

## Bulletin de stratégie d'investissement

## L'éclatement de l'alliance OPEP+ change la donne; nouvel objectif à 12 mois: USD 40 le baril (Brent)

### Investment Solutions

12 mars 2020

- Les cours du pétrole ont connu lundi 9 mars un plongeon historique (environ 30%), suite à l'échec de la réunion de l'OPEP+ le vendredi précédent.
- La Russie et les membres de l'OPEP ont entamé une guerre des prix qui conduira à une situation d'offre excédentaire sur le marché pétrolier.
- L'éclatement de l'alliance OPEP+ change la donne: nous révisons notre objectif à 12 mois de USD 60 à USD 40/baril.
- Dans ce contexte, les producteurs à coûts élevés, notamment le secteur américain du schiste, seront les plus touchés et les investissements dans des projets à long terme seront reportés ou annulés.

Les cours du pétrole se sont effondrés lundi 9 mars, accusant une baisse d'environ 30% sur la journée. Cette débâcle du marché est la conséquence de l'éclatement inattendu de l'alliance de l'OPEP+ avec la Russie, suite à l'échec de la réunion qui s'était tenue le vendredi précédent. Le jeudi 5 mars, les membres de l'OPEP semblaient s'être accordés sur de nouvelles réductions de production pour atténuer l'impact négatif à court terme de l'épidémie de COVID-19 sur la demande de pétrole (graphique 1). En effet, tant l'AIE que l'OPEP ont révisé à la baisse leurs estimations concernant la croissance de la demande de pétrole, pour la ramener à un niveau proche de zéro en 2020. Cette première initiative – bien que subordonnée à des coupes supplémentaires par les membres de l'OPEP+ et principalement la Russie – était d'ailleurs conforme à nos attentes et à celles du marché. Les réductions nécessaires pour les mois à venir étaient estimées à entre 1 et 1,5 mb/j (millions de barils par jour). Autant dire que l'échec de la réunion de l'OPEP+, à savoir l'absence d'accord entre la Russie et les membres de l'OPEP, a été une grande surprise. Les autorités saoudiennes ont riposté durant le week-end en offrant à leurs clients européens et asiatiques une réduction importante sur leurs prix de vente officiels (OSP) pour le mois d'avril, déclenchant une guerre des prix entre producteurs de pétrole.

### Quelles conséquences pour l'équilibre du marché à court terme? – Une offre excédentaire démesurée et une reconstitution des stocks

Alors que le monde est confronté à un choc de la demande (de courte durée), cette guerre des prix se traduira par une suroffre importante. Dans une guerre des prix, les producteurs visent à produire le plus possible afin de préserver leurs parts de marché. Compte tenu de leurs capacités de production, les Saoudiens semblent bien placés pour tirer parti de cette nouvelle donne (graphique 2). A l'heure actuelle, nous estimons que l'offre excédentaire devrait se monter à environ 2,5 mb/j dans les mois à venir. Il s'agit là déjà d'une suroffre importante en comparaison historique, mais la situation pourrait s'aggraver sensiblement et atteindre 5 mb/j si tous les producteurs maximisaient leurs capacités disponibles. L'Arabie saoudite avait initialement prévu de porter sa production à plus de 10 mb/j en avril, mais la guerre des prix s'est intensifiée le 10 mars (du moins dans la rhétorique), date à laquelle la compagnie Saudi Aramco s'est engagée à fournir un volume record de 12,3 mb/j. Les autorités russes ont riposté en quelques minutes, affirmant qu'elles pouvaient accroître leur production de 0,5 mb/j supplémentaires, ce qui porterait la production du pays à un pic historique.

