

## Point de vue du CIO

## Insuffler une reprise dans les économies aux soins intensifs

### Investment Solutions

19 mai 2020

**Le choc récessif le plus profond depuis 80 ans au moins a bouleversé tous les aspects de notre quotidien et déclenché une riposte sans précédent de la part des autorités. Les investisseurs se demandent désormais si ces injections massives de la part des banques centrales dans les économies ne vont pas créer un solide niveau d'inflation.**

La question paraît urgente. La faiblesse de la demande globale ajoutée à l'excédent de production signifie que les effets du virus sont, pour le moment, plutôt désinflationnistes. Le rythme auquel la demande va repartir, mis en perspective avec la production, constitue la clé des perspectives de l'inflation qui, à son tour, déterminera l'évolution des taux d'intérêt et des rendements d'actifs financiers. Nous pensons que la crise de la Covid-19 accélérera ou exacerbera des tendances déjà présentes, y compris un lent retour à une interminable période de faible inflation.

Avant que le monde ne se confine, les économies souffraient globalement d'une croissance faible avec une inflation et des prix des matières premières très bas. La reprise économique de l'après-pandémie sera inégale, avec une offre qui devrait rebondir rapidement tandis que la demande restera faible, créant un gonflement des stocks. Ce qui laisse à penser qu'après une vague initiale de reprise, l'économie continuera à tourner à des niveaux de production inférieurs à ceux de l'avant-virus, peut-être jusqu'en fin 2021.

Plutôt que de prévenir un déséquilibre des marchés ou de fournir des liquidités excédentaires, les réponses monétaires des banques centrales à la pandémie et au confinement compensent en réalité l'assèchement des traditionnels prêts bancaires, des crédits sur les marchés financiers et des sources de capitaux.

Pour prédire l'inflation, nous nous concentrons sur trois éléments: le phénomène monétaire, les prix de l'énergie et la croissance économique. L'inflation est une réaction monétaire à une augmentation de monnaie en circulation associée à une insuffisance de biens à acheter. Avec l'effondrement de la demande de pétrole, les prix de l'énergie semblent désormais une source improbable d'inflation et l'activité économique demeurera perturbée quelque temps encore.

Une lente reprise de l'inflation semble par conséquent très probable. Même avec la fin des mesures de confinement, une partie des pertes d'emplois de ces deux derniers mois s'avèreront permanentes. Les magasins de détails, les restaurants, les compagnies d'aviation ou les hôtels ne survivront pas tous à cette crise. Cela contraindra une



Stéphane Monier  
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

### Points clés

- Le recul de la demande et l'excédent de production suggèrent que les effets du virus restent désinflationnistes pour le moment
- Nous nous attendons à une reprise économique inégale. La crise va exacerber les tendances déjà présentes, y compris une longue période de faible inflation
- Les banques centrales devraient avoir une année, voire plus, pour poursuivre leurs mesures de soutien sans provoquer de dérapage inflationniste
- L'absence de catalyseurs à court-terme permettant de réviser les attentes en matière d'inflation, conjuguée aux rendements réels négatifs, pourrait entretenir une sous-évaluation des obligations indexées sur l'inflation.

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

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

Données au 19 mai 2020 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 19 mai 2020

grande partie de la population à réduire ses dépenses, créant une forte pression déflationniste sur les économies. Dans un tel contexte, nous pensons que l'on n'observera ni une demande pour des salaires plus élevés, ni une hausse des prix. En même temps, ces pressions sur le marché du travail devraient contrebalancer les modifications des chaînes d'approvisionnement, si bien que selon certains économistes, cela donnera un élan aux économies et se traduira par une inflation en hausse.

## Pire, plus longtemps

Avec l'effondrement de la demande de pétrole, nous estimons que l'inflation ne renouera pas avec ses niveaux de début 2020 et cela pendant douze mois au moins aux Etats-Unis et dans la zone euro, même avec un prix du pétrole de 50 dollars le baril (voir graphiques). Ce qui signifie que les banques centrales ont encore une année, voire plus, pour poursuivre leurs mesures de relance sans provoquer d'inflation excessive.

Les récents commentaires de Jerome Powell, le président de la Fed, vont dans le même sens. Les Etats-Unis pourraient faire face à « une [longue période](#) de faible productivité et de revenus qui stagnent » a-t-il déclaré. Le Congrès a répondu par des programmes de relance économique totalisant [3000 milliards de dollars](#). Une somme qui pourrait ne pas suffire. « Un soutien budgétaire additionnel nous coûterait cher, mais pourrait s'avérer nécessaire », a ajouté Jerome Powell, avant de promettre que « lorsque cette crise sera derrière nous, nous nous débarrasserons de ces outils d'urgence ». A la suite de la crise financière de 2008, les banques centrales ont poursuivi leurs programmes d'achat d'actifs. Cela n'a pas créé un environnement inflationniste.

