

## Point de vue du CIO

## Entre volatilité et reprise, quatre scénarios pour les élections présidentielles américaines

### Investment Solutions

15 septembre 2020

**A en croire les [sondages](#), Joe Biden devrait devenir le prochain président des Etats-Unis en 2021. Contrairement à la victoire de Donald Trump en 2016, cette élection devrait avoir un impact moindre sur l'économie américaine. Pour les investisseurs, le risque réside dans la volatilité que pourrait provoquer un résultat incertain ou juridiquement contesté.**

Lorsque les électeurs américains se sont rendus aux urnes en novembre 2016, les marchés financiers anticipaient quatre années supplémentaires de présidence démocrate. Aujourd'hui, à quelques exceptions près et sans négliger la marge d'erreur, les sondages et les [paris](#) indiquent tous que Joe Biden devrait remporter suffisamment de voix au Collège électoral pour accéder à la présidence.

A moins que Donald Trump ne parvienne à mettre les questions d'ordre public au centre du débat, la campagne électorale sera dominée par la question de la gestion de la pandémie de Covid-19. Il convient de souligner néanmoins que le scrutin propose deux [visions très différentes](#) du leadership mondial américain, avec des conséquences profondes sur la vitesse de l'évolution de l'équilibre géopolitique mondial.

En dépit des ambitions radicalement différentes des candidats concernant le rôle des Etats-Unis sur la scène internationale, l'élection du 3 novembre 2020 ne devrait pas impacter fortement les perspectives économiques du pays. Confrontés à la récession la plus profonde de l'histoire moderne, à un taux de chômage record et à des dépenses budgétaires inédites allouées à la lutte contre la pandémie, les Etats-Unis doivent en effet se concentrer sur la relance. Ces dernières semaines, l'activité économique est restée à 80-90% de son niveau pré-pandémique, légèrement en retrait de l'Union européenne et de la Chine, selon nos calculs basés sur des données en temps réel.

Contrairement à 2016, nous savons maintenant qu'une seconde administration Trump serait au moins aussi disruptive et polarisante que la première. Au cours d'un second mandat, le potentiel de surprises devrait néanmoins être moindre, surtout si le Congrès reste divisé. Par ailleurs, si une victoire de Joe Biden serait synonyme d'un retour à une administration plus « normale », les démocrates ne devraient pas modifier radicalement la trajectoire des dépenses budgétaires massives destinées à soutenir les marchés financiers, les revenus des ménages et l'emploi. En d'autres termes, cela signifie qu'une administration Biden serait davantage axée sur la poursuite de la reprise que sur la mise en application des promesses de campagne, du moins au début.



**Stéphane Monier**  
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

### Points clés

- Contrairement à la victoire de Donald Trump en 2016, l'issue des élections présidentielles de 2020 devrait avoir un impact moindre sur l'économie américaine
- Les deux candidats s'attachent à soutenir la relance post-pandémique, ce qui dicte la politique économique à court terme
- Le résultat du scrutin présidentiel peut faire l'objet d'une contestation juridique, ce qui induirait de la volatilité sur les marchés
- Les relations sino-américaines resteront tendues indépendamment de l'issue des élections.

**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 15 septembre 2020 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 15 septembre 2020

## Engagements électoraux

Les engagements que Joe Biden a dévoilés avant la pandémie sont axés sur la création d'emplois, la promotion d'un salaire minimum, la relance des entreprises, les dépenses d'infrastructure et [l'énergie durable](#). Nombre de ces ambitions, y compris la réduction des tensions commerciales avec la Chine, devraient fournir une impulsion positive nette aux bénéficiaires des entreprises, compensant dans une large mesure toute augmentation des impôts sur les sociétés que Joe Biden prévoit d'utiliser pour financer un « nouveau Pacte Vert » (New Green Deal). Ce projet d'augmentation du taux d'imposition des sociétés de 21% à 28% inquiète Wall Street. Cependant, une telle hausse nous semble improbable tant que l'économie américaine demeurera en mode de reprise.

Les plans de campagne de Donald Trump ont été chamboulés par la pandémie. Début 2020, sa stratégie de réélection consistait à mettre l'accent sur la vigueur de l'économie américaine, attiser les craintes face à l'immigration et poursuivre son approche unilatérale de la géopolitique, y compris en matière de droits de douane sur les importations chinoises, à l'opposé de la position traditionnellement favorable au commerce des républicains. La déréglementation, la réduction de l'impôt sur les sociétés et la relance monétaire de la Réserve fédérale (Fed) sont autant de mesures qui ont soutenu les marchés boursiers avant et depuis le début de la pandémie.

