

Point de vue du CIO

Des pics d'inflation plus durables sur fond de pénurie de semi- conducteurs

Investment Solutions

19 juillet 2021

Les semi-conducteurs, ces composants qui alimentent la plupart des appareils, des téléphones mobiles aux réfrigérateurs en passant par les voitures, ont dorénavant un réel impact économique et technologique. En effet, leur pénurie actuelle est à l'origine d'une grande partie des hausses de prix aux Etats-Unis. Une situation qui met en évidence des problèmes plus étendus dans la chaîne d'approvisionnement, au moment où les consommateurs ouvrent leur porte-monnaie dans une frénésie de dépenses post-pandémie.

Pendant plus d'une décennie, les responsables de la politique monétaire se sont demandé où était passée l'inflation. Depuis avril, elle a augmenté aux Etats-Unis alors que le pays est sorti de la crise et que les consommateurs ont commencé à dépenser leur épargne. L'inflation des prix à la consommation y a grimpé de 0,9% au cours du seul mois de juin, portant sa hausse annuelle à 5,4% par rapport à l'année précédente. Sur une base annualisée, l'inflation du mois dernier serait la plus élevée depuis [trois décennies](#). Nos calculs suggèrent que l'inflation américaine restera élevée jusqu'à fin 2021, atteignant un pic en novembre et décembre, avant de baisser en 2022 (cf. graphique 1).

Pénurie de puces à semi-conducteurs

La reprise des dépenses en billets d'avion, hôtels et restaurants est une conséquence naturelle de la réouverture des économies et explique aussi une partie de la pression sur les prix. Le reste est dû à la demande de véhicules neufs et anciens. La reprise de la demande et la pénurie de puces à semi-conducteurs ont provoqué une augmentation de 34,3% des [prix des véhicules d'occasion](#) sur douze mois, et de 18% des prix des voitures neuves durant la même période.

Le secteur automobile est sensible à l'offre de semi-conducteurs. Une voiture neuve contient en moyenne 1'400 semi-conducteurs, utilisés dans toutes les fonctionnalités, des capteurs de stationnement au régulateur de vitesse en passant par les écrans tactiles, tandis que les véhicules hybrides ou électriques peuvent nécessiter jusqu'à [3'500 puces](#). La pénurie de semi-conducteurs a contraint les constructeurs automobiles, dont Ford Motor Company, à ralentir leur production.

Cela prend des mois pour augmenter les capacités de production de semi-conducteurs et leur fabrication est hautement concentrée. Les trois quarts de l'offre mondiale proviennent de Chine et d'Asie de l'Est, tandis que la production des [puces les plus sophistiquées](#) est encore plus concentrée, avec 92% d'entre elles fabriquées à Taïwan et le reste en Corée du Sud.



Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Points clés

- Une pénurie de semi-conducteurs a provoqué une augmentation du prix des automobiles, amenant l'inflation américaine à son plus haut niveau depuis trois décennies
- Rien ne démontre que l'inflation se propage à d'autres secteurs économiques
- Anticipant une poussée inflationniste transitoire, la Fed continue à surveiller les chiffres de l'emploi, tandis que certaines banques centrales agissent déjà
- Tant que les pressions inflationnistes restent limitées, l'évolution des taux réels devrait impacter le dollar américain, dépréciant ainsi la devise.

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

Publication hebdomadaire de Lombard Odier - Investment Solutions, investment-solutions@lombardodier.com

Données au 19 juillet 2021 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 19 juillet 2021

Pas universel

Rien n'indique, selon nous, que les facteurs à l'origine de cette poussée inflationniste soient en train de se propager à d'autres secteurs de l'économie ou à d'autres pays. Une inflation persistante serait visible partout. Pour l'instant, l'inflation se limite à des secteurs spécifiques aux Etats-Unis, et se normalise dans les autres marchés autour de la planète (cf. graphique 2).

Ni la Chine ni Israël, deux pays avancés dans leur reprise économique, n'expérimentent de pics d'inflation. En Israël, l'inflation des prix à la consommation était de 1,5% en mai, et en Chine de 1,7% le mois dernier. L'inflation chinoise ne reflète peut-être pas encore les efforts du gouvernement pour passer de son modèle économique historique axé sur la production industrielle à une économie basée sur les dépenses de consommation. Si les entreprises chinoises subissent des augmentations de coûts liées aux prix des matières premières, elles ne les répercutent pas encore sur les consommateurs.

