

Point de vue du CIO

Le plan de
relance « Next
Generation UE »
profite de la crise
pour créer un
précédent

Investment Solutions

18 mai 2021

L'une des conséquences de la crise du Covid pourrait être un pas en direction d'une intégration plus étroite de l'Union européenne (UE), alors que le bloc investit dans la rénovation de ses infrastructures. Le choc de la pandémie a permis une percée historique dans la coopération budgétaire européenne avec un mécanisme d'émission de dette à faible taux d'intérêt, ou mutualisation de la dette. Cela permet d'améliorer la solvabilité des Etats et élimine certains risques liés à l'euro.

La crise du Covid a mal commencé pour l'UE. Lorsque la pandémie a éclaté en mars 2020, l'Italie s'est trouvée en première ligne et elle a aussi été le pays le plus durement touché. L'Italie a ainsi imposé les premiers confinements et, face à la pénurie d'équipements médicaux, a accepté du matériel de Russie, les équipements de ses voisins les plus proches étant réservés en priorité à l'utilisation nationale. Cette incapacité à apporter un soutien a alimenté les critiques sur la capacité et la volonté de l'UE à se coordonner en cas de crise.

Les critiques relatives à ce manque d'action commune se sont estompées lorsque, le 21 juillet dernier, l'UE a conclu un [programme](#) « Next Generation UE ». Le plan prévoit 750 milliards d'euros pour surmonter la crise liée au Covid-19 et les défis de la transition vers des économies décarbonées. Le paquet comprend 360 milliards d'euros de prêts, 312,5 milliards d'euros de subventions et 77,5 milliards d'euros d'autres programmes et financements. Les subventions accordées aux Etats membres sont soumises à des conditions: un minimum de 37% doit être alloué à la lutte contre le changement climatique et 20% aux infrastructures numériques.

Le changement le plus important dans les dépenses de l'UE en vertu de cet accord concerne les prêts. La Commission européenne peut désormais [émettre](#) des emprunts à taux bas au nom des 27 Etats membres, garantis par la Banque centrale européenne.

A plus long terme, cela modifie la fonction financière de la Commission en offrant à des gouvernements tels que l'Italie l'accès à des taux d'emprunt plus bas. Avant la pandémie, la mutualisation de la dette par le biais d'obligations émises au nom de la Commission était considérée comme impossible. Depuis l'accord de juillet, l'écart de rendement entre les obligations d'Etat italiennes à 10 ans et leurs homologues allemandes a diminué de 45 points de base à 1,2%, reflétant la nouvelle réalité.

Après avoir créé un précédent lors de la pandémie avec l'accord conclu en 2020, la question de savoir si le mécanisme de prêts et de subventions sera à nouveau utilisé dépend de la manière dont les dépenses sont maintenant mises en œuvre.



Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Points clés

- Les Etats membres de l'UE ont commencé à soumettre leurs plans dans le cadre du programme de relance « Next Generation » de 750 milliards d'euros
- Le plan de sauvetage et d'investissement post-pandémie se concentre sur la lutte contre le changement climatique et l'infrastructure numérique
- Les quatre plus grandes économies de l'UE (Allemagne, France, Italie et Espagne) représentent près de la moitié du budget
- L'accord prévoit la mutualisation de la dette, une étape importante de la coopération budgétaire au sein de l'UE qui améliore les perspectives de l'euro.

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 18 mai 2021 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 18 mai 2021

Comparaison internationale

On estime que ce budget représente jusqu'à 5% du produit intérieur brut (PIB) total de l'UE. Avec l'accélération des programmes de vaccination nationaux, nous pensons que les perspectives d'expansion économique dans la région se sont améliorées et nous avons revu à la hausse nos prévisions de croissance du PIB de la zone euro, de 4,3% à 4,6% pour 2021.

La Chine, le Royaume-Uni et la Suisse consacrent tous une part similaire de leur PIB à leurs reprises respectives (voir graphique). A première vue, le plan de relance de l'UE peut sembler modeste par rapport aux [trois plans américains](#) annoncés cette année, qui totalisent 4'000 milliards de dollars de dépenses dans les infrastructures, la santé et l'aide sociale. Toutefois, une comparaison directe ne tient pas compte du fait que les besoins des Etats-Unis en matière d'investissements dans les infrastructures publiques et de filets de sécurité sociale sont beaucoup plus élevés que dans l'UE. La comparaison ne tient pas non plus compte des stabilisateurs budgétaires automatiques de l'UE qui équilibrent les impôts et les prestations disponibles au fil des cycles économiques. Enfin, dans une comparaison directe, le budget européen commun exclut également les dépenses nationales en matière de changement climatique. Néanmoins, le paquet de mesures de l'UE ne semble pas assez ambitieux pour permettre au bloc de respecter ses engagements de réduire de 55% ses émissions de carbone d'ici à 2030 et d'atteindre son objectif de zéro émission nette en 2050.

