

## Point de vue du CIO

## Evergrande incite la Chine à mettre de l'ordre dans sa maison

### Investment Solutions

27 septembre 2021

Treize ans après la grande crise financière, il n'est pas nécessaire de rappeler aux investisseurs que de mauvaises pratiques de crédit sur un marché immobilier peuvent contaminer les actifs dans le monde entier. Alors que les craintes de contagion liées aux mauvaises pratiques de crédit du groupe Evergrande et l'éventualité d'assister à des défaillances s'estompent, leurs conséquences sur le marché immobilier chinois et la croissance du pays se précisent.

Evergrande était le plus grand promoteur immobilier du monde. Avec 300 milliards USD de dettes, il est désormais le plus endetté du marché immobilier chinois. Il s'agirait du plus vaste exercice de restructuration que l'État chinois ait eu à gérer, affectant jusqu'à 1,4 million de personnes ayant investi dans des biens achetés sur plan. Cette situation pourrait nécessiter des mesures monétaires et fiscales additionnelles pour soutenir la croissance du pays à court terme.

L'activité immobilière et la construction représentent officiellement 14,5% du produit intérieur brut de la Chine. Ce chiffre peut suffire à minimiser l'importance économique du secteur immobilier. La semaine dernière, Kenneth Rogoff, professeur à Harvard, et son co-auteur Yuanchen Yang ont doublé ce pourcentage en incluant l'exposition indirecte telle que le financement, le coût de la main-d'œuvre et la gestion. Selon ce calcul, la part du secteur dans le PIB a triplé au cours des deux dernières décennies, ont-ils indiqué, ajoutant que l'économie chinoise était plus dépendante du marché immobilier que l'Espagne et l'Irlande avant la crise financière de 2008.

Le marché immobilier chinois est à la fois plus vaste et plus cher que dans la plupart des autres économies. Le rapport entre le prix médian des logements et le revenu médian est jusqu'à cinq fois plus élevé dans les villes chinoises que dans les villes européennes et américaines, selon la base de données du coût de la vie de [numbeo.com](https://numbeo.com) (cf. tableau, page 2). Le rapport prix/revenu pour les logements situés à Pékin et Shenzhen est respectivement de 49 et 47 fois, soit plus du double du ratio pour Paris ou Londres.

### La dette d'Evergrande

Le 22 septembre, Evergrande a déclaré qu'il était parvenu à un accord avec les détenteurs d'obligations pour le paiement d'un coupon en renminbi dû le lendemain, d'une valeur de 232 millions RMB (36 millions USD). Le groupe n'a pas honoré le paiement des intérêts d'un deuxième coupon « offshore » d'une valeur de 84 millions USD. Avec peu de données, le marché traite la dette de la société à un prix



Stéphane Monier  
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

### Points clés

- L'impact immédiat de la crise d'Evergrande semble contenu, mais illustre l'urgence de réformer le marché immobilier chinois
- La Chine va sans doute restructurer Evergrande en veillant à ce que les acheteurs obtiennent leur bien, sans aider les porteurs d'actions et d'obligations
- Le PIB du troisième trimestre en souffrira, mais la Chine augmente les liquidités et dispose des outils fiscaux et monétaires pour éviter un impact économique majeur. Nous tablons sur une croissance du PIB de 8,5% pour 2021 et de 5,6% pour l'année prochaine
- En s'attaquant à l'endettement excessif du secteur, cet épisode devrait s'avérer une évolution nécessaire du modèle économique chinois.

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

Publication hebdomadaire de Lombard Odier - Investment Solutions, [investment-solutions@lombardodier.com](mailto:investment-solutions@lombardodier.com)

Données au 27 septembre 2021 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 27 septembre 2021

de 25 cents pour un dollar, ce qui suggère que les investisseurs se préparent à une faillite de la société.

Au total, Evergrande devra rembourser des obligations libellées en dollars et en renminbi pour une valeur dépassant le milliard d'USD au cours de ces quatre prochains mois, selon les données de Bloomberg. Les restrictions imposées par la Chine en matière de prêts bancaires signifient que le modèle d'affaires du groupe repose également sur la vente de produits financiers et il [n'a pas honoré les paiements](#) aux investisseurs particuliers pour un montant d'environ 6,2 milliards USD. Le groupe doit également 1,8 milliard USD, vendus par l'intermédiaire de trusts avant la fin de cette année, et 4 milliards d'USD supplémentaires en 2022. Certains de ces trusts ont remboursé leurs clients institutionnels et leurs investisseurs privés, ou négocient des prolongations, explique Bloomberg.

