

Point de vue du CIO Rapport spécial

Actifs privés, attrait public – ces investissements résisteront-ils à la remontée des taux?

Investment Solutions

18 mai 2022

Alors que les marchés boursiers sont sous pression et que les taux d'intérêt remontent, les investisseurs craignent que le private equity ne baisse drastiquement. Cependant, nous voyons de nombreuses raisons d'inclure les actifs privés dans le cadre d'une stratégie d'investissement diversifiée à long terme.

Les marchés privés suivront-ils là où les marchés publics mènent? Les principaux indices boursiers ont perdu entre un sixième et un quart de leur valeur depuis le début de l'année¹. Les inquiétudes concernant la remontée des taux d'intérêt américains et le ralentissement de la croissance sont aggravées par une inflation persistante, les confinements en Chine et le conflit en Ukraine. Les marchés craignent des problèmes pour les entreprises privées qui affichent des niveaux d'endettement plus importants que ceux de leurs homologues cotées en Bourse.

Le private equity, qui constitue la plus grande partie du marché des actifs privés (en bleu sur le graphique 1, page 2), a certainement connu une progression fulgurante au cours des dernières décennies. Les levées de fonds et les leveraged buyouts (acquisitions par effet de levier) ont atteint un niveau record d'environ 1,2 milliard de dollars en 2021. L'augmentation des allocations par les fonds de pension, les fonds souverains et les fonds de dotations universitaires (voir graphique 2, page 2) a stimulé la croissance de la classe d'actifs. Près des trois quarts de ce type d'investisseurs institutionnels prévoient d'augmenter davantage leurs allocations aux actifs non cotés au cours des cinq prochaines années, selon une étude de la société de courtage Numis. Il est facile de comprendre pourquoi: les recherches académiques suggèrent que les investissements en private equity du premier quartile ont historiquement largement surperformé les marchés publics². Ces dernières années n'ont pas fait exception. Fin 2021, McKinsey calcule que les rendements annuels médians des fonds de private equity levés entre 2008 et 2018 étaient de 19,5%. Ce chiffre représente le taux de rendement interne net (TRI) ou la croissance annuelle que l'investissement devrait générer.

Les investissements dans des actifs privés (capital-investissement, immobilier, investissement dans les infrastructures et dette privée) peuvent ne pas convenir à tous les types d'investisseurs ou être disponibles dans toutes les juridictions.

¹ Performance depuis le début de l'année pour S&P500 -17%, Nasdaq -27%, Shanghai Composite -15%, DAX -12% au 13 mai

² Performance du Private Equity: que savons-nous? Harris, Jenkinson, Kaplan



Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Points clés

- Les investisseurs craignent des problèmes à venir pour les actifs privés, dans un contexte de baisse des marchés boursiers et de hausse des taux d'intérêt
- L'impact des corrections de marché peut être moindre pour les actifs non cotés. Certains peuvent servir de couverture active contre l'inflation
- Les fonds de capital-investissement (private equity) lancés dans des conditions de marché difficiles ont historiquement enregistré de solides performances, ce qui indique qu'il pourrait être opportun d'envisager des investissements ou une augmentation des allocations
- Nous privilégions des stratégies d'investissement sur plusieurs années, comprenant toutes les classes d'actifs non cotées, afin d'améliorer la performance, diminuer la volatilité et renforcer la diversification des portefeuilles – y compris via l'accès à un plus large éventail d'entreprises formant le tissu économique.