## Dettes et impôts

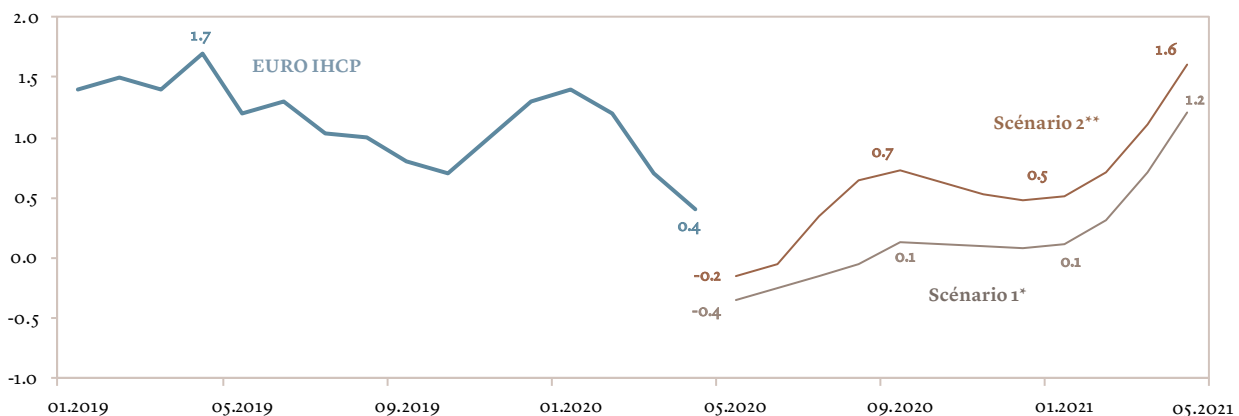
Reste que l'économie touche la politique de près, surtout quand il s'agit de dépenses publiques et de fiscalité. Les gouvernements ne verraient pas d'un bon œil le retrait des mesures de soutien monétaire déployées par les banques centrales, qui sont indépendantes du pouvoir politique. Aucun gouvernement démocratique ne veut risquer de perdre des voix en recourant à des politiques d'austérité incluant une augmentation des impôts pour rembourser la dette publique. Cela affaiblirait des revenus déjà précaires, augmenterait encore les inégalités et mettrait au défi des réseaux de santé déjà tendus.

Quelles conséquences cet environnement de faible croissance et de faible inflation a-t-il sur les portefeuilles? Certains investisseurs voient dans les obligations indexées sur l'inflation une solution apparemment logique. Ces titres peuvent être utiles pour les protéger contre une inflation en hausse qui, sinon, pourrait abaisser les rendements réels des obligations souveraines. Les flux de trésorerie liés à ces instruments sont indexés sur les prix à la consommation et augmentent en temps d'inflation élevée réalisée, protégeant les investisseurs contre une chute du pouvoir d'achat.

Nous pouvons déduire les anticipations d'inflation en comparant le rendement nominal des obligations traditionnelles avec le rendement réel des obligations indexées sur l'inflation. En réaction à la pandémie, les attentes en matière d'inflation se sont effondrées avec un point mort d'inflation à dix ans chutant d'environ 70 points de base des deux côtés de l'Atlantique à 1,05% aux Etats-Unis et 0,40% en Allemagne, à l'heure où ces lignes sont rédigées.

## 1. Indice harmonisé des prix à la consommation (IHCP) dans la zone euro

Scénarios pour le prix du baril de Brent



\* Scénario 1: Pétrole à 30 USD, reste à 30 USD - l'inflation sous-jacente évolue de 0,8% à 1,1%

\*\* Scénario 2: Pétrole atteint 50 USD en trois mois et reste à 50 USD - l'inflation sous-jacente évolue de 0,8% à 1,1%

Sources: Eurostat, calculs Lombard Odier

Il s'agit de taux historiquement bas, même comparés à la grande crise financière de 2008. Toutefois, si les titres indexés sur l'inflation semblent attractifs par rapport aux obligations nominales en termes de valorisation relative, l'absence de catalyseurs à court-terme pour réviser les anticipations d'inflation, conjuguée aux rendements réels actuellement négatifs, pourrait entretenir une sous-évaluation de cette classe d'actifs pour les mois à venir.

