

CIO Viewpoint

Die Globalisierung entwickelt sich weiter

Investment Solutions

30. Mai 2022

Auf dem jährlichen World Economic Forum haben vergangene Woche in Davos führende Vertreter aus Wirtschaft und Politik ausgiebig über die „Deglobalisierung“ diskutiert. Wird die Welt immer insularer und multipolarer, während die Volkswirtschaften mit Störungen in den Lieferketten nach der Pandemie, inflationstreibenden Engpässen, Chinas Null-Covid-Strategie und dem Krieg in der Ukraine zurechtzukommen versuchen? Wir glauben, dass der Prozess der Globalisierung sich weiterentwickeln und nicht zum Stillstand kommen wird.

Wenn wir uns die Globalisierung als einen Prozess vorstellen, der kontinuierliches Wachstum und einen höheren Lebensstandard fördert, könnte man zu Recht behaupten, dass wir eine Phase der Deglobalisierung erleben. Angesichts des politischen Nationalismus, des Rückzugs Hunderter westlicher Unternehmen aus dem russischen Markt, des Mangels an hochkarätigen neuen Handelsabkommen und der anhaltenden Strafzölle der USA und Chinas könnte man in der Tat meinen, die Globalisierung sei rückläufig.

Wir waren schon einmal an diesem Punkt. Der Begriff „Deglobalisierung“ tauchte zum ersten Mal nach der grossen Finanzkrise auf und wurde als Folge des verlangsamten globalen Wachstums betrachtet. Die Globalisierung begann jedoch nicht mit der Erfindung des Schiffscontainers in den 1950er-Jahren, dem Ende des Kalten Kriegs oder dem Beitritt Chinas zur Welthandelsorganisation (WTO) im Jahr 2001. Es handelt sich um einen jahrhundertelangen Entwicklungsprozess, der wohl weder durch die Pandemie noch durch die jüngsten Covid-Massnahmen Chinas oder den Krieg in der Ukraine beendet wird.

Das Netzwerk aus Rohstoffen, Herstellung, Vertrieb und Lieferung, das wir bis zur Pandemie als selbstverständlich hinnahmen, ist durch den Mangel an Arbeitskräften und Komponenten auf den Prüfstand geraten. Zunächst fehlende Schutzmasken und die Konkurrenz bei der Beschaffung von Impfstoffen auf nationaler Ebene unterstrichen unsere Abhängigkeit von Importen und dem weltweiten Einkauf von Waren. Ebenso unterstrichen sie die Notwendigkeit, die Waren mit minimalen Verzögerungen über die Grenzen zu bringen. Das produzierende Gewerbe, das in den letzten Jahrzehnten „Just-in-Time“-Systeme entwickelt hat, geht zu einer „Just-in-Case“-Produktion über, um Unterbrechungen in den Lieferketten zu vermeiden.

Wie der Kolumnist der New York Times, Thomas L. Friedman, letzte Woche in Davos argumentierte, [ist die Globalisierung kein einseitiger Prozess](#). Die vergangenen 14 Jahre haben gezeigt, dass die Globalisierung nicht nur wirtschaftlich und geopolitisch begründet ist. Sie unterliegt auch dem Einfluss der Verbraucher und ihrer Fähigkeit, weltweit zu kommunizieren, Vergleiche über Grenzen und Regionen hinweg anzustellen und dadurch die Nachfrage anzutreiben. So gesehen erstreckt sich die Globalisierung auf die Art und Weise, in der Handel und Technologien die Welt stärker vernetzen und gegenseitige Abhängigkeiten schaffen. **Demnach können wir davon ausgehen, dass die Globalisierung nicht endet, sondern sich weiterentwickelt.**



Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Kernpunkte

- Eine politisch stärker fragmentierte Welt und Unterbrechungen in den Lieferketten werfen die Frage auf, ob wir eine „Deglobalisierung“ durchlaufen
- Infolge der Pandemie, des verlangsamten Wachstums, der hohen Inflation und der Störungen durch den Krieg in der Ukraine kommt es zu einer Verlagerung der Industrieproduktion und des Vertriebs
- Unseres Erachtens entsteht derzeit ein neues Produktionsmodell, das die neuen geopolitischen Gegebenheiten und Kosten berücksichtigt
- Die Anleger müssen beim aktiven Management ihrer Aktienportfolios sektorbezogene und geografische Überlegungen gleichermaßen einbeziehen.

Wichtige Hinweise: Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

Publikation von Lombard Odier – Ansprechpartner: Investment Solutions, investment-solutions@lombardodier.com

Redaktionsschluss: 30. Mai 2022, soweit nicht anders angegeben.

Lombard Odier · CIO Viewpoint · 30. Mai 2022

Multilaterale Neugestaltung

Natürlich wird die Welt immer multipolarer. Gleichgesinnte Handelspartner schliessen sich in einem Prozess zusammen, der manchmal als „Friendshoring“ bezeichnet wird. Der offensichtlichste neue Block besteht aus den USA und der Europäischen Union und ihren Verbündeten, die rasch eine Reihe von Sanktionen gegen Russland verhängt haben. Ebenso offensichtlich ist eine bündnisfreie Gruppe, zu der Brasilien, Indien, Südafrika und China gehören. Diese Länder sind nach wie vor nicht willens oder nicht in der Lage, ihre Beziehungen zu Russland zu kappen. Längerfristig bleibt die wichtigste bilaterale Beziehung der Wettbewerb zwischen den USA und China.

