

Point de vue du CIO

Comprendre les devises

Investment Solutions

3 janvier 2022

Les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact important sur la performance des portefeuilles d'investissement mesurée en termes de monnaie de base. Chez Lombard Odier, nous consacrons d'importantes ressources à la compréhension des devises au moyen de plusieurs modèles et des observations de nos équipes locales. Dans cette note, nous présentons nos modèles d'évaluation des monnaies et nos attentes pour 2022.

Un panier de référence au lieu d'une monnaie de base unique

Nous pensons que les modèles basés sur une monnaie de base unique deviennent obsolètes, car de plus en plus de familles sont établies dans plusieurs régions, que ce soit pour des raisons professionnelles ou personnelles. Notre approche vise à identifier les besoins spécifiques de nos clients et à définir une allocation d'actifs stratégique alignée sur leurs passifs dans toutes les devises auxquelles ils sont exposés. C'est pourquoi nous préférons penser en termes d'un panier de référence de plusieurs monnaies, plutôt que d'une seule monnaie de base. Ce cadre s'applique même au niveau national, car les économies mondialisées dépendent de plusieurs monnaies en plus de la leur. Si la Suisse bénéficie d'une monnaie forte, par exemple, elle dépend du dollar américain pour son approvisionnement en énergie et de l'euro pour les importations pharmaceutiques significatives en provenance d'Allemagne.

L'allocation stratégique évoquée ci-dessus est complétée par des ajustements tactiques basés sur des modèles théoriques et pratiques que nous affinons en permanence.

Facteurs théoriques et empiriques

Avec des milliers de milliards de dollars de transactions quotidiennes, le marché des changes est le plus grand marché financier du monde. D'importantes ressources sont consacrées à la modélisation des valorisations des monnaies afin d'anticiper les fluctuations de change grâce à des facteurs divers et souvent contradictoires. Alors que les modèles théoriques évaluent les monnaies dans un monde parfaitement ouvert et sans tensions, les modèles empiriques identifient les variables clés qui sous-tendent les taux de change puis les extrapolent pour formuler des prédictions.



Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Points clés

- Avec des milliers de milliards de dollars de transactions quotidiennes, le marché des changes est le plus grand marché financier du monde
- Le dollar américain a un statut particulier, car il représente un refuge mondial pendant les périodes de forte volatilité
- En 2022, le dollar devrait se renforcer à mesure que la croissance ralentit et que la Réserve fédérale durcit le ton. De plus, nous anticipons une appréciation du franc suisse et un affaiblissement de l'euro
- Concernant les monnaies émergentes, nous pensons que le dollar-yuan devrait évoluer dans sa fourchette actuelle au premier semestre 2022, mais restons prudents vis-à-vis du real brésilien et du rand sud-africain.

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 3 janvier 2022 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 3 janvier 2022

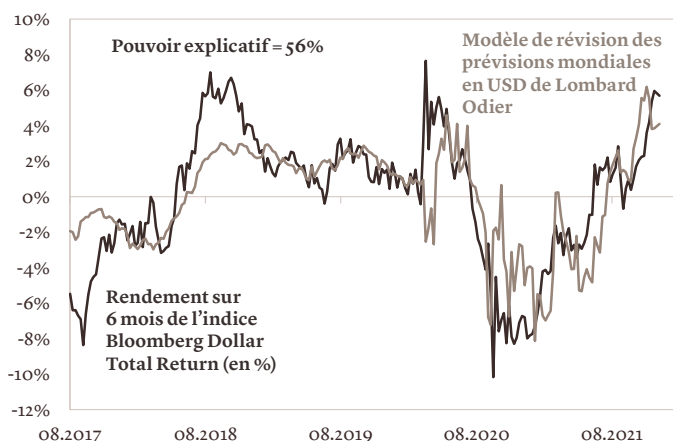
Le premier cadre théorique permettant de définir la valeur fondamentale relative entre deux monnaies est le modèle de la parité de pouvoir d'achat (PPA), qui compare le prix de biens similaires dans différents pays pour déterminer si une monnaie est surévaluée ou sous-évaluée. L'illustration typique de ce modèle utilise le prix d'un hamburger dans différents pays, à l'instar de [l'indice Big Mac de The Economist](#).

Néanmoins, si le modèle PPA permet de comprendre les fluctuations générales des monnaies, il repose sur des hypothèses souvent éloignées de la réalité. Si un bien ou un service particulier s'avère moins cher dans un certain pays, les contraintes du monde réel, telles que les coûts de livraison et la TVA, par exemple, font que le marché n'exploitera pas forcément ce potentiel.

