

# Point de vue du CIO

## La discorde au sein de l'OPEP+ révèle les défis en matière de gestion de l'offre

### Investment Solutions

12 juillet 2021

**Le désaccord portant sur le rythme du rétablissement de l'approvisionnement en pétrole post-Covid a fait grimper les prix à 79 USD le baril, leur plus haut niveau depuis trois ans. Alors que l'OPEP et ses alliés cherchent à infléchir les réductions de production, la demande provenant d'économies en pleine reprise continue à dépasser l'offre, défiant ainsi la stabilité des cours du pétrole.**

Selon la Banque mondiale, l'économie mondiale enregistre sa croissance post-récession [la plus rapide depuis huit décennies](#). La demande de pétrole s'accélère et l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole (OPEP) ainsi que ses alliés dont la Russie, collectivement connus sous le nom d'OPEP+, tentent de trouver un accord sur la manière d'équilibrer l'offre afin de maintenir les cours.

Lorsque l'OPEP+ s'est réunie plus tôt ce mois, l'Arabie saoudite et la Russie ont proposé ensemble un calendrier de rétablissement de la production qui ramènerait cette dernière à des niveaux proches de ceux de 2019. Ce plan consistait à augmenter chaque mois la production de 400 000 barils par jour (bpj), et ce d'août à décembre 2021. Dans l'intérêt de la stabilité du marché pétrolier, cette proposition comprenait également le report de la fin des restrictions d'avril 2022 à décembre 2022 (cf. graphique 1).

Les Émirats arabes unis, qui possèdent la sixième plus grande réserve de pétrole au monde, ont investi dans leurs infrastructures pétrolières. En conséquence, le pays a objecté que ses récents investissements n'étaient pas reflétés dans les propositions de l'OPEP+ pour l'augmentation de la production. Plus précisément, ils souhaitent que le niveau de référence en la matière passe de 3,16 à 3,84 millions de bpj. La reprise de la production de brut dans les Émirats arabes unis est indéniablement à la traîne de celle des autres pays : en mai, elle était toujours inférieure de 30% à celle enregistrée treize mois auparavant, tandis que la production russe était inférieure de 8% sur la même période.

L'absence d'un accord permettant de gérer l'augmentation de l'offre a un effet haussier sur les cours du pétrole à court terme. En théorie, les membres de l'OPEP+ continueront à extraire du pétrole aux niveaux actuels, déjà insuffisants pour répondre à la croissance de la demande. Quant aux autres producteurs, y compris les sociétés américaines de production de pétrole de schiste, ils ne sont pas à même de combler le déficit à court terme, ce qui contribue à resserrer davantage les prix. De nombreux producteurs américains de pétrole de schiste sont sous pression pour récompenser leurs investisseurs par des rendements, au lieu de réinvestir dans leurs infrastructures – un chapitre à surveiller dans les résultats du deuxième trimestre.



Stéphane Monier  
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

### Points clés

- Il n'y a pas de pénurie de pétrole et nous maintenons notre objectif à douze mois pour le baril de Brent à 60-70 USD dans l'attente d'un plan commun de l'OPEP+
- Le désaccord au sein de l'alliance OPEP+ concernant l'augmentation de l'offre de pétrole pour répondre à la reprise de la demande a poussé les cours à leur plus haut niveau depuis trois ans
- L'Arabie saoudite et la Russie ont proposé un calendrier pour ramener la production aux niveaux d'avant la pandémie, mais les Émirats arabes unis estiment que ce calendrier ne tient pas compte de leurs investissements dans de nouvelles infrastructures
- L'OPEP+ est fondamentalement d'accord sur la nécessité d'augmenter la production et nous anticipons une résolution du différend.

**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 12 juillet 2021 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 12 juillet 2021

Certaines sociétés pétrolières américaines sont également engagées dans la livraison de contrats signés en 2020 à titre de couverture à [55 USD le baril](#) seulement.

La semaine dernière, la querelle de l'OPEP+ a fait grimper le cours du Brent à plus de 77 USD le baril, son plus haut niveau depuis trois ans, portant les gains à 49% depuis le début de l'année. À l'heure où nous publions ces lignes, le baril [se négocie](#) à 75,14 USD. Ce qui laisse à penser que l'Arabie saoudite, qui a inversé une réduction auto-infligée de 1 million de bpj en avril, et la Russie pourraient être impatientes d'accroître les flux de pétrole vers les marchés.