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

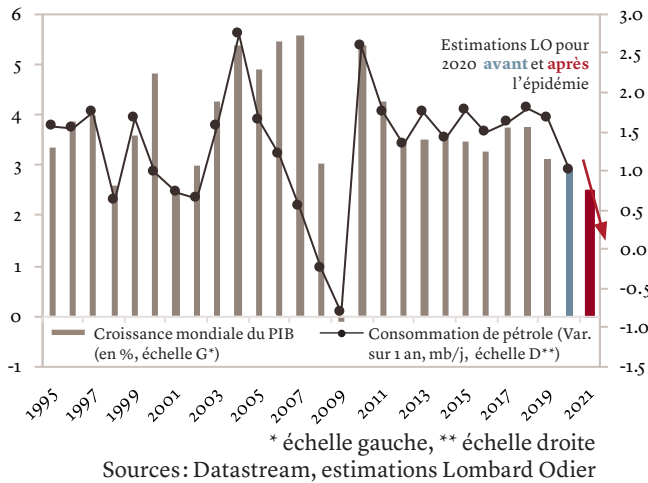
Publication de Lombard Odier – Contacts: Investment Solutions, [investment-solutions@lombardodier.com](mailto:investment-solutions@lombardodier.com)

Données au 12 mars 2020 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Bulletin de stratégie d'investissement · 12 mars 2020

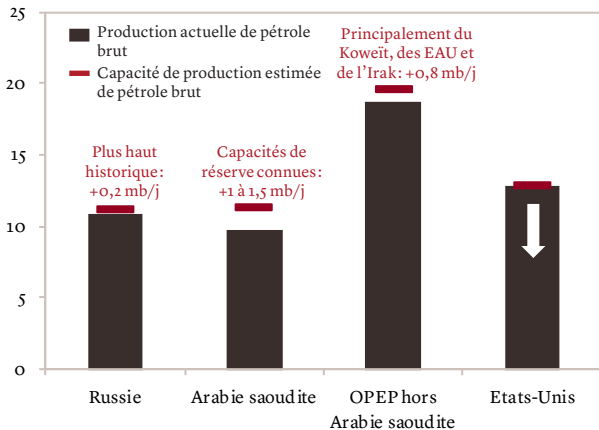
## 1. Demande temporairement affectée par le COVID-19

Croissance du PIB mondial (an/an, en %) et consommation de pétrole (Var. sur 1 an, en mb/j) avant et après l'épidémie



## 2. Dans une « guerre des prix », l'offre peut être rapidement augmentée de 2,5 mb/j

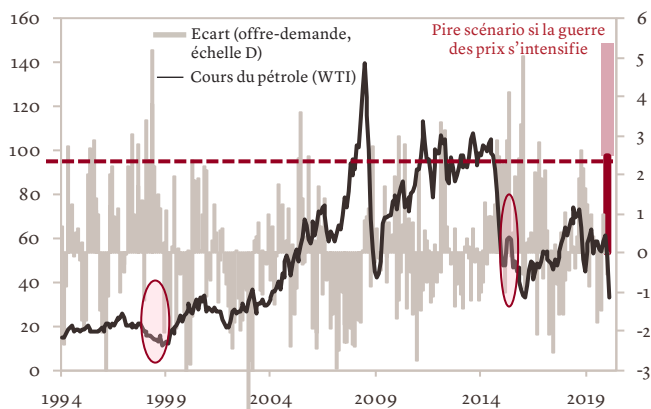
En mb/j



Sources: Bloomberg, estimations Lombard Odier

## 3. Historiquement, une suroffre entraîne une chute de 20 à 40% des prix au comptant

Prix au comptant en USD/baril et offre excédentaire en mb/j



Sources: Datastream, estimations Lombard Odier

## Le marché réagit-il de manière excessive? – Non

L'histoire montre que les épisodes de suroffre importante sur le marché pétrolier entraînent une forte baisse des prix du pétrole (graphique 3), de l'ordre de 20 à 40% selon le contexte de la demande. Nous pouvons identifier deux périodes d'offre excédentaire proche de 5 mb/j. Tout d'abord, en 1998, la baisse de la demande provoquée par la crise financière asiatique avait fait chuter les cours pétroliers de plus de 30%, les prix reculant à leurs niveaux de 1986. En 2015, le pétrole avait dégringolé de 45% après la décision de l'OPEP de renoncer à son plafond de production, qui était devenu inefficace face à une suroffre de pétrole due à la conjonction du ralentissement de l'économie chinoise et de l'expansion de la production américaine de pétrole de schiste. Cette fois-ci, c'est la réaction brutale du marché qui est particulièrement frappante, avec un mouvement journalier extraordinaire pouvant être qualifié de « cygne noir » du point de vue de la gestion des risques.