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

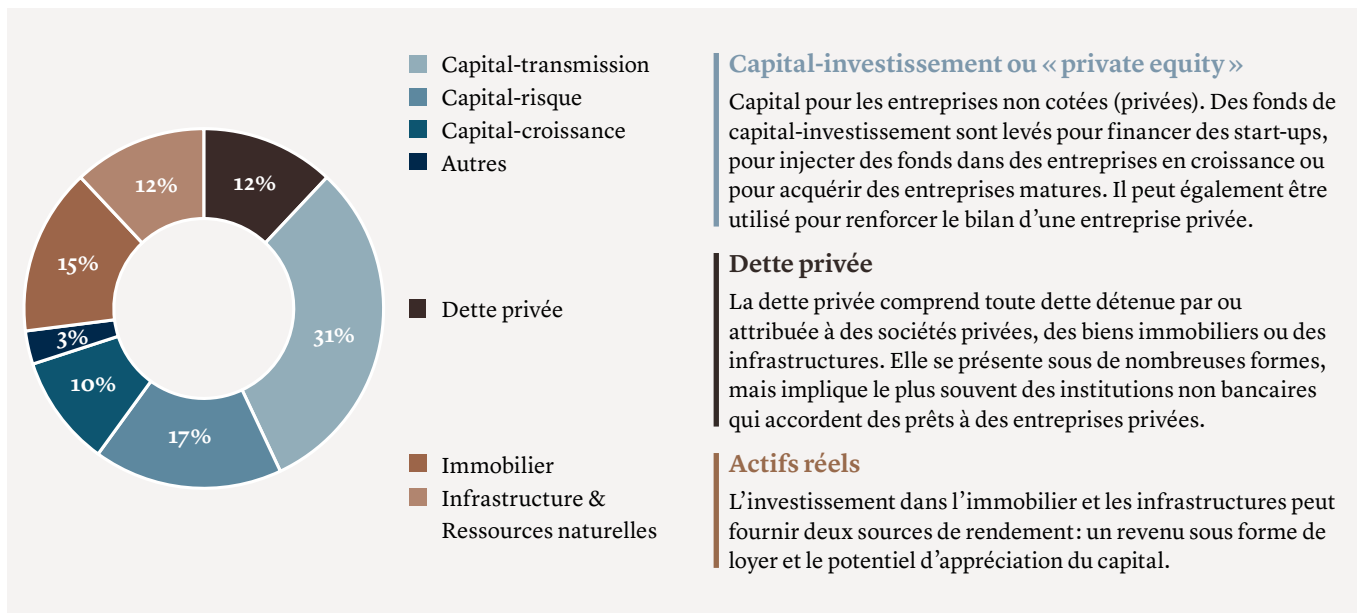
Publication hebdomadaire de Lombard Odier – Investment Solutions, investment-solutions@lombardodier.com

Données au 18 mai 2022 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 18 mai 2022

1. L'univers des actifs privés (actifs non cotés)

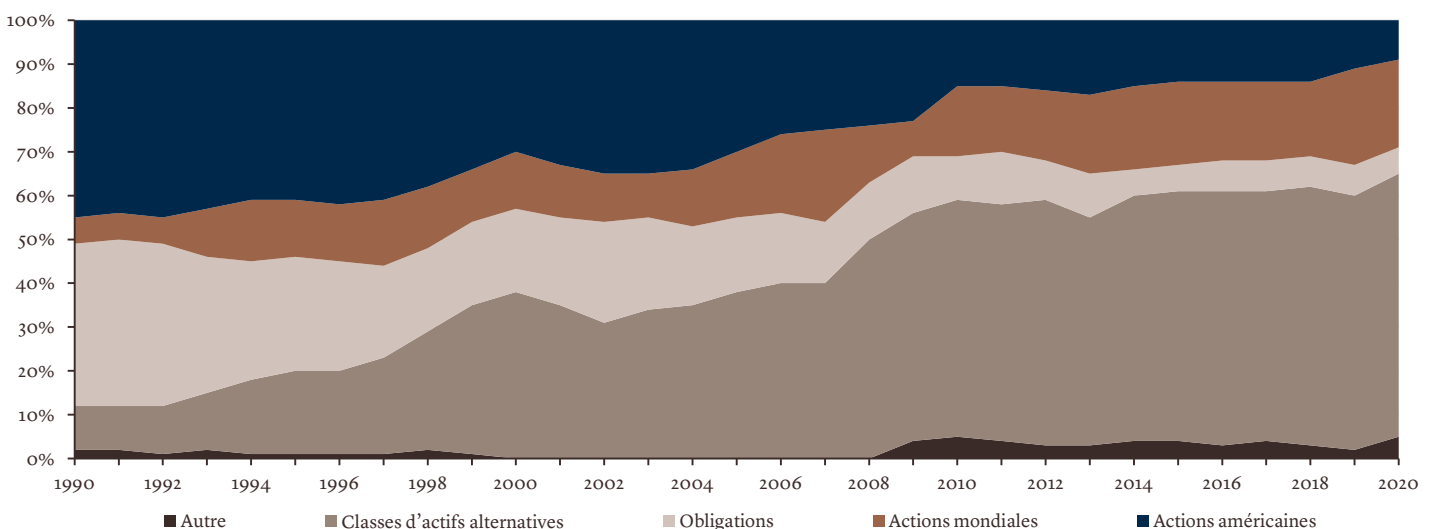
Parts des actifs sous gestion des marchés privés



