

Point de vue du CIO

Le nouveau
Premier ministre
japonais vise
un rebond plus
complet et une
croissance plus
élevée

Investment Solutions

1 novembre 2021

Au Japon, la reprise poursuit sa propre voie. Compte tenu des pénuries moins prononcées et de peu de signes indiquant une hausse rapide des prix à la consommation, la Banque du Japon (BoJ) ne subit aucune pression pour relever ses taux directeurs, au moment où d'autres banques centrales ont commencé à resserrer leur politique. Sur le front budgétaire, et même si d'autres gouvernements réduisent leurs dépenses, le nouveau Premier ministre Kishida Fumio va probablement poursuivre sa politique de soutien pour atténuer les effets de la pandémie.

Pourquoi le Japon poursuit-il une trajectoire monétaire et budgétaire si différente du reste du monde? La réponse se trouve en grande partie dans la croissance relativement modérée du pays en 2021. Cette année, selon les prévisions officielles et le consensus de Bloomberg, le Japon se classera derrière ses pairs du G7 en termes de croissance du produit intérieur brut (PIB) réel. Selon nous, l'économie japonaise devrait enregistrer une croissance de 2,4% en 2021, même en tenant compte du fort rebond attendu au quatrième trimestre dans un contexte de réouverture de l'économie. Ce chiffre relativement faible reflète l'impact des trois vagues dévastatrices de Covid-19 et des restrictions de mobilité qui en ont découlé, sur la reprise économique du pays.



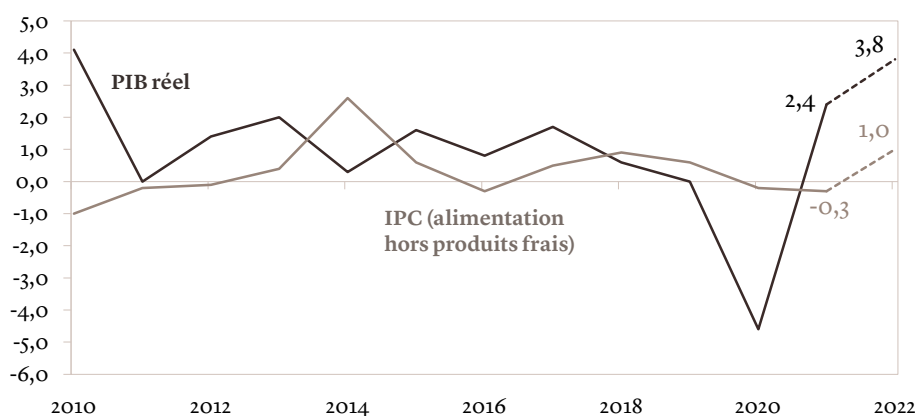
Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Points clés

- Le rebond économique du Japon accuse un retard par rapport aux autres pays développés. Nous estimons que la croissance du PIB pourrait s'accélérer pour atteindre 3,8% en 2022, un chiffre supérieur aux prévisions du consensus
- Le parti PLD du nouveau Premier ministre Kishida Fumio a conservé une majorité confortable et prévoit une augmentation des dépenses budgétaires
- En l'absence de signes d'inflation, la politique monétaire accommodante devrait se poursuivre
- Soutenus par les mesures de relance et la faiblesse du yen par rapport au dollar américain, les actifs japonais présentent un potentiel d'appréciation.

1. Rebond et faible inflation

Croissance du PIB et indice mensuel moyen des prix à la consommation



Sources: statistiques officielles, Bloomberg, prévisions Lombard Odier

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 1 novembre 2021 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 1 novembre 2021

Ces douze prochains mois, le Japon semble prêt pour un rebond plus complet. Sa courbe épidémique s'est fortement aplatie et ses programmes de vaccination ont dépassé ceux de la plupart de ses pairs, 71% de la population étant désormais [entièrement vaccinée](#). Nous nous attendons ainsi à une croissance du PIB de 3,8% en 2022, un chiffre supérieur aux projections de 3% émises par la Banque du Japon (BoJ) et aux prévisions du consensus (voir graphique 1). En effet, nous pensons que la demande des consommateurs japonais se redressera plus énergiquement lorsque les goulots d'étranglement des chaînes d'approvisionnement mondiales commenceront à se détendre.