Die Ära der ehrgeizigen multilateralen Abkommen zur Erleichterung des Handels auf globaler und regionaler Ebene scheint der Vergangenheit anzugehören. Das Allgemeine Zoll- und Handelsabkommen (GATT) stammt aus dem Jahr 1947. ASEAN (1961), Mercosur (1991 und 1994), NAFTA (1992) und die WTO (1995) folgten. In einigen Fällen wird dieses Netz an Handelsabkommen überarbeitet oder abgebaut: Grossbritannien entschied sich 2016 für den Brexit. Die Regierung unter Trump beendete 2017 die Mitgliedschaft der USA in der Transpazifischen Partnerschaft (TPP) und verhandelte 2018 ein Abkommen mit Mexiko und Kanada neu. Seit Dezember 2019 blockieren die USA zudem das Streitbeilegungssystem der WTO. In der vergangenen Woche unterzeichnete die Regierung Biden jedoch ein 13 Nationen umspannendes Indo-Pazifik-Abkommen (Indo-Pacific Economic Framework – IPEF). Es umfasst Arbeitsnormen und Bestimmungen zum elektronischen Handel, schliesst aber China – wie schon im TPP zuvor – aus.

Vor der aktuellen Inflationskrise führten der Arbeitskräftemangel und die Umwälzungen in der Verbrauchernachfrage wegen Covid zu einer Verknappung der Schiffcontainers. Die Preise stiegen von rund USD 1'500 im Februar 2020 auf einen Höchststand von mehr als USD 10'300 im September 2021. Mittlerweile [sind die Containerkosten immer noch weit höher](#) als vor der Pandemie: Im April betragen sie USD 7'768.

Das hat aber nicht verhindert, dass die Handelsvolumen wertmässig gestiegen sind. Seit der Erfindung des 20 Fuss (6,1 Meter) langen genormten Stahlschiffscontainers im Jahr 1956 hat sich das Welthandelsvolumen nach Angaben der Welthandelsorganisation um das 40-Fache erhöht. Der Wert der beförderten Waren ist heute fast 300-mal so hoch wie damals. Im Jahr 2021 erreichte der Warenhandel einen Rekordwert von USD 28,5 Bio. – ein Anstieg von 25% gegenüber 2020 und von 13% gegenüber 2019. Der Handel mit Dienstleistungen betrug 2021 USD 1,6 Bio. und war damit ähnlich hoch wie 2019. Dennoch hat sich das Wachstum des Welthandels seit der grossen Finanzkrise verlangsamt. Während das Wachstum nach 1945 durchschnittlich 6% pro Jahr betrug, schwächte es sich seit 2008 auf etwa 3% pro Jahr ab. **Wir gehen davon aus, dass es sich auf etwa 1,5% verlangsamen wird** (siehe Grafik 1).

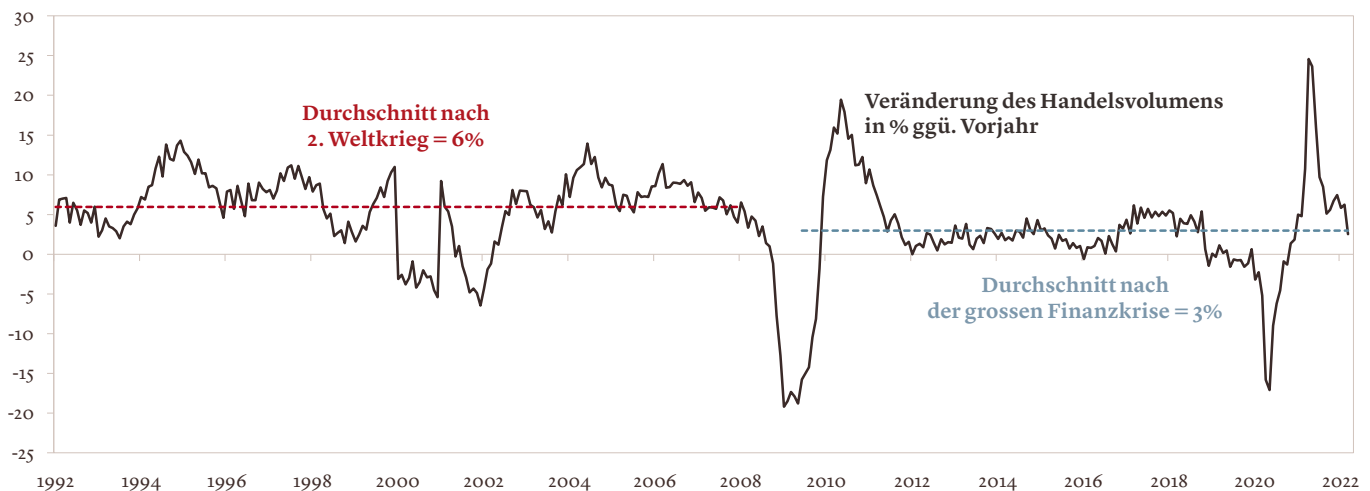
Von „Just-in-Time“ zu „Just-in-Case“

Jede Kette ist bekanntermassen nur so stark wie ihr schwächstes Glied. Während die Welt multipolarer wird, werden die industriellen Lieferketten angepasst mit den Ziel, sie gegen Störungen abzusichern. Vor der Pandemie herrschte die Sorge um die Kosten vor, nun steht eine widerstandsfähige Beschaffung und Produktion im Vordergrund.

Um für mehr Widerstandsfähigkeit zu sorgen, könnten die Unternehmen zu einer „dualen Beschaffung“ von Komponenten und Fertigung übergehen, indem sie dieselben Elemente an zwei oder mehr Standorten herstellen und damit eine überlappende Redundanz schaffen. Dieser Trend lässt sich als Abkehr von der „Just-in-Time“- hin zur „Just-in-Case“-Fertigung zusammenfassen. Der Preis für die grössere Flexibilität bei der Beschaffung werden die Kosten sein, die mit kleineren Produktionsmengen und möglicherweise höheren Löhnen verbunden sind.