Les problèmes d'Evergrande n'ont pas surpris ceux qui connaissent son modèle de financement. Ce mois encore, les agences de notation ont abaissé la note de la dette du groupe. Chez Fitch, par exemple, elle [a reculé](#) de trois crans en trois étapes depuis le 22 juin. Le 7 septembre Evergrande est ainsi passé de la catégorie B+ il y a un an à CC, et l'agence a écrit qu'« une faillite semble probable ».

### « Lignes rouges »

Malgré ses efforts pour réduire son endettement, Evergrande n'a pas respecté les trois « lignes rouges » fixées par la Chine l'année dernière pour limiter le risque lié aux promoteurs immobiliers. Selon ces tests, les promoteurs doivent maintenir un ratio actif-passif en dessous de 70%, conserver des liquidités pour couvrir leurs dettes à court terme et veiller à un ratio dette nette/fonds propres inférieur à 100%.

Ces chiffres peuvent toutefois surestimer le risque de contagion. Tant que le risque de faillite reste limité à Evergrande, la Chine dispose des outils fiscaux et monétaires pour éviter un impact majeur.

En juillet, la Banque populaire de Chine (BPC) a réduit le montant des liquidités que les banques doivent détenir en réserve, connu sous le nom de « taux de réserves obligatoires (TRO) ». Si la croissance du pays ralentit, la banque centrale peut encore assouplir sa politique en baissant à nouveau le TRO durant le dernier trimestre de cette année.

Les gouvernements locaux ont d'ores et déjà prévu d'accroître leurs émissions d'obligations dans les mois à venir et la semaine dernière, la BPC a injecté 460 milliards de RMB de liquidités dans le système bancaire du pays, garantissant ainsi que les marchés financiers continuent de fonctionner. La Bourse de Shanghai a ignoré les craintes de contagion de la semaine précédente pour clôturer en hausse de 0,3% le 24 septembre et le rendement de l'obligation de référence à dix ans du gouvernement chinois s'est établi à 2,88%, après un pic de plus de 3,3% cette année.

Villes sélectionnées dans le monde	Rapport entre le prix médian des logements et le revenu médian
Pékin, Chine	49
Shenzhen, Chine	47
Shanghai, Chine	39
Guangzhou, Chine	30
Moscou	22
Tel Aviv	20
Wuhan, Chine	20
Paris	20
Singapour	18
Londres	15
Francfort	12
Toronto	11
Genève	10
New York	9
Zurich	9

Source : <https://www.numbeo.com/>

La priorité politique de la Chine sera de s'assurer que les clients du groupe Evergrande recevront effectivement leurs logements, les autorités locales gérant les contrats par l'intermédiaire d'autres promoteurs. En attendant, les investisseurs en actions et en obligations devront assumer leurs pertes.

Cela serait conforme à l'ambition du gouvernement de décourager les comportements à risque ou l'aléa de moralité, et en ligne avec ses efforts pour réformer les règles de faillite, restructurer les entreprises inefficaces et les laisser faire faillite. Il s'est également engagé dans une campagne réglementaire visant les entreprises technologiques et la semaine dernière, la BPC a prohibé les [crypto-monnaies](#).

### Construire sur la croissance

En Chine, le durcissement de la réglementation et du crédit se traduira par un léger ralentissement de la croissance économique sur l'ensemble de l'année, entraîné par le secteur immobilier. Pour 2021, le PIB devrait se situer autour de 8,5%, même si le troisième trimestre connaîtra sans doute une croissance faible, voire nulle. L'année prochaine, nous tablons sur une croissance de 5,6% pour la Chine, en ligne avec sa moyenne à long terme. L'économie chinoise s'adapte et évolue vers un modèle porté par la demande intérieure, sur fond d'une urbanisation qui plafonne lentement et d'un vieillissement de sa population active.