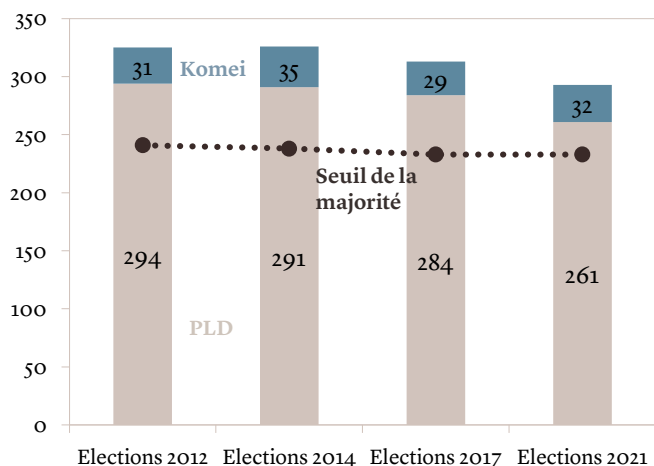
Cependant, même en tenant compte de cette forte reprise, il est peu probable que l'inflation japonaise réplique, ces douze prochains mois, les pics ponctuels importants observés cette année en Europe et aux Etats-Unis. Alors que ses pairs se demandent si l'inflation sera persistante ou transitoire dans un contexte de congestion portuaire, de crise énergétique mondiale et de pénuries de véhicules de tourisme, l'absence de pressions inflationnistes donnera à la Banque du Japon plus de latitude pour maintenir son soutien à l'économie.

La victoire des libéraux-démocrates se traduit par une impulsion fiscale

En l'absence de tout signe d'inflation, le nouveau Premier ministre, Kishida Fumio, nommé le 29 septembre président du Parti libéral-démocrate (PLD) au pouvoir, a l'intention de dépenser davantage. Il dispose désormais d'un mandat clair pour poursuivre son programme. Le PLD a pu minimiser ses pertes en nombre de sièges et conserver une majorité confortable à la Chambre basse lors des élections législatives du 31 octobre, avec son partenaire de coalition, le parti Komei (voir graphique 2). Ce résultat a été obtenu en dépit de l'unité entre les partis d'opposition de centre-gauche avant les élections et des prévisions largement répandues d'un rétrécissement significatif de la majorité du PLD.

2. Une majorité confortable

Sièges remportés par le PLD et son partenaire de coalition, le parti Komei, depuis le second mandat d'Abe



Sources : médias, Lombard Odier

Malgré le scepticisme ambiant, M. Kishida capitalise sur ce moment de domination politique pour se concentrer sur un nouveau budget supplémentaire destiné à soutenir le rebond économique du pays. Il appelle à de nouvelles dépenses de relance sous la forme d'un programme se montant à « plusieurs dizaines de milliards de yens ». Les principaux éléments du nouveau budget additionnel - financé par le déficit - comprendront probablement des allègements fiscaux pour les entreprises augmentant leurs salaires, une augmentation des salaires pour les infirmières/infirmiers et le secteur des soins de santé, et la réintroduction de subventions pour le tourisme national, dans le cadre de la campagne « Go To Travel ». Nous nous attendons à ce que ce budget supplémentaire soit adopté assez rapidement, dans le sillage de la solide victoire de dimanche.

Avant l'élection de la Chambre basse, M. Kishida a également promis d'emprunter une voie éloignée de la politique économique baptisée [Abenomics](#), en faisant la promotion du slogan « nouveau capitalisme » et d'un nouveau combat contre les inégalités. Nous pensons toutefois que cette rhétorique n'indique pas une rupture significative avec les principaux aspects du programme Abenomics. Car, pour conserver son poste, M. Kishida dépendra étroitement des grandes factions favorables aux entreprises au sein du PLD. Un signe de cette dépendance à l'égard de son parti est apparu au début du mois lorsque M. Kishida a tempéré les attentes concernant l'introduction par son gouvernement d'une taxe sur les plus-values et les dividendes. En réaction à cette proposition, l'indice boursier TOPIX a chuté de 4,5%. La réponse de M. Kishida a été immédiate : « S'il y a eu un malentendu, a-t-il [déclaré](#), la croissance est la clé de la distribution... la croissance a une importance primordiale. »

Compte tenu de l'interdépendance inédite entre le Premier ministre Kishida et les principales factions du PLD, nous nous attendons à ce que les principaux piliers des Abenomics soient maintenus pendant une grande partie du mandat du Premier ministre. Certes, une partie des changements au sein de la direction du PLD après les élections pourraient permettre à M. Kishida d'imprimer son sceau sur l'agenda du nouveau gouvernement. Cependant, selon nous, il est très peu probable que des revirements significatifs en matière de politiques fiscale, réglementaire et monétaire soient effectués, en raison du fort consensus en faveur de la défense des réalisations de l'ancien Premier ministre Abe Shinzo.