Les stocks mondiaux, l'offre de matières premières et la logistique sont faibles dans tous les secteurs, de l'acier au coton en passant par le bois et les conteneurs maritimes. Une situation qui pourrait provoquer de nombreux goulets d'étranglement économiques à court terme, qui expliquent la hausse des prix. Toutefois il n'existe pas de pénurie fondamentale en matière de capacité mondiale pour répondre à la reprise de la demande. Cela suggère que les approvisionnements peuvent et vont se rétablir, ce qui limitera la hausse de l'inflation.

Objectifs et ripostes monétaires

Sur les autres marchés, l'inflation sous-jacente reste en deçà des objectifs des banques centrales. Dans la zone euro, l'inflation des prix à la consommation était de 0,9% en juin, tandis qu'en

Suisse et au Japon, elle était encore plus faible, s'établissant à 0,3% et -0,3% respectivement.

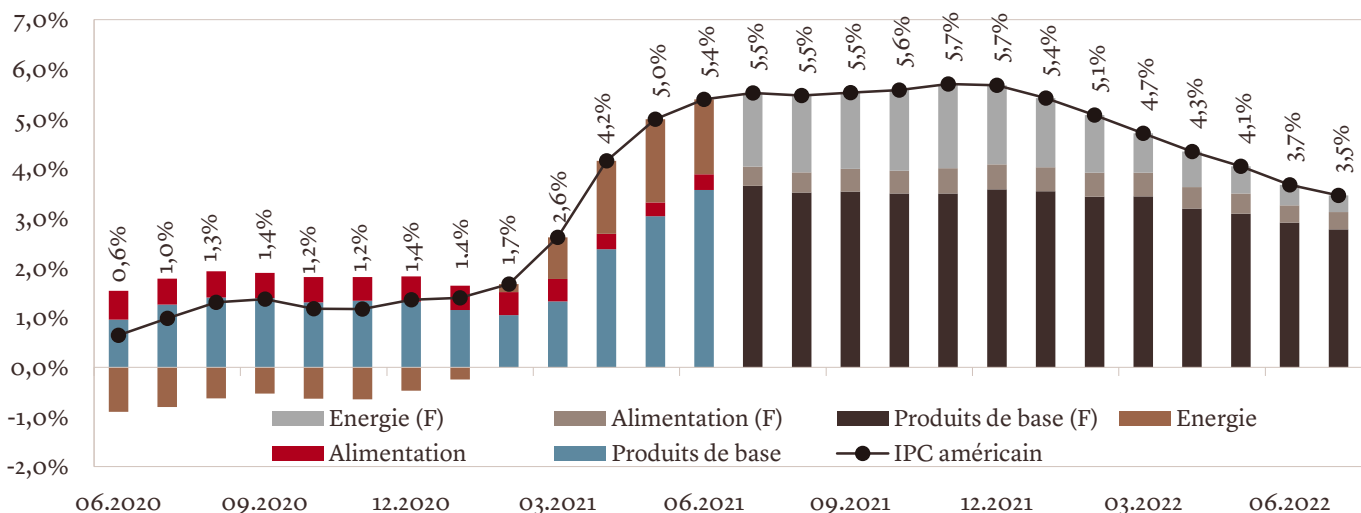
Suite au passage de la Fed à un ciblage de l'inflation sur le moyen terme, la Banque centrale européenne (BCE) a également modifié ses objectifs [le mois dernier](#). La BCE a ainsi remplacé son objectif d'un niveau d'inflation « inférieur mais proche de 2% » par une cible « d'inflation symétrique fixée à 2% ». Les écarts négatifs et positifs par rapport à l'objectif sont ainsi « également indésirables », a déclaré la BCE. Historiquement, l'inflation dans la zone euro a plutôt été inférieure à 2%, que proche de ce chiffre.

Toutes les économies ne peuvent pas se permettre d'être aussi détendues face au risque d'inflation. Dans une partie des économies émergentes, avec un passé d'inflation volatile, les banquiers centraux craignent un cercle vicieux de dépréciation des devises et d'inflation toujours plus élevée, alimentant les attentes d'inflation et sapant la confiance des consommateurs et des investisseurs. Ceci dit, la différence aujourd'hui est que, depuis deux décennies, la politique des banques centrales émergentes est devenue beaucoup plus crédible.