Dès le début de la pandémie, Donald Trump a cherché à minimiser l'ampleur de la crise et à rejeter les reproches quant à sa gestion. Sa façon de présenter les Etats-Unis comme une victime géopolitique, son insistance sur la crise de l'ordre public à laquelle est confronté le pays et ses références à un passé mythique, lui ont permis de conserver un [large soutien](#) et une cote de confiance légèrement supérieure à 40%.

Les critiques que Donald Trump adresse régulièrement au président de la Réserve fédérale Jerome Powell laissent penser qu'il pourrait tenter de le remplacer par un candidat moins conventionnel au terme du mandat de M. Powell en 2022. Sous une administration Biden, Jerome Powell devrait rester à la tête de la Réserve fédérale et l'orientation actuelle ne prévoyant pas de relèvement des taux directeurs avant 2023 au moins devrait être maintenue.



### Calendrier électoral américain 2020

**29 septembre**

Premier débat présidentiel

**7 octobre**

Débat vice-présidentiel

**15 octobre**

Deuxième débat présidentiel

**22 octobre**

Troisième débat présidentiel

**3 novembre**

Election présidentielle

**8 décembre**

Date limite pour le règlement des litiges relatifs au décompte des votes

**14 décembre**

Les électeurs se réunissent dans les capitales des Etats pour approuver les bulletins de vote

**6 janvier 2021**

Le Congrès se réunit à Washington DC pour compter les votes électoraux, et le vice-président en exercice, Mike Pence, annonce officiellement l'élection du président et du vice-président des Etats-Unis.

**20 janvier 2021**

Début du mandat du nouveau président américain.

## Volatilité potentielle

Le véritable risque de surprise dans cette élection est d'ordre institutionnel. Donald Trump n'a pas promis d'accepter le résultat du scrutin, il a [semé le doute](#) quant à la robustesse du système électoral américain et il réduit le financement des services postaux pour décourager le [vote par correspondance](#). M. Trump a par ailleurs laissé entendre que des électeurs enfreignent la loi fédérale et tentent de [voter deux fois](#) pour tester le système.

Un éventuel résultat contesté aux premières heures du 4 novembre ou l'absence d'une reconnaissance claire de la part d'un des candidats ainsi que l'incertitude juridique qui suivrait provoqueraient vraisemblablement des semaines de volatilité sur les marchés. Les investisseurs envisagent un tel scénario. En effet, le marché des futures indique une hausse de la demande pour un positionnement anticipant une plus forte volatilité en octobre et novembre, ce qui n'était pas le cas en 2016.

La date limite pour définir les normes de comptage des votes a été fixée au 8 décembre et les Etats devraient avoir compté les bulletins de vote sur cette base avant le 14 décembre. Si l'ensemble du processus peut faire l'objet de contestations légales, le dernier délai fixé au Congrès pour annoncer le prochain président est le 6 janvier 2021 (cf. calendrier électoral).

Même s'il est évincé, Donald Trump pourrait laisser une empreinte durable sur le parti républicain. Les Républicains, dont bon nombre seront élus sur le programme de Donald Trump en 2020, mettront en effet du temps à réformer leur parti. Ils continueront donc vraisemblablement à exercer leur influence au moins jusqu'aux élections de mi-mandat du Congrès en 2022, lorsque 36 sénateurs et l'ensemble de la Chambre des représentants se représenteront.

## Quatre scénarios


Nous envisageons quatre scénarios possibles pour la course à la présidence. Dans chaque scénario, les impératifs économiques visant à créer les conditions pour une reprise complète après la crise du Covid sont identiques.

Le respect des engagements électoraux dépendra du résultat au Sénat. En cas de majorité républicaine ou démocrate dans les deux chambres du Congrès, un projet de loi sur les infrastructures ou de nouvelles réductions d'impôts améliorerait les perspectives de croissance. Si le Congrès reste divisé comme il l'est actuellement, il sera plus difficile de parvenir à un consensus sur d'importantes mesures de relance supplémentaires, ce qui pèsera sur les perspectives économiques. Enfin, seule une majorité démocrate dans les deux chambres du Congrès pourrait potentiellement conduire à davantage de réglementation.

Sur le plan géopolitique, un deuxième mandat de Donald Trump pourrait exiger de reconsidérer la relation entre les Etats-Unis et la Chine. Après avoir dominé la réflexion économique internationale pendant 18 mois, l'administration pourrait explorer des solutions à plus long terme, ou au moins conclure la première phase de l'accord avec la Chine. Depuis le début de cette année, les tarifs douaniers moyens sur les importations de produits chinois aux Etats-Unis s'élèvent à 13,8%.