Les quatre grands budgets

En avril, les Etats membres ont commencé à soumettre leurs priorités en matière de dépenses à la Commission européenne. Ensemble, les quatre plus grands membres de l'UE (l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Espagne) représenteront

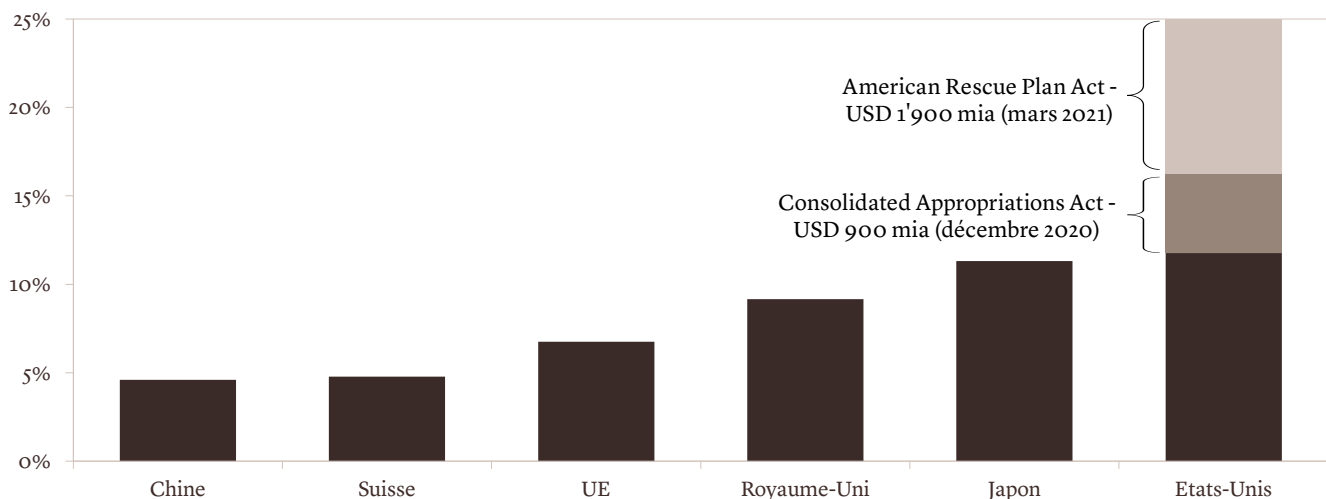
environ 45%, soit plus de 342 milliards d'euros, du budget total. Les versements devraient commencer dès le milieu de cette année.

Les dépenses prévues par l'Italie sont les plus importantes. Avec des dépenses totales de 205 milliards d'euros, sans compter 30,6 milliards d'euros de financement national, l'Italie est le seul de ces quatre Etats membres qui prévoit d'utiliser immédiatement le mécanisme de prêt. L'Italie, le pays de l'UE le plus touché par le Covid-19, a vu son PIB chuter de près de 9% en 2020, contre une baisse de 6,2% pour l'UE dans son ensemble. Le pays a enregistré plus de 123 000 décès, soit la mortalité la plus élevée de la région derrière le Royaume-Uni.

En février, l'Italie a nommé l'ancien président de la BCE, Mario Draghi, au poste de [premier ministre technocrate](#), avec le double mandat de superviser le programme de vaccination du pays et de distribuer les fonds « Next Generation ». Selon le gouvernement, les investissements évalués à 261,1 milliards d'euros au total (l'équivalent de 15,1% du PIB actuel de l'Italie) devraient permettre d'augmenter le PIB de 3,6% en cinq ans. Au total, les investissements et les dépenses de relance effectués pendant la crise pourraient faire grimper la dette publique jusqu'à 160% du PIB, selon les estimations.

Le [plan de dépenses](#) de M. Draghi souligne le retard actuel de l'économie italienne par rapport à ses voisins. Au cours des deux décennies qui ont précédé 2019, le PIB de l'Italie n'a augmenté que de 7,9%, contre 30,2% pour l'Allemagne et 32,4% pour la France, indique le plan. Le pays a également enregistré une productivité plus faible, a moins investi dans son infrastructure numérique et a été lent à adopter les nouvelles technologies. En outre, selon le gouvernement, l'Italie est particulièrement vulnérable face aux changements climatiques liés à l'élévation du niveau de la mer, aux vagues de chaleur, à la sécheresse et aux glissements de terrain.