Ces inconvénients des approches théoriques ont conduit à l'élaboration d'un modèle plus pragmatique: le modèle des taux de change d'équilibre comportemental (Behavioural equilibrium exchange rate - BEER). Cette approche empirique analyse les fluctuations historiques d'une monnaie pour identifier les facteurs macroéconomiques qui les expliquent le mieux. Ces éléments sont souvent liés à l'inflation, aux termes de l'échange, aux écarts de taux d'intérêt, aux flux d'investissements directs étrangers, aux bilans des banques centrales et à la dette publique totale. Par exemple, on peut déduire du modèle BEER que la monnaie d'une économie émergente riche en matières premières est intimement liée à la croissance chinoise. En intégrant une hypothèse sur la vigueur de l'économie chinoise, le modèle peut prévoir l'évolution de la monnaie analysée.

Pour chaque paire de devises, nous conjuguons les modèles théoriques et empiriques les plus appropriés. Conscients des limites de ces modèles, nous complétons ces résultats par les observations des experts en investissement de nos équipes locales.

1. L'USD se renforce lorsque les estimations de croissance mondiale sont revues à la baisse et/ou que les Etats-Unis surperforment le reste du monde



Sources: Bloomberg, Lombard Odier

Le statut exceptionnel du dollar

Nos analyses des monnaies tiennent compte du statut exceptionnel du dollar américain dans l'économie mondiale. Alors que les Etats-Unis ne représentent que 10% du commerce mondial, quelque 40% des échanges mondiaux sont libellés en dollars, tout comme une grande partie des prix des actifs financiers. Les bons du Trésor américain, les actifs obligataires les plus liquides au monde, constituent aussi une valeur refuge et une référence mondiale. Le billet vert a donc tendance à être étroitement lié au cycle économique mondial. C'est ce que nous avons clairement constaté en 2021: le dollar a atteint son niveau le plus bas au moment où la production manufacturière mondiale plafonnait, avant de s'apprécier jusqu'en septembre, malgré des perspectives de politique monétaire américaine alors inchangées.

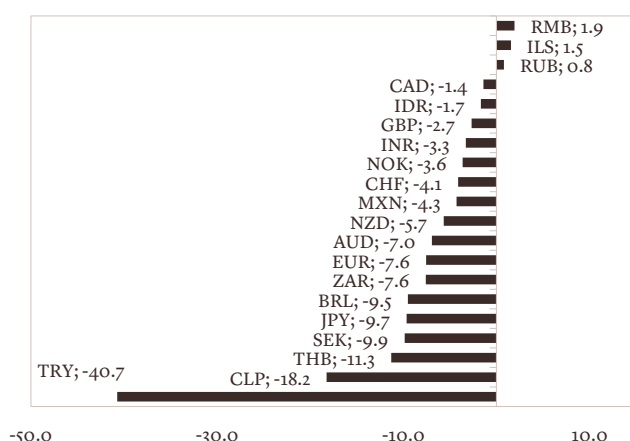
Certains modèles à haute fréquence montrent que ces facteurs mondiaux influencent le dollar (graphique 1). Pendant la décennie écoulée, la devise américaine s'est appréciée quand les prévisions de croissance mondiale baissaient ou que l'économie américaine surperforrait les autres pays du monde.

Performance des devises en 2021

Le dollar américain s'est renforcé par rapport à la plupart des devises des pays émergents et développés en 2021, à quelques exceptions notables: le yuan chinois, le dollar taïwanais, le shekel israélien et le rouble russe. Parmi les monnaies des marchés développés, le dollar américain s'est apprécié d'environ 8% par rapport à l'euro, mais de près de 10% par rapport au yen japonais et à la couronne suédoise (graphique 2).

En dehors du dollar, le marché des changes a évolué en ordre dispersé en 2021. Plusieurs monnaies des marchés

2. Rendement spot par rapport à l'USD en 2021 (en %)



Sources: Bloomberg, Lombard Odier

émergents et développés, dont les dollars canadien et néo-zélandais, la couronne norvégienne, le peso mexicain, la roupie indonésienne et le ringgit malaisien, ont bénéficié de la hausse des prix mondiaux des matières premières. D'autres, comme la livre sterling et le dollar néo-zélandais, ont été soutenues par la politique monétaire plus restrictive de leur pays, tandis que les autorités monétaires de Suisse et d'Israël toléraient une appréciation du franc suisse et du shekel, respectivement. En revanche, des monnaies telles que le real brésilien, ainsi que les pesos colombien et chilien ont connu une évolution négative induite par une détérioration des termes de l'échange. D'autres encore, comme le baht thaïlandais, ont souffert de la crise du tourisme ou, dans le cas du zloty polonais et de la livre turque, de la politique monétaire plus accommodante face à une hausse des risques inflationnistes.