Transitoire mais réalisable

La banque centrale de [Russie](#) prévoit une inflation de 6,15% sur l'ensemble de l'année et, le mois dernier, elle a augmenté son taux directeur de 50 points de base pour le porter à 5,5%. Le 24 juin, la Banco de México a augmenté ses taux d'intérêt de 25 points de base, à 4,25%, afin de garder les attentes sous contrôle. Même si la banque centrale partage l'avis de la Fed que l'inflation devrait s'avérer « transitoire », elle a également déclaré que l'ampleur de la récente hausse des prix ne pouvait être ignorée. Pour sa part, la banque centrale du Brésil a déjà relevé ses taux directeurs à trois reprises cette année, de 2% à

1. Les perspectives de Lombard Odier concernant l'inflation américaine corrigée des prix du pétrole



Source : calculs Lombard Odier

4,25%, et va probablement continuer, peut-être jusqu'à 7%. En Amérique latine, le Chili pourrait être le prochain pays à relever ses taux, mais à partir d'un point de départ très bas.

Dans le monde développé, certaines banques centrales prennent déjà des mesures pour réduire leurs programmes d'achat d'actifs ou pour relever les taux d'intérêt. Le 6 juillet, la banque centrale d'Australie a déclaré qu'elle allait progressivement réduire ses achats d'actifs à partir de septembre, et en Norvège, les autorités responsables prévoient de commencer à relever les taux durant ce même mois.

Plans de plein emploi

Aux Etats-Unis, la Fed continue à surveiller les chiffres de l'emploi afin d'évaluer la solidité de la reprise. Tandis que le montant des allocations de chômage sera réduit dans les mois à venir, elle observera si ce recul se traduit par le retour d'un plus grand nombre de travailleurs dans les industries souffrant de pénuries de main-d'œuvre. En mai, les Etats-Unis ont enregistré un nombre record de 9,2 millions de postes à pourvoir.

«Même compte tenu de cette offre, il est probable que nous resterons en deçà du taux d'emploi maximum», a déclaré la semaine dernière le président de la Fed Jerome Powell devant une commission du Congrès, ajoutant: «c'est pourquoi nous pensons que le temps n'est pas encore venu de relever les taux d'intérêt.»

Nous nous attendons à ce que la Fed poursuive son positionnement de crise et annonce dès le mois prochain un programme de réduction des achats d'urgence en 2022 et sa volonté de relever les taux directeurs au premier semestre 2023.

Conséquences sur le marché des changes

La théorie économique nous dit que lorsque les prix sur le marché intérieur augmentent, la devise doit se déprécier pour compenser le désavantage concurrentiel. Au cours des trois dernières décennies, la relation entre le dollar américain pondéré des échanges et l'inflation des prix à la consommation aux Etats-Unis a suivi ce schéma, en particulier par rapport aux autres devises des marchés développés.