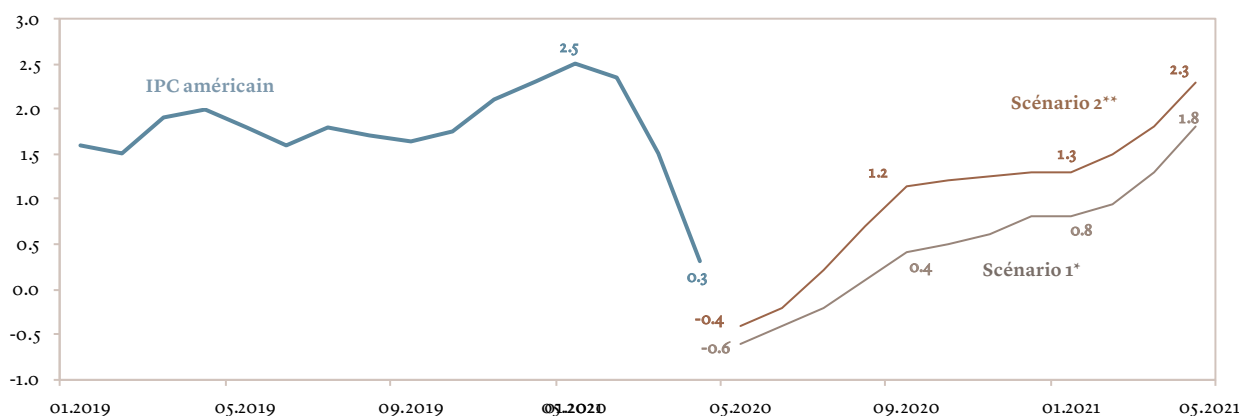
Des taux réels négatifs soutiennent les économies en temps de crise en encourageant l'investissement et la consommation. Les anticipations de faible inflation ne peuvent pas conduire, à elles seules, à des taux réels suffisamment négatifs. Dans ce cas, les banques centrales doivent maintenir la pression sur les taux nominaux afin d'atteindre des taux réels négatifs.

Face à des anticipations d'inflation obstinément faibles, les banques centrales du Japon, de la Suisse et de la zone euro n'avaient pas d'autre choix que de garder les taux nominaux en territoire négatif au lendemain de la grande crise financière. C'est encore le cas aujourd'hui. En revanche, les attentes en matière d'inflation aux États-Unis et au Royaume-Uni ont été suffisantes pour pousser les taux réels en dessous de zéro sans qu'il soit nécessaire de recourir à des taux nominaux négatifs, ce qui a évité ainsi de nuire aux banques commerciales américaines et britanniques. La Fed et la Banque d'Angleterre continuent de s'opposer aux politiques de taux négatifs. M. Powell a mis fin aux attentes des investisseurs en la matière. « Je continue de penser, » a-t-il déclaré dans une [interview](#) le 17 mai, « que des taux d'intérêt négatifs ne sont probablement pas une politique appropriée ou utile pour nous ici aux

États-Unis. » Mais si les attentes en matière d'inflation tombent aux niveaux observés dans le reste du monde occidental, des taux nominaux négatifs aux États-Unis et au Royaume-Uni pourraient devenir une réelle possibilité.

## 2. IPC américain (indice des prix à la consommation)

Scénarios pour le prix du baril de Brent



\* Scénario 1: Pétrole à 30 USD, reste à 30 USD – l'inflation sous-jacente évolue de 0,8% à 1,1%

\*\* Scénario 2: Pétrole atteint 50 USD en trois mois et reste à 50 USD – l'inflation sous-jacente évolue de 1% à 1,2%

Sources: US Bureau of Labor Statistics, calculs Lombard Odier

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

**Hong Kong** : Le présent document de marketing a été approuvé 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 approuvé pour utilisation par Lombard Odier (Singapore) 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 approuvé pour utilisation au Panama par Lombard Odier (Panamá) Inc., une entité 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 approuvé 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 approuvé 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 de marketing a été approuvé pour utilisation en Suisse par Banque Lombard Odier & Cie SA Genève, une banque et négociants en valeurs mobilières soumise à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

**United States** : ni ce document ni aucune copie de ce dernier ne peuvent être envoyés, emmenés, 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.

**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 : [groupdataprotection@lombardodier.com](mailto:groupdataprotection@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- MWNPR-en-062019.

## SUISSE

### GENÈVE

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

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

#### Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA

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

### FRIBOURG

#### Banque Lombard Odier & Cie SA · Bureau de 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>

Uto Schloss · 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°513393).

<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 Españaz

Paseo de la Castellana 66 · 4a 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, 4a 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 CMO02. 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).