Notre positionnement a soutenu la performance des portefeuilles en 2021, notamment grâce à notre surpondération du renminbi chinois, ainsi qu'à notre optimisme à l'égard du rouble russe, favorisé par la hausse des prix de l'énergie, et du shekel israélien, soutenu par la vigueur des exportations du secteur technologique.

Perspectives pour 2022

En 2022, nous tablons sur un renforcement du dollar américain et du franc suisse, ainsi qu'un affaiblissement de l'euro. Etant donné la corrélation négative, évoquée plus haut, entre la croissance mondiale et la performance du dollar américain, nous pensons que le billet vert s'appréciera à mesure que la croissance mondiale ralentira et qu'il renouera avec sa tendance à long terme. Nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale américaine (Fed) commence à relever ses taux vers la mi-2022. Lors des quatre derniers cycles de resserrement de la Fed (1994, 1999, 2004 et 2015), le dollar a progressé en moyenne de 3,8% pendant les six mois précédant

la première hausse des taux, même si les marchés avaient déjà intégré ces relèvements, comme c'est le cas aujourd'hui.

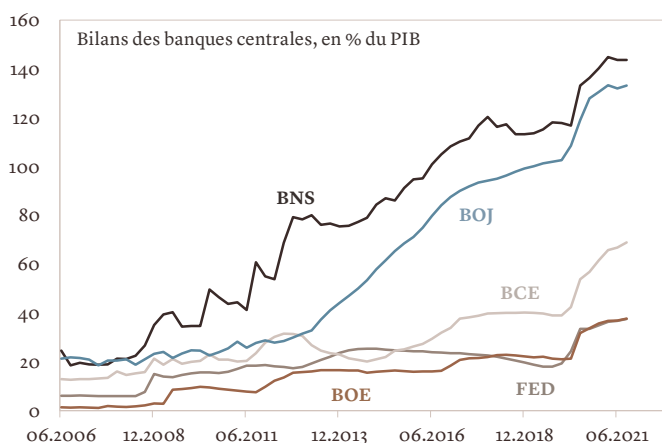
La robuste balance des paiements de la Suisse indique que le franc suisse continuera à s'apprécier. Ces pressions pourraient s'atténuer si les investisseurs suisses investissaient davantage à l'étranger ou si la Banque nationale suisse (BNS) intervenait sur les marchés des changes. Le bilan de la BNS représente déjà 143% du produit intérieur brut de la Suisse, le taux le plus élevé des pays développés (graphique 3). Comme d'autres banques centrales, la BNS s'apprête à réduire le rythme de ses achats d'actifs, à l'origine des bilans imposants des banques centrales. Nous pensons donc que l'euro-franc suivra la performance de l'euro-dollar, atteignant la parité d'ici la fin 2022.

En ce qui concerne l'euro, notre modèle BEER intègre la taille relative des bilans des banques centrales, ainsi que les rendements obligataires et les attentes en matière d'inflation. Il prévoit ainsi une baisse de la valeur d'équilibre de l'euro-dollar de 1,15 à 1,10 au cours des prochains trimestres. Mais des dépassements sont possibles, surtout si la volatilité des monnaies augmente, comme nous l'anticipons.

Au-delà de ces convictions centrales, nous privilégions les monnaies des économies qui ont signé une reprise robuste, présentent des soldes budgétaires et des balances extérieures solides et affichent des politiques monétaires restrictives. En outre, nous préférons celles qui ne sont pas fortement dépendantes des prix matières premières ou de la croissance chinoise.