Source: McKinsey Global Private Markets Review 2021

2. Pas si alternatif

Allocations d'actifs des dotations universitaires américaines 1990-2020



Sources: Yale, Morgan Stanley, Financial Times

Les investissements dans des actifs privés (capital-investissement, immobilier, investissement dans les infrastructures et dette privée) peuvent ne pas convenir à tous les types d'investisseurs ou être disponibles dans toutes les juridictions.

Inflation élevée et remontée des taux – la fin de la fête ?

Ce modèle à succès est-il sur le point de s'effondrer ? L'inflation élevée et la remontée des taux feront probablement baisser les valorisations des portefeuilles de private equity existants. La baisse des marchés boursiers peut rendre plus difficile la cotation des entreprises lorsque les fonds souhaitent vendre leurs investissements. Les niveaux élevés actuels de capital non investi pourraient inciter les fonds de private equity à assouplir la discipline d'investissement à la recherche de nouvelles transactions. Les gestionnaires de fonds pourraient être confrontés à une surveillance et à une réglementation accrues à mesure que davantage de capital entre dans le secteur. La préoccupation la plus courante concerne l'utilisation d'emprunts par les fonds de private equity pour acheter des entreprises.

19,5%

Performance annuelle médiane des fonds de capital-investissement levés entre 2008 et 2018

Dans les années 1980, cela représentait jusqu'à 90% de la valeur d'un buyout. Ce niveau est tombé à moins de 50% aujourd'hui mais reste le plus élevé par rapport aux bénéfices avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement des entreprises en 20 ans, selon [les calculs de The Economist](#). Des taux d'intérêt plus élevés augmentent le coût du service de la dette, ce qui fait craindre que certaines entreprises aient du

mal à honorer les paiements d'intérêts. Les entreprises non cotées sont confrontées aux mêmes conditions difficiles que les entreprises cotées : un ralentissement de la croissance qui tempère la demande de produits et de services, et des marges bénéficiaires érodées par la hausse des coûts qui ne peut être répercutée sur les consommateurs.

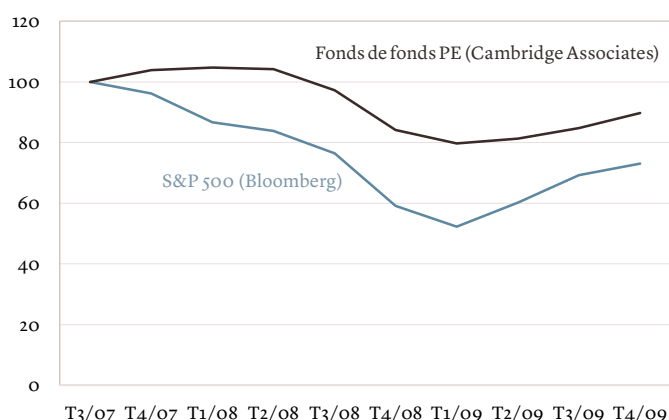
Une classe d'actifs moins chahutée

Pourtant, la hausse des taux d'intérêt et l'inflation ne représentent pas nécessairement un problème pour les actifs privés. L'impact des corrections du marché peut être plus faible pour les entreprises privées et l'effet du ralentissement peut être lissé sur plusieurs années avec un fonds de private equity ou un fonds de fonds (qui regroupe les investissements de différents gestionnaires). L'indice S&P500 a reculé d'environ 52% pendant la crise financière mondiale (GFC) de 2007 à 2009. Les fonds de fonds de private equity ont perdu un peu moins de la moitié de cette valeur, note Cambridge Associates. La classe d'actifs a signé une baisse similaire, plus faible, pendant la crise du Covid (voir graphique 3).

Même si les valorisations des portefeuilles de private equity existants ont baissé, les gestionnaires de fonds ne doivent pas nécessairement vendre à ce prix. L'un des avantages du private equity est la détention de l'investissement à long terme. Avec une durée de vie globale d'environ 10 ans, de la levée de capitaux à la clôture du fonds, les gestionnaires peuvent conserver les entreprises plus longtemps afin d'obtenir de meilleures performances, comme ils l'ont fait autour de la crise financière mondiale. Certains gestionnaires tentent aujourd'hui d'allonger davantage la durée de vie des fonds.