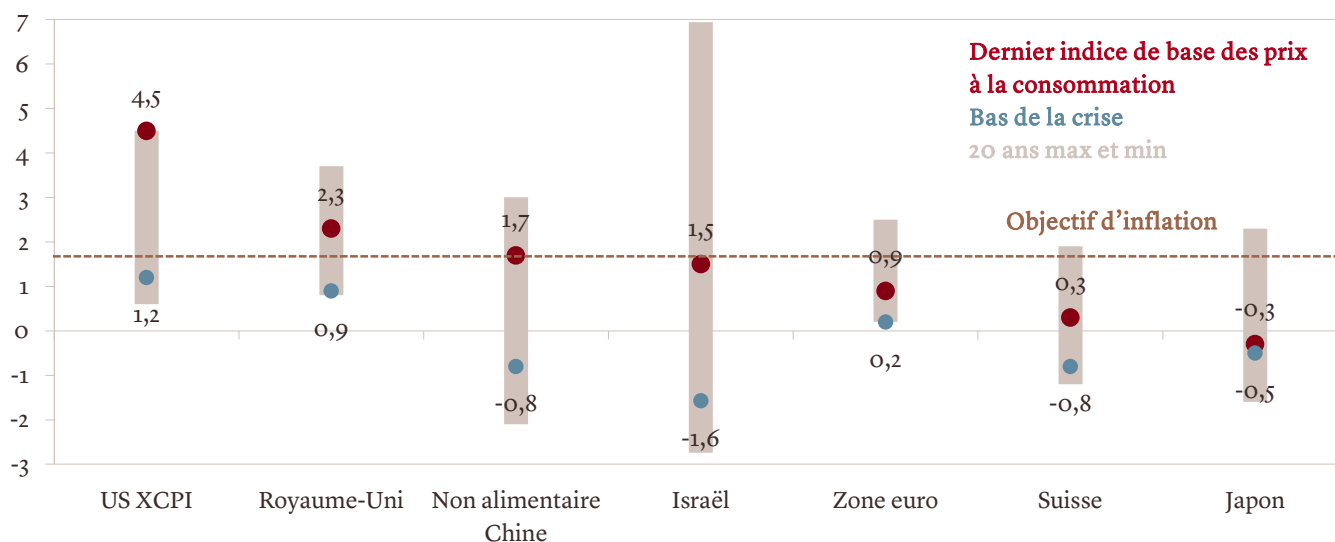
Etant donné que le mandat explicite confié aux banques centrales en matière d'inflation signifie que les variations de l'inflation déclenchent des mouvements au niveau des taux d'intérêt, il est plus approprié d'examiner la relation entre le taux de change et les taux réels (taux nominaux ajustés de l'inflation) ou les écarts de taux réels.

Ces relations, affectées par les nombreux facteurs qui influencent les marchés des changes, se sont rompues par le passé. Par exemple lors de la création de l'euro ou lorsque la BCE a instauré des taux d'intérêt négatifs et introduit l'assouplissement quantitatif. Reste que le fossé entre les écarts de taux réels et le dollar est au cœur de nos prévisions en faveur d'un dollar américain plus faible - parallèlement à une robuste reprise mondiale et à une croissance se tournant vers l'Europe.

Nous pensons que les récentes poussées inflationnistes, transitoires, ne dissuaderont pas la Fed de maintenir son objectif d'une reprise plus complète du marché du travail, ainsi que le calendrier qu'elle a annoncé. Dans ce cas, l'évolution des taux réels devrait impacter le dollar américain, en supposant que l'inflation ne se généralisera pas, et la monnaie américaine devrait se déprécier à mesure que la hausse de l'inflation érodera la valeur du taux de change.

2. Pas de phénomène mondial à ce stade

Indice de base des prix à la consommation (mondial) - hors alimentation et énergie (en % en glissement annuel)



Sources: Bloomberg, 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. 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.

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

SUISSE

GENÈVE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

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 Fribourg¹

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

LAUSANNE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

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

VEVEY

Banque Lombard Odier & Cie SA · Agence de Vevey¹

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

ZURICH

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

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

EUROPE

BRUXELLES

Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Succursale de Belgique²

Avenue Louise 81 · Boîte 12 · 1050 Bruxelles · Belgique
bruxelles@lombardodier.com

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 Branch²

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 España²

Paseo de la Castellana 66 · 4^e 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^e Pl. · 28046 Madrid · España
madrid@lombardodier.com

Société de gestion soumise à la surveillance de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

MILAN

Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale in Italia²

Via Santa Margherita 6 · 20121 Milano · Italia
milano-cp@lombardodier.com

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 France²

8, rue Royale · 75008 Paris · France · RCS PARIS
B 803 905 157 · paris@lombardodier.com.

Etablissement de crédit dont les activités en France sont soumises à la surveillance de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour ses activités de services d'investissement. Autorisation d'établissement n° 23/12 - Succursale enregistrée au Luxembourg sous le n° B169 907. Intermédiaire en assurance agréé par le Commissariat aux Assurances (CAA) n° 2014 CMO02. L'immatriculation auprès du CAA peut être contrôlée sur www.orias.fr.

AFRIQUE | AMERIQUES | MOYEN-ORIENT

ABU-DHABI

Bank Lombard Odier & Co Ltd · Abu Dhabi Global Market Branch

Al Maryah Island · Abu Dhabi Global Market Square · Al 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.

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).

¹ Banque privée et maison de titres soumise à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

² Succursale de Lombard Odier (Europe) S.A., un établissement de crédit basé au Luxembourg et autorisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au Luxembourg.