## L'éclatement de l'alliance OPEP+ change la donne; nouvel objectif à 12 mois: USD 40 le baril (Brent).

Depuis plusieurs années, l'OPEP+ nous semblait crédible dans le rôle de banque centrale qu'elle s'efforçait de jouer. En maintenant un plancher pour les prix, tout en reconnaissant qu'un prix trop élevé serait préjudiciable à la demande, l'organisation cherchait à garantir un environnement plus favorable à l'investissement dans des projets de long terme. Elle a été plutôt active et efficace dans cette démarche. La fin du partenariat de trois ans entre la Russie et l'Arabie saoudite change donc la donne pour la structure du marché. Ce changement nous fait renouer avec un schéma de fonctionnement plus traditionnel, dans lequel les producteurs à bas coût s'appuient sur leurs capacités inutilisées pour augmenter l'offre, obligeant les producteurs aux coûts plus élevés à réduire leur production. Bien que nous ne puissions exclure un accord de l'OPEP+ dans les prochains mois, la juste valeur du cours du pétrole, dans ce nouveau contexte, devrait s'approcher du coût marginal de production de l'industrie pétrolière, estimé à environ USD 40 le baril.

Le marché du pétrole est aujourd'hui confronté à deux chocs baissiers très incertains sur les plans de l'offre et de la demande. Quand bien même la demande devrait réaccélérer au second semestre, nous ne serions pas surpris de voir les prix évoluer autour d'USD 30/baril dans les mois à venir, avec le risque évident d'un niveau encore inférieur si les nouvelles sur le front du coronavirus ne s'améliorent pas.

## Combien de temps cette situation peut-elle durer, et quelles sont les implications pour l'industrie pétrolière?

D'abord, d'un point de vue fondamental et en fonction du niveau des stocks constitués, il faudra peut-être plusieurs trimestres ou années pour assainir le marché, surtout dans un contexte de croissance. Ensuite, d'un point de vue géopolitique, si l'une des motivations de la Russie dans cette guerre des prix est de nuire

au secteur américain du schiste, il serait logique de maintenir les prix juste en dessous du niveau auquel ils mettront à mal la production de schiste pendant une période prolongée.

Cette situation sera certes bénéfique pour les importateurs nets tels que la zone euro et la Chine mais entraînera des risques pour les pays exportateurs de pétrole qui seront contraints de réduire leurs dépenses publiques, ainsi que pour le secteur américain du schiste dont les entreprises pourraient être confrontées à un sérieux risque de défaut.

Même si les points d'équilibre budgétaire de la Russie et de l'Arabie saoudite (c'est-à-dire le niveau de cours du pétrole nécessaire pour équilibrer leurs budgets) sont bien supérieurs à notre objectif d'USD 40/baril, les deux pays ont encore une marge de manœuvre budgétaire (graphique 4). Leur dette publique est bien moins élevée que celle des marchés développés – et figure parmi les plus faibles du bloc émergent. Ces deux grands exportateurs de pétrole ont donc la capacité de résister à une période prolongée de bas prix du pétrole.