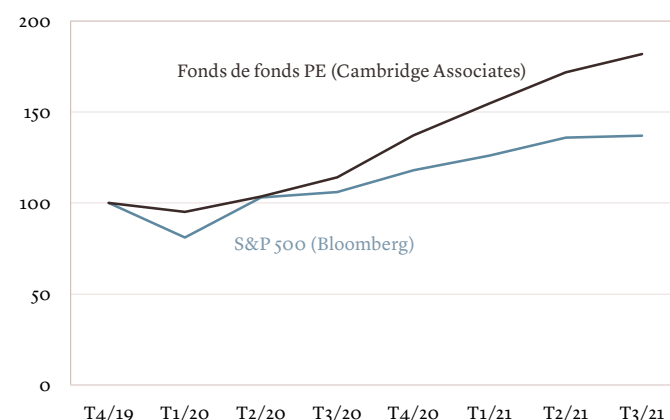
3. Performance pendant la crise financière mondiale

Performance trimestrielle des fonds de fonds de private equity par rapport au S&P500*



Performance pendant la crise du Covid-19

Performance trimestrielle des fonds de fonds de private equity par rapport au S&P500*



*Les performances passées n'offrent aucune garantie quant aux résultats futurs.

Sources : Cambridge Associates, Bloomberg

Les investissements dans des actifs privés (capital-investissement, immobilier, investissement dans les infrastructures et dette privée) peuvent ne pas convenir à tous les types d'investisseurs ou être disponibles dans toutes les juridictions.

Actuellement, les gestionnaires de private equity les plus performants créent de la valeur non pas de manière passive en recourant à l'effet de levier, mais de manière active via des améliorations opérationnelles qui peuvent être réalisées plus rapidement dans les entreprises privés. La baisse des valorisations boursières signifie également que les entreprises publiques peuvent être privatisées à moindre coût. Les fonds de private equity ont déjà tendance à acquérir des entreprises à des prix inférieurs aux valorisations des marchés publics, ce qui constitue un amortisseur supplémentaire à la baisse (voir graphique 4).

Le privé est le nouveau public

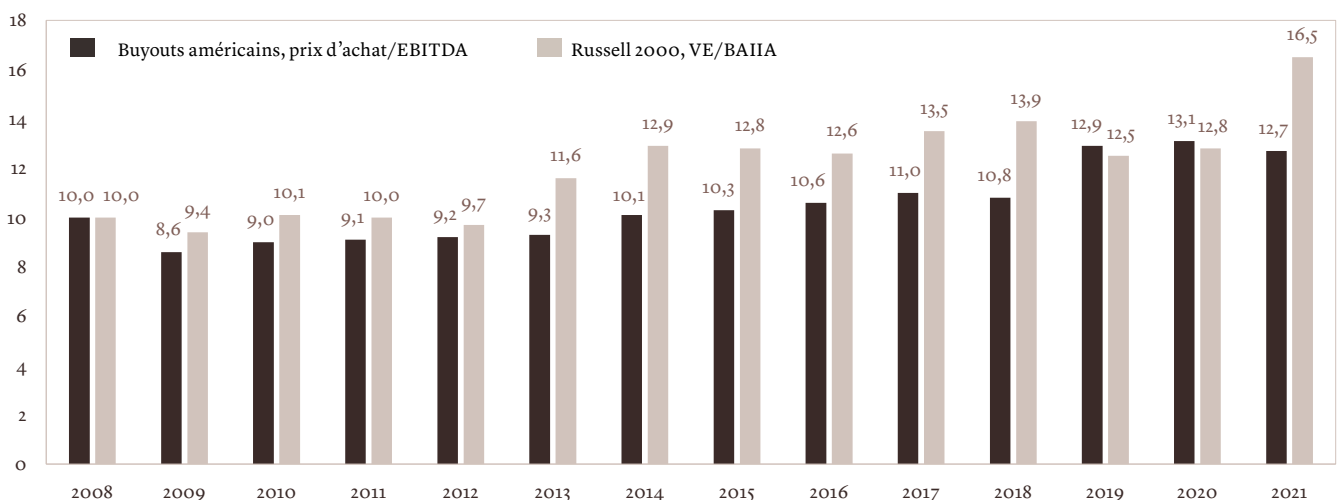
Les investisseurs qui ne disposent pas d'exposition aux actifs privés dans leurs portefeuilles risquent de manquer une grande partie de la croissance et de l'activité économique. Aux Etats-Unis, près de 60% des revenus sont générés par des entreprises privées. Une poursuite de la croissance pourrait être à prévoir:

le nombre d'entreprises cotées aux Etats-Unis a chuté de plus d'un quart au cours des vingt dernières années, note le cabinet de conseil McKinsey. Alors que de plus en plus d'entreprises restent privées plus longtemps, une nouvelle catégorie de « capital-croissance » (growth equity) a vu le jour pour financer les entreprises en croissance dans les étapes précédant leur cotation, s'ajoutant aux stratégies de capital-investissement existantes: capital-risque pour les start-ups et buyouts pour les entreprises matures.

Les start-ups privées sont aussi, de manière disproportionnée, celles qui testent de nouvelles idées et technologies. Les investisseurs qui ne sont exposés aux entreprises privées pourraient donc manquer des opportunités dans de nouveaux domaines d'innovation prometteurs et des moteurs de croissance économique à long terme, en particulier dans le domaine de la soutenabilité. Aujourd'hui, les sociétés de private equity financent des avancées dans les logiciels, les technologies disruptives et l'IA, les technologies propres,

4. Multiples américains médians

Multiples d'entrée de buyouts et actions de petite capitalisation



Source: Cambridge Associates

Les investissements dans des actifs privés (capital-investissement, immobilier, investissement dans les infrastructures et dette privée) peuvent ne pas convenir à tous les types d'investisseurs ou être disponibles dans toutes les juridictions.



la «télémédecine» et l'énergie verte qui ne sont pas encore adoptées par les sociétés cotées.

Couverture contre l'inflation – dette privée, immobilier et infrastructure

Certains actifs privés – dont l'immobilier, les infrastructures et la dette privée – peuvent même servir de couverture active contre l'inflation. Les loyers immobiliers, en particulier pour les immeubles commerciaux, sont généralement indexés sur l'inflation, ce qui signifie qu'ils augmentent en fonction de la hausse des prix : une des raisons pour lesquelles nous privilégions actuellement une surpondération de l'immobilier européen dans les portefeuilles de nos clients. Les investissements dans des projets d'infrastructure, y compris l'énergie et l'eau, les réseaux de transport, de logistique et de télécommunications, les routes et les hôpitaux, peuvent également générer des rendements indexés sur l'inflation. La dette privée utilise généralement des taux variables, qui peuvent être supérieurs de plusieurs points de base à ceux d'une dette cotée de notation