## Des réserves en déclin

Ce statu quo entraîne également une diminution des stocks pétroliers. La baisse de l'offre de pétrole au début de la crise du Covid-19 a vu les réserves mondiales culminer durant le deuxième trimestre 2020 à 1,4 milliard de barils au-dessus de leur niveau d'avant la pandémie, soit l'équivalent de deux semaines de demande.

Si l'OPEP maintient l'offre à des niveaux constants jusqu'à la fin de l'année, nous estimons que les réserves excédentaires mondiales baisseront à 170 millions de barils d'ici à fin 2021, ce qui correspond à deux jours d'approvisionnement. En revanche, si le cartel revient aux niveaux de production de 2019, l'offre sur le marché pétrolier sera excédentaire, ce qui entraînera inévitablement une baisse des prix.

Ce n'est pas la première fois qu'un désaccord survient au sein de l'alliance. En mars 2020, l'OPEP avait appelé la Russie à réduire sa production de 1,5%. Lorsque la Russie a refusé de soutenir la stratégie commune et que la crise sanitaire a affaibli

la demande, les efforts de l'organisation pour prolonger les réductions de l'offre ont échoué et les cours du brut ont chuté. En mai 2020, l'OPEP+ a convenu de réduire sa production de 9,7 millions de bpj. L'alliance a lentement assoupli sa politique et ces réductions s'élèvent désormais à 5,8 m bpj.

Les membres de l'OPEP+ représentent 44% de la production mondiale de pétrole et 82% des réserves avérées de pétrole. L'alliance, réunie pour la première fois en 2016, a porté le nombre de ses pays membres à 24, Russie incluse.

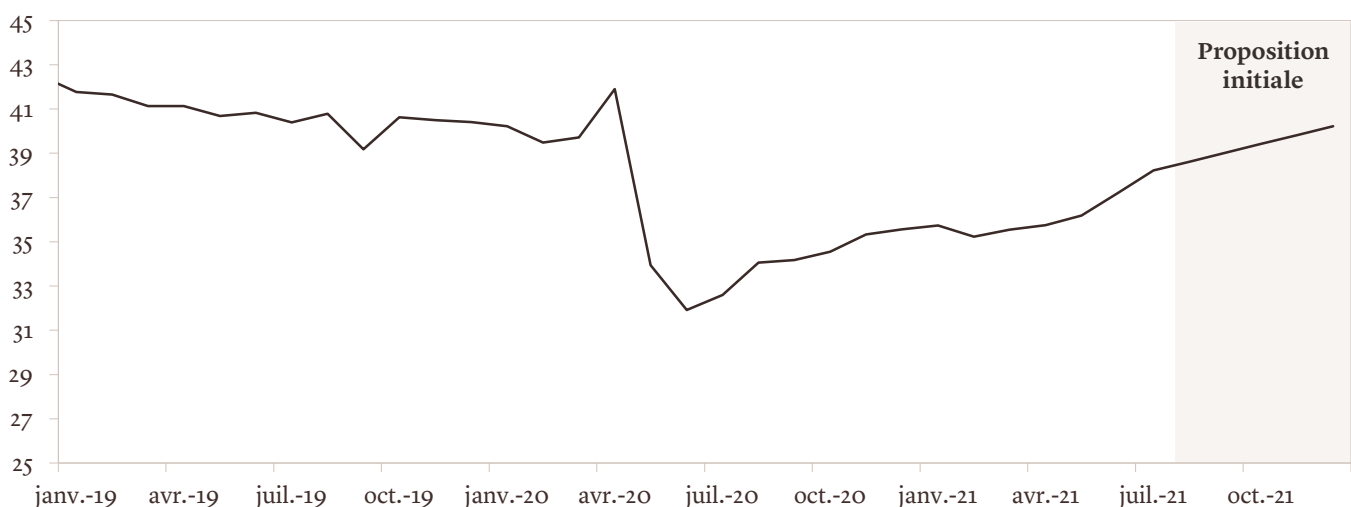
## S'adapter à la transition

L'insuffisance de l'offre signifie que, selon une perspective fondamentale et à plus long terme, le monde ne sera pas à court de pétrole. Même une fois que les économies auront pleinement repris, la demande ne reviendra pas à ses niveaux d'avant la pandémie, car les sources alternatives d'énergie remplacent peu à peu les combustibles fossiles dans le cadre de la transition vers une économie zéro émission nette. Bien que ce ne soit pas universellement reconnu, BP, [septième compagnie pétrolière mondiale](#) en termes de capitalisation boursière, a estimé en 2019 que la demande de pétrole - et de charbon - avait déjà [atteint un pic](#).