Statt über nationales „Onshoring“ wird vermehrt über „Nearshoring“ oder die Verlagerung der Produktion in befreundete Länder diskutiert. Wir sollten diesen Trend jedoch nicht überbewerten. Wenn Verlagerungen stattfinden, dann

1. Wachstum des Welthandels seit den 1990er-Jahren



Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Lombard Odier

geschieht dies im Hintergrund. Zugleich bauen viele grosse Unternehmen wie der europäische Flugzeughersteller Airbus ihre Produktionskapazitäten in China weiter aus.

Ein Sektor, der durchaus Produktionsstandorte verlagern könnte, ist angesichts seiner strategischen Bedeutung für die Elektronikindustrie der Halbleitersektor. Auf China entfällt etwa ein Viertel der weltweiten Halbleiterexporte, Japan und Taiwan produzieren zusammen ein weiteres Fünftel. Eine Verlagerung des Produktionsstandorts kann allerdings nicht von heute auf morgen erfolgen, da es von der Inbetriebnahme bis zur Produktauslieferung drei Jahre dauern kann.

Der Mangel an Halbleiterchips hat sich auf die Automobilindustrie ausgewirkt. Er hat die Auslieferungen verlangsamt, die Preise für Gebrauchtfahrzeuge in die Höhe getrieben und 2021 schätzungsweise 10% des weltweiten Absatzes gekostet. In Europa wird sich dieser Effekt in der Automobilproduktion wahrscheinlich noch verstärken. Aufgrund des Kriegs in der Ukraine, wo ein Grossteil der Kabelbäume der Automobilindustrie zusammengebaut wird, ist das für 2022 erwartete Volumen um weitere 5% zurückgegangen. Längerfristig werden die Automobilhersteller die Montage in Niedrigkostenländern wie der Ukraine, China und Mexiko sowie in nordafrikanischen Ländern fortsetzen müssen, selbst wenn die derzeitigen Störungen anhalten. Am anderen Ende des Preisspektrums sind einige Sektoren, z.B. Mode, hochgradig standardisiert. Sie haben nur sehr wenig Spielraum für Preiserhöhungen und somit auch keinen Spielraum für eine Rückverlagerung von Produktionsstandorten.

Die Globalisierung entwickelt sich weiter, da sich der Handel an veränderte geopolitische Bedingungen anpasst, um die Nachfrage der Verbraucher zu befriedigen. Dabei erwarten wir keine grösseren strukturellen Auswirkungen auf die Inflation oder das Wirtschaftswachstum, da die Waren auch bei höheren Handelsschranken ihren Weg zu den Verbrauchern finden.

So ist der Anteil Chinas an den weltweiten Exporten gestiegen, während das Volumen der Direktexporte in die USA seit 2018 zurückgegangen ist. In jenem Jahr begannen die beiden Länder,

die Zölle auf die Importe des jeweils anderen zu erhöhen (siehe Grafik 2). Höhere Handelszölle zwischen den USA und China führten eher zu einer Verlagerung der Produktion an nahe oder benachbarte Standorte wie Vietnam als zu einer radikalen Umstellung auf lokale Produktion.

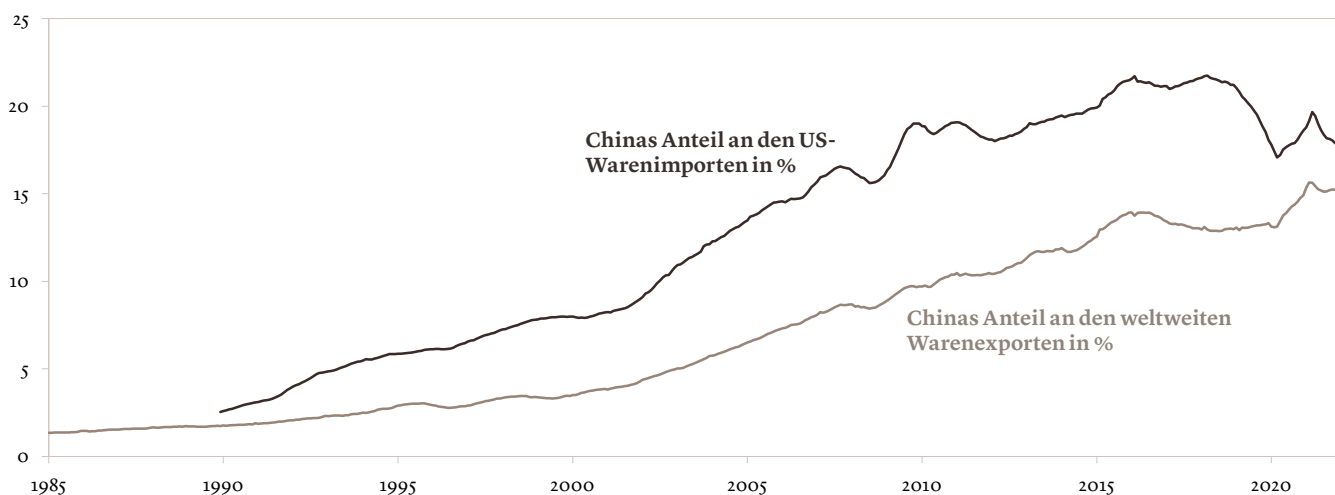
Zölle sind zwar nie vorteilhaft für eine Wirtschaft, aber ihre Auswirkungen scheinen relativ begrenzt zu sein. Die von der vorherigen US-Regierung eingeführten Zölle werden das Wachstum des amerikanischen Bruttoinlandsprodukts langfristig um schätzungsweise 0,2% schmälern. Mit Blick auf den kurzfristigen Kampf gegen steigende Verbraucherpreise vielleicht noch wichtiger ist, dass unseren Schätzungen zufolge eine vollständige Aufhebung der Zölle die Gesamtinflation in den USA um etwa 1,3% senken würde.