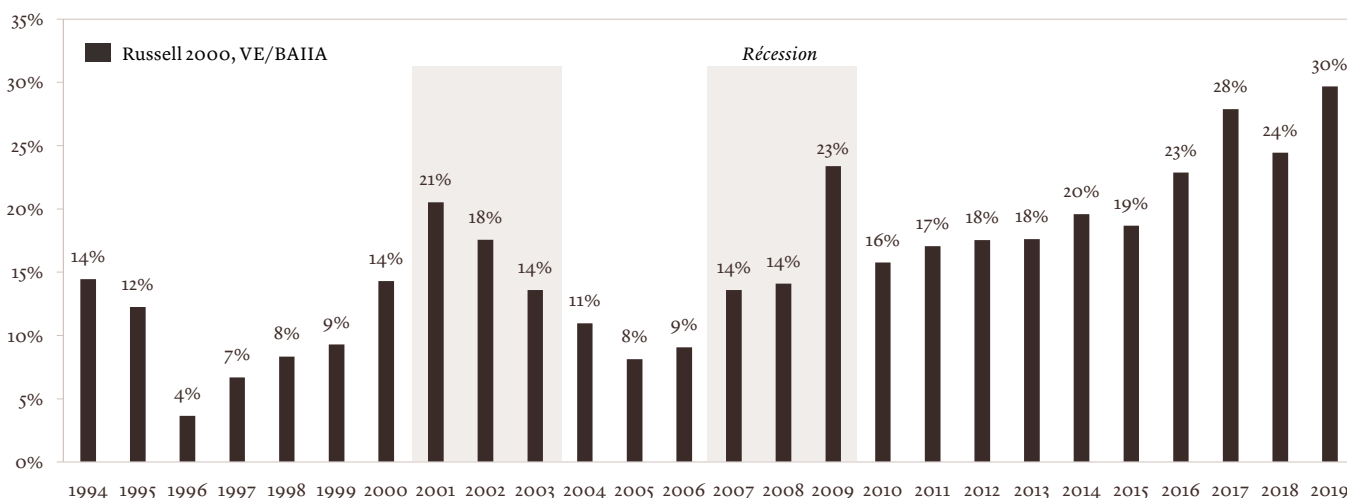
équivalente, reflétant en partie une liquidité plus faible. Ce segment d'actifs privés – qui comprend les prêts accordés à des entreprises non cotées – peut donc également agir comme couverture contre l'inflation, tant que les entreprises peuvent effectuer leurs paiements d'intérêts. Ces dernières années, le marché de l'octroi de tels prêts a changé, la dette privée étant désormais émise majoritairement par des gestionnaires d'actifs privés qui conservent la grande majorité des prêts dans leur fonds d'investissement – plutôt que par des banques, qui avaient tendance à structurer et syndiquer la dette – en l'émettant et en la conservant dans leur livres auparavant. La dette privée sera le segment des actifs non cotés qui connaîtra la croissance la plus rapide dans les années à venir, selon les experts de Preqin³.

Est-il possible d'anticiper le marché ?

Étant donné le pouvoir discrétionnaire d'acquérir et de céder des sociétés, on pourrait s'attendre à ce que les gestionnaires

5. Rendements des buyouts américains par millésime

Taux de rendement interne net des différents millésimes



Note : A titre illustratif uniquement. Les performances passées n'offrent aucune garantie quant aux résultats futurs.
Sources : Cambridge Associates, US Buyout Index, Vintage 1994-2019

³ Rapport annuel sur le Global Private Equity 2022 de Preqin

Les investissements dans des actifs privés (capital-investissement, immobilier, investissement dans les infrastructures et dette privée) peuvent ne pas convenir à tous les types d'investisseurs ou être disponibles dans toutes les juridictions.

de fonds achètent à des valorisations faibles et vendent à des valorisations élevées. Cependant, lorsque le capital d'un fonds doit être investi sur plusieurs années, il peut être difficile d'anticiper le marché de cette manière. De leur côté, les investisseurs sont dépendants du rythme de levée de fonds et de déploiement du capital des gérants. Néanmoins, les données historiques indiquent que les fonds de private equity lancés juste avant ou pendant les périodes de dislocation du marché ont mieux performé que les millésimes des autres années (voir graphique 5, page 5). Une telle logique suggère que le moment est peut-être opportun d'augmenter les allocations au private equity ou de commencer à s'engager dans la classe d'actifs.

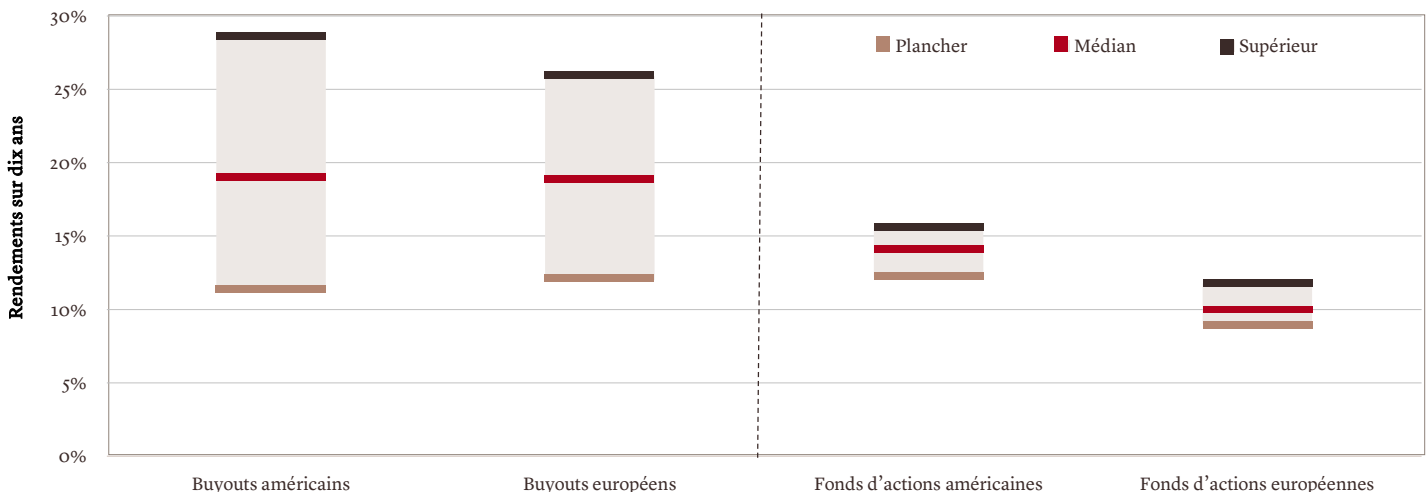
Concevoir des stratégies d'investissement optimales à long terme