Les producteurs dépendant des revenus pétroliers prennent déjà des mesures pour diversifier leurs économies à mesure que la transition vers des économies neutres en carbone prend forme. L'OPEP, par exemple, a accueilli la semaine dernière un [atelier](#) sur le changement climatique.

Pour les Émirats arabes unis, la transition vers une économie moins dépendante des revenus des hydrocarbures a été l'une des plus réussies parmi les États du Golfe. L'industrie pétrolière

### 1. Proposition commune de l'Arabie saoudite/Russie : augmenter la production de l'OPEP+ pour revenir aux niveaux d'avant la pandémie



Sources: Bloomberg, Lombard Odier

du pays est concentrée dans l'un des sept émirats – Abu Dhabi – où elle compte pour plus de la moitié de l'économie. En 2020, les Émirats arabes unis ont dans l'ensemble tiré de cette industrie un peu plus d'un quart de leur PIB réel, le reste étant concentré dans le tourisme, les services financiers et le secteur des hautes technologies. En comparaison, l'Arabie saoudite dépend du pétrole pour quelque 40% de son produit intérieur brut, et les hydrocarbures représentent quatre cinquièmes des exportations en valeur (cf. graphique 2). Les exportations russes de pétrole et de gaz constituent plus de 30% du PIB et plus de 60% des exportations.

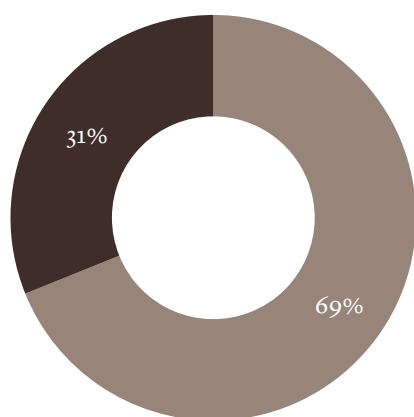
Pour le moment, ce différend ressemble plus à une querelle passagère qu'à une rupture des relations. Une nouvelle réunion de l'OPEP+ tentera finalement de sortir de l'impasse actuelle. Le secrétaire général du cartel, Mohammed Sanusi Barkindo, a déclaré qu'une [nouvelle date](#) pour une rencontre « sera décidée en temps voulu ». Historiquement, le cartel ne se réunit que deux fois par an. Les membres de l'OPEP savent désormais qu'ils pourront se retrouver autour d'une table pour discuter du sujet d'ici quelques semaines. Fait important, tous les membres de l'OPEP s'accordent sur le fait qu'ils doivent augmenter la production pour stabiliser les cours du pétrole à mesure que les économies rouvriront. La difficulté sera de trouver une base de référence, car toute concession consentie aux Émirats arabes unis peut ouvrir la porte à d'autres requêtes d'ajustement.

## Stabilisation des cours

L'alliance OPEP+ et le contrôle qu'elle exerce sur le marché pétrolier sous-tendent notre scénario central en faveur d'un pétrole qui se négociera dans une fourchette allant de 60 à 70 USD le baril au cours des prochains trimestres. Aussi longtemps que les producteurs ne parviendront pas à un compromis, le marché pétrolier restera volatil. Tant qu'une grande partie de la production restera exclue du marché et que la production tournera à moins de la moitié de sa capacité, des hausses soutenues des cours du pétrole semblent injustifiées.

Une OPEP+ dysfonctionnelle modifierait nos perspectives. Nous ne pouvons pas écarter le risque d'une alliance toujours plus fracturée, car nombre de ses membres souffrent du recul de leurs parts de marché. Après la guerre des prix de mars 2020, les positions semblent claires, avec une Russie peu désireuse de soutenir de nouvelles limites de production. En outre, si la querelle n'est pas résolue rapidement, les producteurs américains de schiste finiront par tirer profit de l'amélioration des conditions du marché pour augmenter leurs capacités de production.