Les défis de politique étrangère auxquels serait confrontée une présidence Biden sont importants. M. Biden devrait au moins abaisser les tarifs douaniers. Toutefois, les tensions commerciales sino-américaines s'inscrivent dans un registre de long terme. Ainsi, elles sont appelées à perdurer et à continuer d'impacter la structure des échanges commerciaux. Dans le cadre des efforts visant à contenir le défi économique posé par la Chine, Joe Biden devrait également réinvestir dans le Partenariat transpacifique.

### La course à la Maison Blanche - Quatre scénarios

Probabilité	Président	Chambre des Représentants	Sénat	Résultat	Impact sur les marchés			
					Actions	Obligations	USD	Pétrole
Moins probable  Plus probable	① Trump	Républicain	Républicain	Victoire républicaine	↗	→	→	→
	② Trump	Démocrate	Républicain	Statu quo	→	→	→	→
	③ Biden	Démocrate	Républicain	Statu quo au Congrès	↗	↘	↘	↘
	④ Biden	Démocrate	Démocrate	Victoire démocrate	↘	↗	↘	→

Une administration démocrate essaiera sans doute de rétablir la position multilatérale des Etats-Unis sur le front de la politique étrangère, notamment avec un retour au sein de l'accord de Paris sur le changement climatique et un rétablissement des liens avec l'Iran.

### Implications en matière d'actifs financiers

Indépendamment du résultat de l'élection présidentielle, la tendance baissière du dollar se poursuivra, une victoire de Joe Biden accélérant le rythme de dépréciation. Par ailleurs, une victoire du démocrate exposerait moins le dollar à la volatilité des risques politiques et aux tweets présidentiels, le billet vert se négociant à nouveau en fonction de ses fondamentaux.

Nous pensons que malgré une baisse importante, la monnaie américaine reste surévaluée. Par conséquent, une victoire de Joe Biden entraînerait probablement de nouvelles pertes; leur ampleur dépendra cependant de la composition du Congrès. Plus largement, une victoire de M. Biden soutiendrait l'essor du yuan chinois dans la perspective d'une baisse des tarifs douaniers et d'une rhétorique plus constructive entre les deux superpuissances mondiales.

Une administration républicaine n'impacterait pas le marché obligataire de manière significative au cours des six premiers mois car M. Powell ne serait pas remplacé à la Fed avant 2022. Dans le cas d'une administration Biden et d'un Congrès divisé, la reprise économique pourrait être plus faible et se traduire

### Répercussions macroéconomiques et par classe d'actifs de chaque scénario

Résultat	Impact macroéconomique	Classes d'actifs (horizon 3-6 mois)
① Victoire républicaine	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Réductions d'impôts ; reprise intérieure plus forte au détriment du commerce international</li> <li>• Changement radical à la tête de la Fed</li> <li>• Tensions géopolitiques, y compris maintien des tarifs douaniers sur les produits chinois ; droits de douane sur les importations européennes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Actions américaines:</b> impact favorable des réductions d'impôts</li> <li>• <b>Taux américains :</b> neutre, la Fed maintenant une position accommodante</li> <li>• <b>USD :</b> neutre, le rallye initial étant compensé par la position accommodante de la Fed</li> <li>• <b>Pétrole :</b> neutre, les producteurs s'adaptant à l'évolution des perspectives de la demande</li> </ul>
② Statu quo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aucun projet de loi de relance majeur avec un Congrès divisé, faible reprise intérieure et faible commerce international</li> <li>• Possibilité de changement radical à la tête de la Fed</li> <li>• Tensions géopolitiques, y compris maintien des tarifs douaniers sur les produits chinois ; éventuels droits de douane sur les importations européennes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Actions américaines:</b> impact neutre</li> <li>• <b>Taux américains :</b> neutre, la Fed maintenant une position accommodante</li> <li>• <b>USD :</b> neutre</li> <li>• <b>Pétrole :</b> neutre, les producteurs s'adaptant à l'évolution des perspectives de la demande</li> </ul>
③ Statu quo au Congrès	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aucun projet de loi de relance majeur avec un Congrès divisé, faible reprise intérieure ; une certaine reprise du commerce international</li> <li>• Continuité à la Fed avec l'approche de ciblage d'inflation moyenne</li> <li>• Un certain degré de normalisation des tensions géopolitiques, pourparlers avec l'Iran et possible diminution des droits de douane sur les produits chinois</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Actions américaines:</b> impact positif (amélioration du contexte extérieur dans un environnement de taux bas soutient le sentiment des investisseurs)</li> <li>• <b>Taux américains :</b> en baisse en raison de la faiblesse de la reprise économique</li> <li>• <b>USD :</b> impact négatif en raison de l'amélioration des perspectives du commerce mondial</li> <li>• <b>Pétrole :</b> négatif (la production iranienne risque de déstabiliser l'OPEP+)</li> </ul>
④ Victoire démocrate	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Projet de loi sur les infrastructures, pacte vert, accélération de la reprise intérieure et reprise du commerce mondial</li> <li>• Revirement sur les réductions de l'impôt sur les sociétés et nouvelles réglementations</li> <li>• Continuité à la Fed avec l'approche de ciblage d'inflation moyenne</li> <li>• Normalisation des tensions géopolitiques, pourparlers avec l'Iran et possible diminution des tarifs douaniers sur les produits chinois</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Actions américaines:</b> impact négatif (perspectives en matière de fiscalité et de réglementation pèsent sur le sentiment des investisseurs)</li> <li>• <b>Taux américains :</b> en hausse (fortes reprises intérieure et mondiale accélèrent la normalisation des taux)</li> <li>• <b>USD :</b> impact négatif (revirement sur l'impôt sur les sociétés)</li> <li>• <b>Pétrole :</b> neutre (amélioration des perspectives de la demande contrebalancée par l'augmentation de l'offre de l'OPEP)</li> </ul>