Eine Verlagerung zu regionalen Handelsblöcken könnte schliesslich auch die Rolle des US-Dollar als Weltreservewährung infrage stellen. Die Notwendigkeit, weltweit Handel zu treiben, und die Kaufkraft der US-Verbraucher haben jedoch bislang den Status des US-Dollar zementiert und werden dies auch weiterhin tun. Wie wir in einem vor Kurzem erschienenen Artikel erörtert haben, [fehlen Alternativen](#). Demnach ist es schwer vorstellbar, dass der US-Dollar seine Stellung als weltweit dominierende Währung verliert.

Sektorbezogene Anlagen überdenken

In den meisten Branchen sind die Unternehmen auf global integrierten Märkten tätig, die von der Beschaffung über die Produktion bis zum Vertrieb reichen. Folglich können die Unternehmen eines bestimmten Sektors mehr Gemeinsamkeiten untereinander aufweisen als die Unternehmen eines bestimmten Landes oder eines regionalen Index. Zugleich lässt sich belegen, dass die Streuung der Renditen für Aktien innerhalb von Sektoren und Regionen mindestens gleich bedeutend ist (siehe Grafik 3 und 4). Anleger auf der Suche nach Investmentmöglichkeiten sollten deshalb taktische regionale Überlegungen durch thematische sowie sektorbezogene Überlegungen ergänzen.

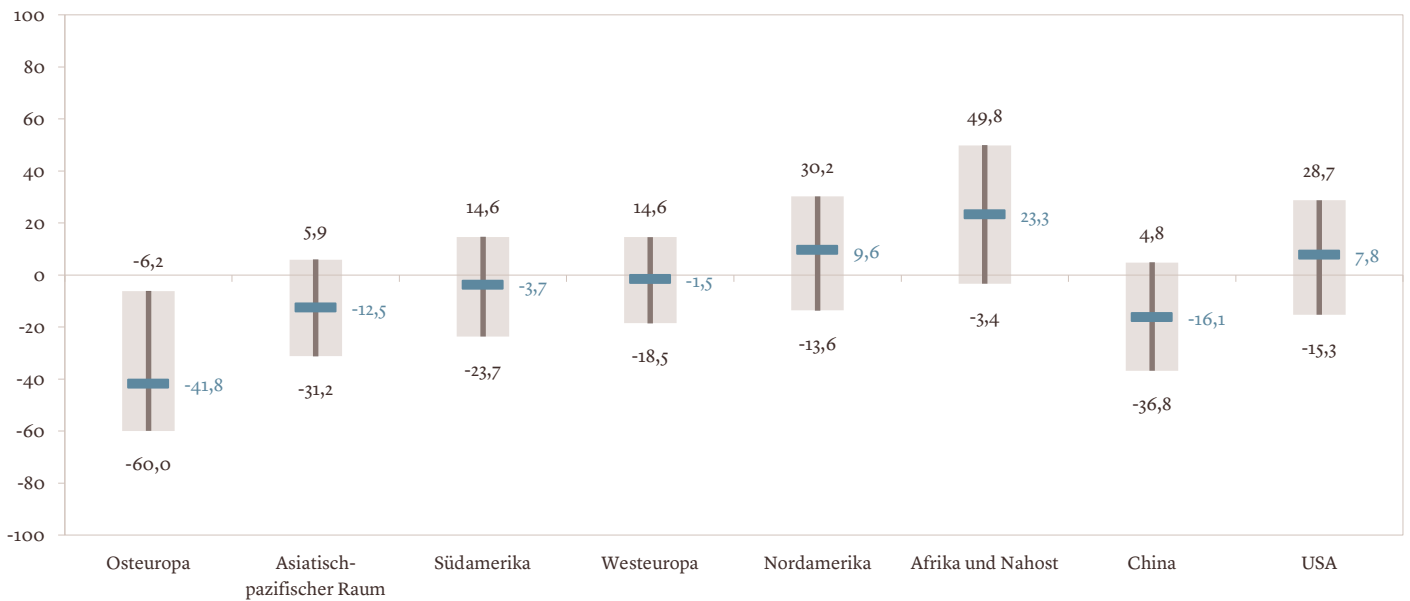
2. Chinas Anteil an den weltweiten Exporten ist trotz US-Zöllen weiter gestiegen