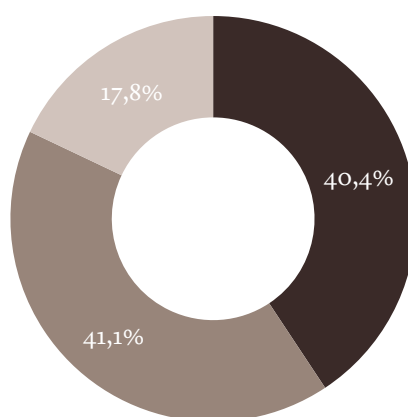
### 2. Émirats arabes unis : répartition du PIB réel par secteur



- Valeur ajoutée du secteur non pétrolier en % du PIB, en termes réels
- Valeur ajoutée du secteur pétrolier en % du PIB réel total

Sources: DataStream, National Bureau of Statistics, EAU

### Arabie saoudite : répartition du PIB réel par secteur



- Secteur pétrolier
- Secteur privé non pétrolier
- Secteur public non pétrolier

Sources: DataStream, General Authority for Statistics, Arabie saoudite

### **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. 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. 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 (Singapore) 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 maison de titres soumise à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

**Royaume-Uni:** Le présent document de marketing a été approuvé pour utilisation au Royaume-Uni par Lombard Odier (Europe) S.A. - UK Branch, une banque soumise à la réglementation et à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au Luxembourg et réputée autorisée au Royaume-Uni par la Prudential Regulation Authority (PRA). Soumise à la réglementation par la Financial Conduct Authority (FCA) et à une réglementation limitée par la Prudential Regulation Authority. Numéro de référence d'établissement de services financiers 597896. **Vous pouvez obtenir, sur demande, auprès de notre banque plus de détails sur la portée de notre agrément et de notre réglementation par la Prudential Regulation Authority ainsi que sur la réglementation par la Financial Conduct Authority.**

**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.

**Protection des données:** Il se peut que vous receviez cette communication parce que vous nous avez fourni vos coordonnées. Si tel est le cas, veuillez noter que nous sommes susceptibles de traiter vos données à caractère personnel à des fins de marketing direct. Si vous souhaitez vous opposer à ce traitement, veuillez vous adresser au responsable de la protection des données du Groupe: Banque Lombard Odier & Cie SA, Group Data Protection Officer, 11, Rue de la Corraterie, 1204 Genève, Suisse. E-mail: group-dataprotection@lombardodier.com. Pour de plus amples informations sur la politique de protection des données de Lombard Odier, veuillez consulter le site [www.lombardodier.com/privacy-policy](http://www.lombardodier.com/privacy-policy).

© 2021 Banque Lombard Odier & Cie SA - Tous droits réservés - Réf. LOCH/LOESA/LOASIA-MWNP-en-012021.



## 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

*Un établissement de crédit en Belgique soumis à la surveillance de 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 réputée autorisée au Royaume-Uni par la Prudential Regulation Authority (PRA). Soumise à la réglementation par la Financial Conduct Authority (FCA) et à une réglementation limitée par la Prudential Regulation Authority. Numéro de référence d'établissement de services financiers 597896. 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 Prudential Regulation Authority ainsi que sur la réglementation par la Financial Conduct Authority.*

#### 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).*

### LUXEMBOURG

#### Lombard Odier (Europe) S.A.

291, route d'Arlon · 1150 Luxembourg · Luxembourg  
luxembourg@lombardodier.com

*Etablissement de crédit agréé et sous la surveillance de 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>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

*Un établissement de crédit en Italie soumis à la surveillance de 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, d'investissement et de services aux entreprises par la Bermuda Monetary Authority (BMA).*

### BRESIL

#### Lombard Odier (Brasil) Consultoria de Valores Mobiliários Ltda.

Avenida 9 de Julho No. 3624, Torre DGN 360, 6° andar · Jardim Paulista · CEP 01406-000 · São Paulo · Brasil  
sao.paulo.office@lombardodier.com

*Etablissement supervisé par Comissão de Valores Mobiliários of Brazil.*

### 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  
montevideo@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).*

<sup>1</sup> Banque privée et maison de titres soumise 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.