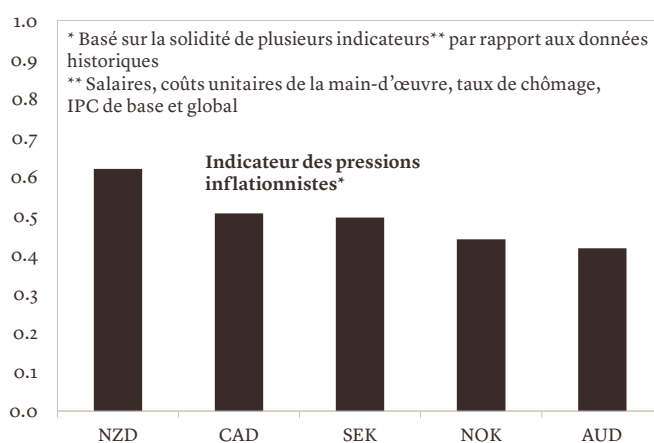
Parmi les devises des marchés développés, nous apprécions le dollar canadien et la couronne suédoise. La monnaie canadienne devrait bénéficier de la croissance américaine et n'est pas trop dépendante de la volatilité des prix des matières premières. Nous privilégions également la couronne suédoise,

3. La BNS pourrait réduire ses achats pour stabiliser son bilan imposant



Sources: Bloomberg, Lombard Odier

4. Classement des devises dépendantes des matières premières



Sources: Bloomberg, Lombard Odier

car l'économie suédoise s'est redressée et les pressions inflationnistes devraient s'y traduire par un resserrement de la politique monétaire. En revanche, nous sommes prudents vis-à-vis du dollar australien, car le marché du travail local affiche des capacités excédentaires, limitant le risque de pressions salariales (graphique 4).

Attentes divergentes vis-à-vis des monnaies des marchés émergents

Sur les marchés émergents, les restrictions imposées au tourisme chinois à l'étranger et la demande toujours forte pour la dette chinoise permettront à la balance des paiements du pays de rester solide au premier semestre 2022, permettant au dollar-yuan de se maintenir dans sa fourchette actuelle. Cependant, à mesure que l'activité économique se normalisera, nous pourrions constater une certaine faiblesse au second semestre. Nous privilégions le peso mexicain, car le Mexique poursuivra probablement ses politiques monétaire et budgétaire relativement conservatrices tant que les échanges avec les Etats-Unis resteront soutenus.

Nous apprécions aussi le shekel israélien: les exportations israéliennes sont étroitement liées à la révolution des technologies de l'information et le pays bénéficie d'une solide réserve d'investissements directs étrangers et d'une balance extérieure élevée. Grâce à une économie solide et une bonne gestion du Covid, la Banque d'Israël pourra durcir le ton et réduire ses interventions sur le marché des changes.

En revanche, nous restons prudents vis-à-vis du real brésilien et du rand sud-africain. En effet, la dette publique continuera probablement à augmenter au Brésil et en Afrique du Sud. Outre le poids des dépenses liées au Covid, ces deux pays devraient enregistrer une croissance inférieure au coût réel du service de leur dette. Leur dette devrait donc encore

augmenter en pourcentage du PIB. Nos modèles BEER, qui considèrent la dette publique comme un facteur important de l'évolution historique de ces monnaies, signalent une nouvelle dépréciation de ces deux monnaies.

Point de vue sur les cryptomonnaies

Nous ne pouvons pas conclure cet article sans évoquer les cryptomonnaies, qui ont bénéficié d'une liquidité abondante, de taux bas et d'une forte propension au risque ces dernières années. La normalisation imminente de la politique monétaire par la Fed, impliquant un arrêt des achats d'actifs et un cycle de hausses des taux d'intérêt, mettra à l'épreuve la résilience des cryptomonnaies.

Nous pensons que les cryptomonnaies sont trop volatiles pour perturber les paiements de manière crédible. Par conséquent, nous ne les traitons pas comme une monnaie. Ce point de vue est étayé par l'hypothèse que les gouvernements prendront des mesures réglementaires pour empêcher les cryptomonnaies de concurrencer les monnaies nationales.

Les cryptomonnaies devraient être soumises aux mêmes logiques de risque et de rendement que les autres classes d'actifs. Si l'on prend l'exemple du bitcoin, et en supposant un seuil de ratio de Sharpe de 0,5 avec une volatilité annualisée à long terme d'environ 80%, il faudrait qu'un bitcoin rapporte 40% par an pour être attractif. En d'autres termes, un bitcoin devrait valoir plus de USD 1,1 million d'ici 2031 pour constituer un investissement rentable.

Ce marché étant en constante évolution, nous pensons que les investisseurs en cryptomonnaies ne sont pas suffisamment rémunérés pour les risques élevés auxquels ils sont exposés.

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.

© 2022 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

1601 Three 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.