Quelle: CEIC

3. Streuung der Renditen nach Regionen/Schlüsselländern

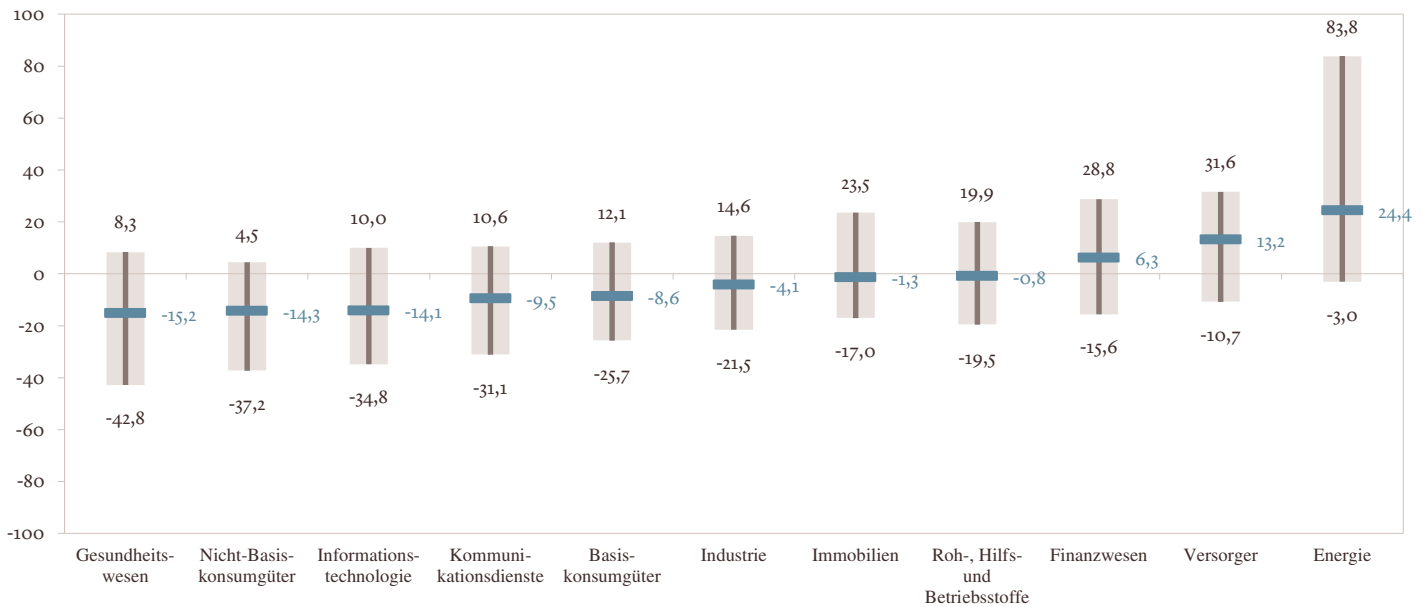
Gemessen als Differenz zwischen dem 75. und 25. Perzentil der Renditeverteilung (in USD) für jede Region, MSCI World Index (1. Januar 2021–27. Mai 2022)



Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Lombard Odier

4. Streuung der Renditen nach Sektoren

Gemessen als Differenz zwischen dem 75. und 25. Perzentil der Renditeverteilung (in USD) für jeden Sektor, MSCI World Index (1. Januar 2021–27. Mai 2022)



Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Lombard Odier

Wichtige Hinweise

Die vorliegende Marketingmitteilung wurde von der Bank Lombard Odier & Co AG (nachstehend "Lombard Odier") herausgegeben. Sie ist weder für die Abgabe, Veröffentlichung oder Verwendung in Rechtsordnungen bestimmt, in denen eine solche Abgabe, Veröffentlichung oder Verwendung rechtswidrig ist, noch richtet sie sich an Personen oder Rechtsstrukturen, an die eine entsprechende Abgabe rechtswidrig ist.

Diese Marketingmitteilung dient nur zu Informationszwecken. Der Inhalt dieser Marketingmitteilung wurde von keiner Aufsichtsbehörde einer Rechtsordnung geprüft. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zur Zeichnung oder zum Kauf, Verkauf oder Besitz von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Sie gibt die Einschätzungen von Lombard Odier zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung wieder. **Diese Meinungen und die hier enthaltenen Informationen werden ohne Berücksichtigung der besonderen Umstände, Ziele oder Bedürfnisse der einzelnen Anleger abgegeben. Es wird keine Gewähr dafür übernommen, dass eine bestimmte Anlage oder Strategie für die Umstände des jeweiligen Anlegers angemessen oder zweckmässig ist oder dass eine bestimmte Anlage oder Strategie eine persönliche Anlageempfehlung für den jeweiligen Anleger darstellt.** Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Umständen jedes einzelnen Kunden ab und kann sich in Zukunft ändern. Lombard Odier bietet keine Steuerberatung an. Folglich müssen Sie die obigen und alle anderen in der Marketingmitteilung bereitgestellten Informationen kontrollieren oder sie mit Ihren externen Steuerberatern überprüfen. Die in dieser Marketingmitteilung beschriebenen Produkte geben nicht das vollständige Marktangebot wieder, und bestimmte Dienstleistungen, einschliesslich Depotverwaltung, können gesetzlichen Einschränkungen unterliegen oder sind möglicherweise nicht in allen Rechtsordnungen ohne Einschränkungen verfügbar. Die in dieser Marketingmitteilung enthaltenen Informationen und Analysen basieren auf Quellen, die als verlässlich erachtet werden. Lombard Odier ist stets bemüht, Aktualität, Genauigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen sicherzustellen. Alle Informationen und Meinungen sowie die hierin enthaltenen Preisangaben, Marktbewertungen und Berechnungen können sich jedoch jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Anlagen unterliegen verschiedenen Risiken. Bevor ein Anleger eine Transaktion tätigt, sollte er sich an seinen Anlageberater wenden und gegebenenfalls bei einem unabhängigen Fachberater Informationen über die damit zusammenhängenden Risiken sowie die etwaigen rechtlichen, regulatorischen, kreditspezifischen, steuerlichen und buchhalterischen Auswirkungen einholen. Die in dieser Marketingmitteilung erwähnten Anlagen bergen unter Umständen Risiken, die sich nur schwer quantifizieren und in eine Anlagebeurteilung integrieren lassen. Im Allgemeinen bergen Produkte wie Aktien, Anleihen, Wertpapierleihen, Fremdwährungs- oder Geldmarktinstrumente Risiken. Im Falle von derivativen, strukturierten und Private-Equity-Produkten sind diese Risiken grösser. Produkte dieser Art richten sich ausschliesslich an Anleger, die ihre Funktionsweise und Merkmale verstehen und die damit verbundenen Risiken tragen können. Lombard Odier stellt Anlegern auf deren Wunsch detailliertere Informationen zu den Risiken bestimmter Instrumente zur Verfügung.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Gewähr für laufende oder zukünftige Ergebnisse, und der Anleger erhält unter Umständen den investierten Betrag nicht vollständig zurück. Der Wert einer Anlage, die auf eine andere Währung als die Basiswährung eines Portfolios lautet, unterliegt dem Wechselkursrisiko. Wechselkurse können schwanken und den Wert einer Anlage mindern, sobald diese veräussert und zurück in die Basiswährung des Anlegers gewechselt wird. Die Liquidität einer Anlage ist abhängig von Angebot und Nachfrage. Für gewisse Produkte gibt es unter Umständen keinen gut etablierten Sekundärmarkt. Unter extremen Marktbedingungen kann es zudem schwierig sein, ihren Wert zu bestimmen. Die Folge sind Kursschwankungen sowie Schwierigkeiten bei der Erzielung eines Preises zum Verkauf der Anlage.