Le positionnement de nos portefeuilles privilégie les obligations gouvernementales libellées en renminbi. Du fait que le secteur immobilier chinois semble fragile depuis un certain temps, nous avons évité les titres à haut rendement. Nous avons augmenté notre exposition aux actions chinoises en août, suite à la sous-performance des marchés boursiers chinois cette année, pour ramener notre allocation à un niveau neutre. La monnaie chinoise devrait conserver sa valeur, du fait que la dette souveraine est majoritairement financée en renminbi avec des réserves de devises étrangères élevées. Les atouts structurels de la Chine, à savoir une balance courante robuste, ainsi que des investissements directs étrangers et des flux de portefeuille, restent solides et soutiennent le renminbi à moyen terme. Nous voyons la devise chinoise s'échanger autour de 6,45 contre le dollar d'ici la fin de l'année, et de 6,35 par USD d'ici la fin de 2022.

Nous continuons également à surveiller tout signe de contagion onshore, ou offshore. Plus précisément, nous examinons la santé du segment à haut rendement, où près des deux tiers du crédit sont liés à l'immobilier, et dont une grande partie se négocie avec une décote importante. En revanche, les obligations de qualité libellées en dollars continuent de se négocier sans aucun signe de contagion.

À terme, la Chine semble en mesure d'éviter le pire des retombées de la chute d'Evergrande. Par ailleurs, en éliminant les pires excès des pratiques d'endettement, nous pensons globalement que cet épisode constitue une évolution nécessaire du modèle économique chinois.

### 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](http://www.lombardodier.com/privacy-policy).

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

## SUISSE

### GENÈVE

#### Banque Lombard Odier & Cie SA<sup>1</sup>

Rue de la Corratierie 11 · 1204 Genève · Suisse  
geneve@lombardodier.com

#### Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA

Avenue des Morgines 6 · 1213 Petit-Lancy · Suisse  
Support-Client-LOIM@lombardodier.com  
Société de direction régulée par la FINMA.

### FRIBOURG

#### Banque Lombard Odier & Cie SA · Bureau de Fribourg<sup>1</sup>

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

### LAUSANNE

#### Banque Lombard Odier & Cie SA<sup>1</sup>

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

### VEVEY

#### Banque Lombard Odier & Cie SA · Agence de Vevey<sup>1</sup>

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

### ZURICH

#### Banque Lombard Odier & Cie SA<sup>1</sup>

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

## EUROPE

### BRUXELLES

#### Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Succursale de Belgique<sup>2</sup>

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

Un établissement de crédit en Belgique soumis à la surveillance de la Banque nationale de Belgique (BNB) et par l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA).

### LONDRES

#### Lombard Odier (Europe) S.A. · UK Branch<sup>2</sup>

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London W1S 3AB · United Kingdom · london@lombardodier.com  
La banque est autorisée au Royaume-Uni par la Prudential Regulation Authority (PRA). Soumise à la réglementation par la Financial Conduct Authority (FCA) et à une réglementation limitée par la Prudential Regulation Authority. Numéro de référence d'établissement de services financiers 597896. Sur demande, vous pouvez obtenir auprès de notre banque de plus amples informations sur la portée de notre autorisation et de notre réglementation par la Prudential Regulation Authority ainsi que sur la réglementation par la Financial Conduct Authority.

#### Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London W1S 3AB · United Kingdom · london@lombardodier.com  
Société d'investissement soumise à la réglementation et à la surveillance de la Financial Conduct Authority (registre de la FCA n° 513393).

### LUXEMBOURG

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

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

Etablissement de crédit agréé et sous la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au Luxembourg.

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

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

### MADRID

#### Lombard Odier (Europe) S.A. · Sucursal en España<sup>2</sup>

Paseo de la Castellana 66 · 4<sup>e</sup> Pl. · 28046 Madrid · España  
madrid@lombardodier.com

Etablissement de crédit supervisé en Espagne par Banco de España et la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

#### Lombard Odier Gestión (España) S.G.I.I.C, S.A.U

Paseo de la Castellana 66 · 4<sup>e</sup> Pl. · 28046 Madrid · España  
madrid@lombardodier.com

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

### MILAN

#### Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale in Italia<sup>2</sup>

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

Un établissement de crédit en Italie soumis à la surveillance de la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) et la Banca d'Italia.

### MOSCOU

#### Bank Lombard Odier & Co Ltd · Representative Office Moscow

Letnikovskaya st.2, bld.1 · 115114 · Moscow · Russian Federation · moscow@lombardodier.com

Placé sous l'autorité de surveillance de la Banque centrale de la Fédération de Russie.

### PARIS

#### Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale en France<sup>2</sup>

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

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

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

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