Pour les investisseurs qui envisagent d'ajouter une allocation aux actifs privés à leur portefeuille global, nous suggérons des stratégies pluriannuelles qui répartissent les engagements de trésorerie sur un certain nombre de fonds de private equity de millésimes différents. Un déploiement constant du capital dans le temps permet de lisser les risques et d'éviter de manquer la performance d'une année particulièrement forte. Nous privilégions également la diversification des stratégies – private equity, dette privée, immobilier, infrastructures – d'autant plus que la croissance du marché se poursuit.

Les avantages des investissements dans une gamme d'actifs non cotés peuvent être multiples : des performances supérieures aux marchés publics, une volatilité plus faible compte tenu d'une exposition moindre aux évolutions de marché à court terme et une plus grande diversification, via l'accès à des sociétés privées qui complètent les allocations aux actions traditionnelles. Les investissements en actifs privés comportent bien sûr des risques : moindre liquidité (le capital peut être « immobilisé » jusqu'à 10 ans) et un risque de perte potentielle en capital. De plus, comme les marchés privés sont moins efficaces que les marchés publics, le choix des bons gestionnaires de fonds est essentiel : la dispersion de performance entre les fonds de private equity les plus et les moins performants peut atteindre jusqu'à 20 pour cent (voir graphique 6).

Cependant, nous pensons que les actifs privés ont un rôle important à jouer au sein d'un portefeuille d'investissement diversifié. Même après la récente croissance rapide des actifs privés, à un peu plus de 10'000 milliards de dollars, ils ne représentent qu'environ 10% des actifs mondiaux destinés à des fins d'investissement. Le marché pourrait doubler de taille d'ici 2026, selon les experts de Preqin . L'attrait des actifs privés devrait donc subsister au cycle de resserrement monétaire actuel de la Réserve fédérale.

6. Performance des fonds de buyout par rapport aux fonds d'actions



Sources : Morningstar (données au 31 décembre 2021). Preqin (requête datant de janvier 2022, millésimes 2009-2019, la plupart à jour)

- L'écart de performance entre les rendements du quartile supérieur et inférieur est plus important pour le private equity que pour toute autre classe d'actifs
- Par conséquent, la sélection des gestionnaires est cruciale pour construire des portefeuilles performants

Les investissements dans des actifs privés (capital-investissement, immobilier, investissement dans les infrastructures et dette privée) peuvent ne pas convenir à tous les types d'investisseurs ou être disponibles dans toutes les juridictions.



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. Le contenu de ce document de marketing n'a fait l'objet d'aucun examen de la part d'une quelconque autorité de surveillance dans une quelconque juridiction. Il 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 est distribué à Hong Kong par Lombard Odier (Hong Kong) Limited, une société de capitaux enregistrée par la Securities and Futures Commission de Hong Kong (« SFC ») afin de mener des activités réglementées de type 1, 4 et 9 conformément à la Securities and Futures Ordinance (« SFO ») de Hong Kong.

Singapour : Le présent document de marketing est distribué à Singapour 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 de la présente communication marketing ou en lien avec cette dernière. 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 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- MWNPR-en-032022.

SUISSE

GENÈVE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

Rue de la Corraiterie 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° 515393).

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^o 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^o 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.

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^o 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 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 ·

Bldv. 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 ·

Bldv. 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.