Diese Marketingmitteilung wird nicht von der Organisationseinheit der Bank Lombard Odier & Co AG veröffentlicht, die gemäss den Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse für die Erstellung der Finanzanalyse verantwortlich ist. Folglich wurde sie nicht gemäss den Bestimmungen der Richtlinien, auf die verwiesen wurde, oder anderen rechtlichen Anforderungen erstellt, die der Förderung der Unabhängigkeit der Produktion von Finanzanalysen dienen. Die in dieser Marketingmitteilung geäusserten Meinungen können von jenen anderer Divisionen von Lombard Odier, darunter der Analyse-Abteilung der Bank Lombard Odier & Co AG, abweichen. Wenn Meinungen von zur Analyse-Abteilung gehörenden Finanzanalysten hierin enthalten sind, bestätigen diese Analysten, dass diese Meinungen ihre persönliche Einschätzung eines bestimmten Finanzinstruments widerspiegeln. Um die Unabhängigkeit der Finanzanalyse zu gewährleisten, ist es den Finanzanalysten des Unternehmens ausdrücklich verboten, Titel zu halten, die zu dem von ihnen abgedeckten Researchuniversum gehören. Lombard Odier kann für und im Namen ihrer Kunden in den in diesem Dokument erwähnten Wertpapieren Positionen halten und/oder solche Wertpapiere können in den Portfolios von Anlagefonds enthalten sein, die von Lombard Odier oder verbundenen Gruppengesellschaften verwaltet werden. Lombard Odier ist sich bewusst, dass durch den Vertrieb von Finanzinstrumenten oder Produkten, die von Unternehmen der Lombard Odier Gruppe ausgegeben und/oder verwaltet werden, Interessenkonflikte entstehen können. Deshalb ergreift Lombard Odier alle angemessenen Schritte, um Interessenkonflikte zu erkennen und im Zusammenhang mit solchen Interessenkonflikten wirksame Kontrollen aufrechtzuerhalten.

Mitglieder der Europäischen Union: Diese Marketingmitteilung wurde von Lombard Odier (Europe) S.A., in Luxemburg, für den Gebrauch durch ihre in den folgenden Gebieten tätigen Zweigniederlassungen genehmigt: **Belgien:** Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Belgium branch; **Frankreich:** Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale en France; **Italien:** Lombard Odier (Europe) S.A. · Italian branch; **Spanien:** Lombard Odier (Europe) S.A. · Sucursal en España. Lombard Odier (Europe) S.A. ist ein Kreditinstitut, das in Luxemburg von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) reguliert und beaufsichtigt wird.

Die Veröffentlichung dieses Marketingdokuments wurde auch für die Verwendung durch folgende in der Europäischen Union ansässige Unternehmen genehmigt: **Spanien:** Lombard Odier Gestión (España) S.G.I.I.C., S.A.U., eine Portfoliomanagementgesellschaft, die von der Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Spanien, zugelassen wurde und von dieser reguliert wird.

Hongkong: Diese Marketingmitteilung wird in Hongkong von Lombard Odier (Hong Kong) Limited, einer von der Securities and Futures Commission of Hongkong (SFC) zur Ausübung von Aktivitäten des Typs 1, Typs 4 und Typs 9 in Hongkong registrierten Gesellschaft gemäss Securities and Futures Ordinance (SFO) herausgegeben;

Singapur: Diese Marketingmitteilung wird von Lombard Odier (Singapore) Ltd zur allgemeinen Information akkreditierter Anleger und anderer Personen im Einklang mit den in Sections 275 und 305 des Securities and Futures Act (Chapter 289) dargelegten Bedingungen in Singapur herausgegeben. Empfänger in Singapur werden angehalten, in Bezug auf sämtliche Angelegenheiten oder Fragen im Zusammenhang mit dieser Marketingmitteilung Lombard Odier (Singapore) Ltd, eine von der Monetary Authority of Singapore regulierte und überwachte Handelsbank, die als Exempt Financial Adviser gemäss dem Financial Advisers Act (Chapter 110) gilt, zu kontaktieren. Die Empfänger dieser Marketingmitteilung erklären und versichern, dass sie als zugelassene Anleger oder andere Personen gemäss Definition im Securities and Futures Act (Chapter 289) gelten. Diese Werbeunterlagen wurden nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

Panama: Diese Marketingmitteilung wurde von Lombard Odier (Panama) Inc., einer ebenfalls von der Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá zugelassenen und regulierten Rechtseinheit, für den Gebrauch in Panama genehmigt. Zur Tätigkeit als Anlageberater zugelassen. Res.- SMV Nr. 528-2013.