Une politique monétaire accommodante

Nous pensons également que le statu quo en matière de politique monétaire accommodante sera maintenu ces prochaines années. La victoire électorale de M. Kishida a augmenté la probabilité qu'il se maintienne assez longtemps au pouvoir pour nommer le nouveau gouverneur de la BoJ lorsque le gouverneur actuel, Kuroda Haruhiko, prendra sa retraite en avril 2023. Les innovations politiques de M. Kuroda étant largement soutenues par l'élite du PLD, nous nous attendons à ce que son successeur poursuive son engagement à l'égard de la cible d'inflation et de la politique accommodante de la Banque du Japon.

En effet, la banque centrale maintient des taux directeurs proches de zéro depuis plus de deux décennies et a implémenté les taux négatifs pour la première fois en janvier 2016. La semaine dernière, elle a réduit ses prévisions d'inflation de 0,6% à 0% pour l'année se terminant en mars 2022 et a laissé entendre que le pays pourrait ne pas atteindre sa cible d'inflation de 2% avant la fin du mandat de dix ans du gouverneur Kuroda en 2023. Si ces prévisions sont exactes, la probabilité d'un éventuel revirement reste extrêmement faible, en particulier parce que des taux plus élevés ajouteraient un fardeau financier inutile tant pour le gouvernement que pour la banque elle-même.

Par conséquent, nous pensons que la divergence des politiques monétaire et budgétaire du Japon par rapport au reste du monde sera un thème clé durant les mois et les années à venir. La Réserve fédérale américaine pourrait annoncer cette semaine la réduction de ses achats d'actifs. La Banque centrale européenne a déjà annoncé qu'elle prévoyait de ralentir son programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP) fin mars. Dans les marchés émergents, de nombreuses banques centrales ont déjà relevé leurs taux, et certaines pourraient même être [proches de leur pic](#). Bien que la Banque du Japon puisse affiner son soutien aux prêts et ses achats d'actifs l'année prochaine, nous pensons que les nouvelles mesures n'auront pas de véritable impact sur les attentes des marchés à long terme.

Suite à la réunion de la BoJ la semaine dernière, le rendement des obligations gouvernementales japonaises à dix ans est tombé à 0,09%, son plus bas niveau en deux semaines. En août, le rendement des obligations de référence a chuté à presque zéro, son plus bas niveau depuis le début de l'année. Cela indique que les marchés s'attendent raisonnablement au maintien du soutien monétaire de la BoJ, peut-être même au-delà du mandat de M. Kuroda.

Investir dans le potentiel du Japon

Compte tenu de la poursuite des mesures de soutien sur les fronts budgétaire et monétaire, de la faiblesse du yen et de la demande accrue de titres «valeur», les actifs japonais présentent un certain potentiel d'appréciation.

Les actions japonaises ont sous-performé les Bourses mondiales durant la majeure partie de 2021, en raison du lent démarrage de la vaccination et de l'exposition de l'économie au ralentissement de l'économie chinoise. Si cette dernière continue à présenter un risque, il convient de noter que des mesures de relance additionnelles de la part du gouvernement de M. Kishida bénéficieraient à la croissance, tandis que la faiblesse du yen continue de soutenir les exportations. Au début du mois de septembre, nous avons augmenté notre exposition aux actions japonaises dans nos portefeuilles multi-actifs, en l'alignant sur notre allocation d'actifs stratégique. Cela reflète nos attentes à l'égard de nouvelles mesures de relance, qui renforceront le rebond économique.

Le yen devrait légèrement s'affaiblir durant les mois à venir, pour s'échanger autour de 115 à 117 contre le dollar américain d'ici la fin de l'année. La devise japonaise évolue déjà à un niveau proche de son plus bas en quatre ans par rapport au dollar américain; elle est vraisemblablement sous-évaluée dans une perspective à long terme. Cependant, nous pensons que pour le moment, les pressions à plus court terme devraient dominer, en particulier les faibles taux nationaux face à la remontée des taux à l'étranger, ainsi que la reprise économique mondiale qui favorise les devises plus cycliques. Parallèlement, les prix élevés de l'énergie constituent un frein, étant donné les importations nettes d'énergie du pays. Bien que le yen ait historiquement offert aux investisseurs une diversification de portefeuille en s'appréciant pendant les périodes d'incertitude sur les marchés, nous sommes moins confiants quant à son attrait à l'heure actuelle.

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 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-092021.

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 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.