Dépenses publiques en % du PIB



Sources: FMI, Bloomberg, Lombard Odier

De grandes ambitions

L'Espagne prévoit de dépenser [70 milliards d'euros](#) de subventions de l'UE et se laisse la possibilité de contracter 70 milliards d'euros supplémentaires de prêts avant 2026. Le plan du gouvernement met l'accent sur les énergies renouvelables et la mobilité ferroviaire, ainsi que sur les investissements dans les soins de santé et les télécommunications. Sur ce budget, 23 milliards d'euros sont destinés à moderniser et numériser les industries et à soutenir le tourisme, tandis qu'un cinquième des dépenses est consacré à l'agriculture et à la lutte contre l'exode rural.

Le [plan](#) de relance «Next Generation» de la France, d'un montant d'environ 40 milliards d'euros, est également conçu pour s'intégrer dans des réformes plus vastes. Le gouvernement prévoit d'utiliser la moitié du total des subventions de l'UE pour des projets liés au climat, notamment l'hydrogène vert, la réduction des émissions de carbone, la rénovation du réseau énergétique, la modernisation des chemins de fer ainsi que des dépenses pour la formation numérique, la recherche et la santé. Le gouvernement français entend améliorer la croissance économique, notamment par des mesures visant à accélérer les réformes du marché du travail et des allocations de chômage, des retraites et de la politique du logement.

L'Allemagne consacrera 40% de son budget total de 28 milliards d'euros à la politique climatique et à la transition énergétique, notamment aux infrastructures pour l'hydrogène. Une grande partie de ces dépenses en faveur des infrastructures vertes concerne les voitures électriques, y compris le réseau de recharge, les bus et les chemins de fer, et 15 milliards d'euros sont consacrés au renforcement des infrastructures numériques, jugées particulièrement faibles par les chercheurs, notamment ceux de l'OCDE, ainsi qu'à «l'éducation numérique».

Urgence politique

Il y a une certaine urgence dans les dépenses. Les priorités politiques des douze prochains mois en Allemagne et en France, qui ont défini l'agenda de l'UE ces dernières années, vont changer. En Allemagne, le successeur de la chancelière Angela Merkel sera élu en septembre. Armin Laschet a pris la tête de l'Union chrétienne démocrate (CDU) en janvier 2021, et est le candidat du parti au poste de chancelier. Le risque

n'est pas de savoir qui prendra la relève, car nous attendons plutôt une certaine continuité politique, mais qui exercera le leadership européen à la fin. Sans le soutien de Mme Merkel, le président français Emmanuel Macron aura du mal à faire avancer le programme de l'UE.

En outre, dans un an, Emmanuel Macron se présentera pour un second mandat de cinq ans. Son bilan concernant la reprise post-Covid fait déjà l'objet de critiques. Le mois prochain, les élections régionales en France montreront si la candidate de l'extrême droite Marine Le Pen représente un défi plus sérieux qu'il y a cinq ans. Tout cela pourrait détourner l'attention de questions plus larges.

La percée budgétaire du plan «Next Generation» est en grande partie l'œuvre de Mme Merkel et M. Macron, et leurs ministres des finances ont dévoilé leurs plans nationaux lors d'une [conférence de presse commune](#) le 27 avril. Toute évolution dans ce partenariat politique peut entraîner des incertitudes pour les projets futurs, notamment les réformes fiscales, les relations avec la Chine et l'administration Biden, et les tensions avec la Turquie.

Tournant pour l'euro

Le plan «Next Generation» marque également un tournant pour l'euro. Les risques d'éclatement de la zone euro ont hanté la monnaie unique au cours de la dernière décennie. L'accord de juillet 2020 sur l'émission commune de dette a créé un plancher pour le taux de change euro/dollar car il a éliminé une grande partie de ce risque d'éclatement en augmentant la solvabilité de certains Etats. Si ce plan de relance est mis en œuvre efficacement, l'impact des dépenses peut également servir de catalyseur pour de futurs gains de change, la région attirant davantage de flux de portefeuille et d'investissements étrangers. Une mise en œuvre réussie renforcerait également les arguments en faveur d'une mutualisation plus poussée de la dette au sein de l'UE et, à long terme, impliquerait probablement un niveau d'équilibre plus élevé pour le taux de change.

Nous continuons de penser que les actions européennes, en particulier dans les secteurs de l'énergie et de la finance, offrent des opportunités à mesure que la reprise économique s'installe.

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- MWNPR-en-012021.

SUISSE

GENÈVE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

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 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 Nove de Julho · No. 3624 · 6^o andar · Jardim Paulista · CEP 01406-000 · São Paulo · Brasil saopaulo.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).

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.