Israel: Diese Marketingmitteilung wurde vom Israel Representative Office der Bank Lombard Odier & Co AG, einer Rechtseinheit, die nicht der Aufsicht des Bank of Israel untersteht, sondern von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht, welche die Tätigkeit der Bank Lombard Odier & Co AG beaufsichtigt, für den Gebrauch in Israel genehmigt.

Südafrika: Diese Marketingmitteilung wurde vom South Africa Representative Office der Bank Lombard Odier & Co AG, einem zugelassenen Finanzdienstleistungsanbieter mit der Registrierungsnummer 48505, für den Gebrauch in Südafrika genehmigt.

Schweiz: Die vorliegende Marketingmitteilung wurde von der Bank Lombard Odier & Co AG, Genf, einem Bankinstitut und Wertpapierhändler, das/der der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht und von ihr zugelassen ist, zur Veröffentlichung in der Schweiz genehmigt.

Vereinigtes Königreich: Die vorliegende Marketingmitteilung wurde von Lombard Odier (Europe) S.A. · UK Branch, einer Bank, die in Luxemburg durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen ist und reguliert wird und im Vereinigten Königreich als durch die Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen gilt. Die Bank wird durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie in beschränktem Umfang durch die Prudential Regulation Authority reguliert. Finanzdienstleistungs-Referenznummer (Financial Services Firm Reference Number) 597896. **Nähere Angaben zum Umfang unserer Zulassung und Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sowie unserer Regulierung durch die Financial Conduct Authority erhalten Sie von uns auf Anfrage.**

USA: Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die USA, Gebiete unter der Hoheitsgewalt der USA oder der Rechtsprechung der USA unterworfenen Gebiete versandt, dorthin mitgenommen, dort verteilt oder an US-Personen bzw. zu deren Gunsten abgegeben werden. Als US-Person gelten vorliegend alle Personen, die US-Bürger sind oder ihren Wohnsitz in den USA haben, alle Personengesellschaften, die in einem Bundesstaat oder Gebiet unter der Hoheitsgewalt der USA gegründet oder organisiert sind, alle Kapitalgesellschaften, die nach US-amerikanischem Recht oder dem Recht eines Bundesstaates oder Gebiets unter der Hoheitsgewalt der USA organisiert sind, sowie alle in den USA ertragsteuerpflichtigen Vermögen oder Trusts, ungeachtet des Ursprungs ihrer Erträge.

Die vorliegende Marketingmitteilung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von Lombard Odier weder ganz noch auszugsweise reproduziert, übertragen, abgeändert oder zu öffentlichen oder kommerziellen Zwecken verwendet werden.

Datenschutz: Sie erhalten diese Mitteilung möglicherweise, weil Sie uns Ihre Kontaktdaten mitgeteilt haben. Beachten Sie in diesem Fall bitte, dass wir Ihre personenbezogenen Daten auch zum Zwecke des Direktmarketings verarbeiten können. Wenn Sie einer solchen Verarbeitung widersprechen möchten, richten Sie Ihren Widerspruch bitte an den Datenschutzbeauftragten der Gruppe: Bank Lombard Odier & Co AG, Group Data Protection Officer, 11, Rue de la Corraterie, 1204 Genf, Schweiz. E-Mail: group-dataprotection@lombardodier.com. Nähere Informationen über die Datenschutzpolitik von Lombard Odier finden Sie auf www.lombardodier.com/privacy-policy.

© 2022 Bank Lombard Odier & Co AG – alle Rechte vorbehalten. Ref. LOCH/LOESA/LOASIA-MWNPR-de-032022.

SCHWEIZ

GENÈVE

Bank Lombard Odier & Co AG¹

Rue de la Corrairie 11 · 1204 Genève · Suisse
geneva@lombardodier.com

Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA

Avenue des Morgines 6 · 1213 Petit-Lancy · Suisse
Support-Client-LOIM@lombardodier.com
Verwaltungsgesellschaft unter der Aufsicht der FINMA.

FREIBURG

Banque Lombard Odier & Cie SA · Bureau de Fribourg¹

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

LAUSANNE

Bank Lombard Odier & Co AG¹

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

ZÜRICH

Bank Lombard Odier & Co AG¹

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

EUROPA

BRÜSSEL

Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Belgium branch²

Avenue Louise 81 · Boîte 12 · 1050 Bruxelles · Belgique
brussels@lombardodier.com
Kreditinstitut, das in Belgien der Aufsicht der Banque nationale de Belgique (BNB) und der Finanzaufsichtsbehörde (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten, FSMA) untersteht.

LONDON

Lombard Odier (Europe) S.A. · UK Branch²

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London
W1S 3AB · United Kingdom · london@lombardodier.com

Die Bank ist im Vereinigten Königreich als durch die Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen. Zudem wird sie durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie in beschränktem Umfang durch die Prudential Regulation Authority reguliert. Finanzdienstleister-Referenznummer (Financial Services Firm Reference Number) 597896. Nähere Angaben zum Umfang unserer Zulassung und Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sowie unserer Regulierung durch die Financial Conduct Authority erhalten Sie von uns auf Anfrage.

Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London W1S 3AB · United Kingdom · london@lombardodier.com
Wertpapierfirma, die von der Financial Conduct Authority (FCA, Register-Nr. 515393) zugelassen ist und reguliert wird.

LUXEMBURG

Lombard Odier (Europe) S.A.

291, route d'Arlon · 1150 Luxembourg · Luxembourg
luxembourg@lombardodier.com
Kreditinstitut unter der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Luxembourg.

Lombard Odier Funds (Europe) S.A.