par une baisse des rendements souverains. En revanche, une victoire des démocrates renforcerait la croissance et entraînerait une hausse des taux d'intérêt.

Sur les marchés actions, de nouvelles baisses d'impôts sous l'impulsion de Donald Trump et d'un Congrès contrôlé par les républicains doperaient le sentiment des investisseurs ainsi que les valorisations. Si les démocrates accèdent à la présidence et gagnent les deux chambres au Congrès, on peut s'attendre à ce qu'ils mettent en œuvre les augmentations de l'impôt sur les sociétés qu'ils ont promises. Toutefois, le consensus ne table que sur une baisse à un chiffre, se situant dans la partie moyenne de la fourchette, du bénéfice par action du S&P500. En effet, les nouvelles promesses de relance compenseraient tout impact négatif des augmentations d'impôts. Enfin, dans le cas d'une présidence Biden et d'un Congrès divisé, l'embellie du contexte géopolitique et le maintien d'un environnement de taux bas favoriseraient les valorisations.

Le projet de Joe Biden d'augmenter les impôts et de relever le salaire minimum favoriserait de manière relative les grandes entreprises en mesure de répercuter les coûts, ainsi que celles à fort contenu de propriété intellectuelle, telles que les sociétés actives dans les secteurs de la santé et des technologies de l'information. Les technologies énergétiques vertes et alternatives ainsi que les services publics, le secteur industriel et celui des matériaux, bénéficieraient également de l'accent mis par les démocrates sur l'économie verte et les plans d'infrastructure post-pandémiques. Dans l'éventualité où les démocrates seraient majoritaires au Congrès, ils pourraient faire pression en faveur de soins de santé universels, ce qui exercerait une pression sur les prix de l'industrie pharmaceutique. Enfin, la concurrence industrielle avec la Chine est susceptible de limiter les risques d'une réglementation plus stricte du secteur des technologies de l'information, qui connaît une croissance rapide.

Sur les marchés pétroliers, l'évolution des prix demeure tributaire de la gestion de l'offre post-Covid par l'Organisation des pays exportateurs de pétrole et ses alliés (OPEP+). Les cours du pétrole réagiraient à une élection de Joe Biden et à un Congrès divisé, car toute normalisation des relations américano-iraniennes pourrait ajouter 1,5 million de barils de production iranienne par jour sur le marché, ce qui pourrait déstabiliser l'OPEP+ et peser sur les cours. Le risque d'une réglementation accrue de l'industrie américaine du pétrole de schiste avec une administration démocrate serait compensé par une augmentation de la production ailleurs dans le monde. En conséquence, la réglementation américaine sur le pétrole de schiste n'aurait, selon toute vraisemblance, pas un grand impact sur les prix à court terme.

## Positionnement du portefeuille

Les marchés pourraient s'avérer instables ces prochains mois mais l'impact sur les fondamentaux devrait rester assez limité. Nous pensons donc que les périodes de volatilité offriront des opportunités d'investissement dans des actifs qui bénéficient d'un fort rebond par rapport à leurs récents plus bas.

## 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.

**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.

**Média:** Pour votre information, Lombard Odier vous joint le Point de vue du CIO. 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- MWNPR-en-032019.

## 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° 5135393).*

<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. · Sucursale en España<sup>2</sup>

Paseo de la Castellana 66 · 4<sup>e</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>e</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 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 Khatem Tower · 8th floor · P.O. Box 764646 · Abu Dhabi · UAE · 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

4 Sandown Valley Crescent · 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

Lyford Cay House · Western Road · 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).*