquième du pétrole échangé dans le monde.

Même si la dynamique à moyen terme n'a pas été affectée par les attaques, nous ne pouvons pas exclure un regain de volatilité à court terme car le marché physique semble plus vulnérable à de nouvelles perturbations jusqu'à la fin de l'année, date à laquelle l'Arabie saoudite aura retrouvé ses pleines capacités.

Analyse des scénarios de risque

Comme nous le mentionnons plus haut, les chocs d'offre devraient être de courte durée, soutenus par un déstockage important ou la libération des RSP pour équilibrer le marché. **Seule une crise géopolitique durable qui impliquerait des actions militaires et une fermeture prolongée du détroit d'Ormuz pourrait faire grimper les prix à plus d'USD 75/baril (Brent)**, imposant de fait une taxe aux entreprises et aux consommateurs – les seuls segments résilients de nos économies, déjà pénalisés par le choc extérieur lié à l'effondrement du commerce mondial.

Dans un tel contexte, **les indices d'actions sont susceptibles de souffrir dans un climat d'aversion au risque** alors que les perspectives bénéficiaires sont déjà ternies par l'évolution du commerce. Un affaiblissement de la consommation américaine déclencherait sans nul doute une récession des bénéfices. S'il pourrait certes y avoir des gagnants (les exportateurs de pétrole), les marchés émergents (ME) seraient perdants. Ce sont en effet les actifs émergents qui seraient les plus fortement impactés car ils sont très sensibles à la croissance mondiale. Le segment américain du haut rendement pourrait en revanche en bénéficier en termes relatifs (les émetteurs de ce segment sont encore exposés à hauteur de 15% environ aux producteurs de pétrole de schiste).

Les attentes en matière d'inflation pourraient être soutenues à court terme par cet environnement, mais la probable détérioration des perspectives économiques les atténuerait et **finirait par faire plonger les rendements à de nouveaux plateaux historiques**. Notons que, dans ce contexte, les banques centrales ne réagiraient certainement pas au rebond de l'inflation, même en cas de dépassement de leurs objectifs, et se concentreraient plutôt sur le risque de baisse de la croissance.

Sur le front des devises, une hausse durable des prix du pétrole conjuguée au ralentissement de l'économie mondiale devrait conduire à une **appréciation du dollar américain** (valeur refuge) par rapport à des devises à bêta élevé, sensibles à l'évolution du cycle économique, en particulier celles **des pays importateurs nets de pétrole** (telles que l'INR et la TRY). Finalement, si l'or n'a pas réagi à la nouvelle, il attirerait certainement des afflux substantiels (renforcés par le manque d'actifs refuge traditionnels dans le contexte de faibles rendements) si la situation évoluait vers un conflit plus large.

Sophie Chardon, Cross-Asset Strategist

Bastien Dublanc, Equity analyst – Energy, Metal & Mining, Utilities

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 CMO02. 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 · montevideo@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).