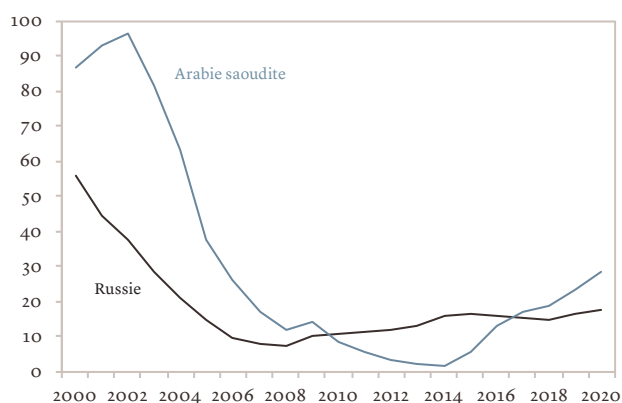
En revanche, pour les producteurs de schiste et les autres producteurs à coûts élevés, des niveaux de cours à USD 40/baril, voire inférieurs, commenceront à provoquer un stress financier important et, partant, une réduction de la production. Avec des estimations de coût marginal de production de l'ordre d'USD 45 à 50/baril, certaines entreprises ont déjà annoncé qu'elles devront fermer des plateformes économiquement non rentables (graphique 5). Il est évident que plus l'environnement de prix bas perdure, plus le secteur américain du schiste sera à la peine. Les spreads de crédit sur le haut rendement américain dans le secteur énergétique dépassaient déjà 1'000 points de base (pb) fin février. La dernière fois qu'ils s'étaient négociés à un tel niveau remonte à mars 2016, lorsque les prix du WTI oscillaient autour d'USD 35/baril. Ils sont désormais supérieurs à USD 1'400 pb, intégrant un taux de défaut significatif. Cela dit, il peut être utile de garder à l'esprit que les importants besoins de refinancement des entreprises du secteur du schiste se matérialiseront surtout en 2021-2022, et que nous pouvons anticiper un certain soutien de l'administration américaine pour fournir au secteur les liquidités nécessaires, compte tenu du positionnement stratégique du schiste.

D'une manière plus générale, il faut s'attendre à ce que les investissements dans des projets de long terme soient reportés ou annulés dans ce nouvel environnement de cours pétroliers.

*Sophie Chardon, Senior stratège cross-asset*

#### 4. La Russie et l'Arabie saoudite peuvent résister à une période prolongée de bas prix du pétrole

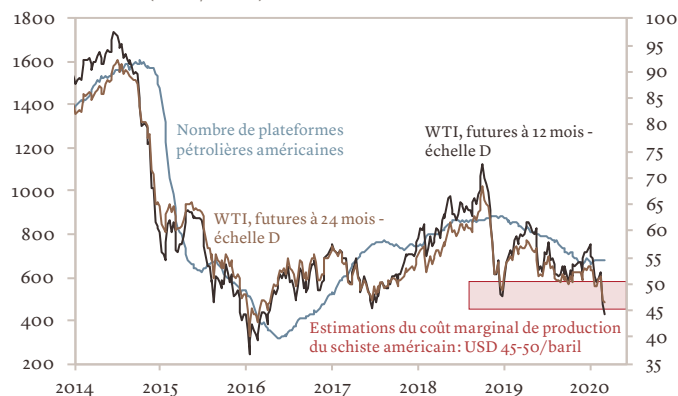
Ratio dette/PIB (en %)



Source : FMI

#### 5. La production américaine de schiste est sous pression au niveau actuel des prix

Nombre de plateformes pétrolières américaines et futures sur le WTI (USD/baril)



Source : Bloomberg

## 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](mailto: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](http://www.lombardodier.com/privacy-policy).

© 2020 Banque Lombard Odier & Cie SA – Tous droits réservés. Réf. LOCH/LOESA-GM-fr-062019.



## SUISSE

### GENÈVE

#### Banque Lombard Odier & Cie SA<sup>1</sup>

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 Fribourg<sup>1</sup>

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

### LAUSANNE

#### Banque Lombard Odier & Cie SA<sup>1</sup>

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

### VEVEY

#### Banque Lombard Odier & Cie SA · Agence de Vevey<sup>1</sup>

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

### ZURICH

#### Banque Lombard Odier & Cie SA<sup>1</sup>

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

## EUROPE

### BRUXELLES

#### Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Succursale de Belgique<sup>2</sup>

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 Branch<sup>2</sup>

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).*

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

<sup>2</sup> 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 España<sup>2</sup>

Paseo de la Castellana 66 · 4<sup>o</sup> 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<sup>o</sup> 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 Italia<sup>2</sup>

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 France<sup>2</sup>

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](http://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).*