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

¹ Privatbank und Wertpapierhäuser, die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassen ist und reguliert wird.

² Zweigniederlassung von Lombard Odier (Europe) S.A., einem in Luxemburg ansässigen Kreditinstitut, das von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Luxemburg zugelassen ist und von dieser reguliert wird.

MADRID

Lombard Odier (Europe) S.A. · Sucursal en España²

Paseo de la Castellana 66, 4^a Pl. · 28046 Madrid · España · madrid@lombardodier.com

Kreditinstitut, das in Spanien der Aufsicht der Banco de España und der Finanzaufsichtsbehörde (Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV) untersteht.

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

Paseo de la Castellana 66, 4a Pl · 28046 Madrid · España · madrid@lombardodier.com
Verwaltungsgesellschaft unter der Aufsicht der Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

MAILAND

Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale in Italia²

Via Santa Margherita 6 · 20121 Milan · Italien
milano-cp@lombardodier.com
Kreditinstitut, das in Italien der Aufsicht der Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) und der Banca d'Italia untersteht.

PARIS

Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale en France²

8, rue Royale · 75008 Paris · France. RCS PARIS B 803 905 157 · paris@lombardodier.com
Kreditinstitut, das in Frankreich im Hinblick auf seine Anlagendienstleistungen der Aufsicht der Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) und der Autorité des Marchés Financiers (AMF) untersteht. Gewerbe genehmigung Nr. 23/12. Registrierung in Luxemburg unter der Nr. B169 907. Vom Commissariat aux Assurances (CAA) unter der Nr. 2014 CM002 zugelassener Versicherungsvermittler. Die Eintragung beim CAA kann unter www.oria.fr überprüft werden.

AFRIKA | NAHER OSTEN | NORD- UND LATEINAMERIKA

ABU-DHABI

Bank Lombard Odier & Co Ltd · Abu Dhabi Global Market Branch

Al Maryah Island · Abu Dhabi Global Market Square · Khatem Tower · 8th floor · P.O. Box 764646 · Abu Dhabi · UAE · abudhabi@lombardodier.com
Vermittlung von Anlagegeschäften · Beratung zu Investitionen oder Krediten · Vermittlung von Krediten. Von der ADGM Financial Services Regulatory Authority beaufsichtigt.

BERMUDAS

Lombard Odier Trust (Bermuda) Limited

3rd Floor, Victoria Place · 31 Victoria Street · Hamilton HM 10 · Bermuda · bermuda@lombardodier.com
Autorisiert zur Ausübung von Treuhand-, Anlage- und Dienstleistungsgeschäften durch die Bermuda Monetary Authority (BMA).

BRASILIEN

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
Beaufsichtigt von der Comissão de Valores Mobiliários of Brasil.

DUBAI

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
Unter der Aufsicht der Zentralbank der Vereinigten Arabischen Emirate.

ISRAEL

Israel Representative Office · Bank Lombard Odier & Co Ltd

Alrov Tower 11th floor · 46 Rothschild Blvd. · Tel Aviv 6688312 · Israel · telaviv@lombardodier.com
Untersteht nicht der Aufsicht der Bank of Israel, sondern der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht, die die Aktivitäten der Bank Lombard Odier & Co AG beaufsichtigt.

JOHANNESBURG

South Africa Representative Office · Bank Lombard Odier & Co Ltd

4 Sandown Valley Crescent · Sandton · Johannesburg 2196 · South Africa · johannesburg@lombardodier.com
Zugelassener Finanzdienstleistungserbringer
Registrierungsnummer 48505.

NASSAU

Lombard Odier & Cie (Bahamas) Limited

Lyford Cay House · Western Road · P.O. Box N-4938 · Nassau · Bahamas · nassau@lombardodier.com
Unter der Aufsicht der Zentralbank der Bahamas und der Securities Commission der Bahamas.

PANAMA

Lombard Odier & Cie (Bahamas) Limited · Representative Office in Panama

Oceania Business Plaza Torre 2000 · Oficina 38-D · Blv. Pacifica · Urb. Punta Pacifica · Corregimiento de San Francisco · Panamá · panama@lombardodier.com
Unter der Aufsicht der Zentralbank der Bahamas und der Superintendencia de Bancos de Panamá.

Lombard Odier (Panama) Inc.

Oceania Business Plaza Torre 2000 · Oficina 38-D · Blv. Pacifica · Urb. Punta Pacifica · Corregimiento de San Francisco · Panamá · panama@lombardodier.com
Unter der Aufsicht der Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Zur Tätigkeit als Anlageberater autorisiert. Res.-SMV Nr.528-2013.

ASIATISCH-PAZIFISCHER RAUM

HONGKONG

Lombard Odier (Hong Kong) Limited

1601 Three Exchange Square · 8 Connaught Place · Central · Hong Kong · hongkong@lombardodier.com
Zugelassene Geschäftseinheit, die von der Securities and Futures Commission von Hongkong reguliert und beaufsichtigt wird.

SINGAPUR

Lombard Odier (Singapore) Ltd.

9 Raffles Place · Republic Plaza #46-02 · Singapore 048619 · singapore@lombardodier.com
Geschäftsbank, die von der Monetary Authority von Singapur reguliert und beaufsichtigt wird.

TOKIO

Lombard Odier Trust (Japan) Limited

Izumi Garden Tower 41F · 1-6-1 Roppongi, Minato-ku · Tokyo 106-6041 · Japan · tokyo@lombardodier.com
Von der japanischen Financial Services Agency (FSA) reguliert und beaufsichtigt. Inhaber einer Trust-Geschäftslizenz (FSA Nr. 208) und registriert beim Kanto Local Finance Bureau for Financial Instruments Business Operator (Nr. 470).