

Point de vue du CIO

La coûteuse
guerre d'usure
en Ukraine
continue à
peser sur les
perspectives

Investment Solutions

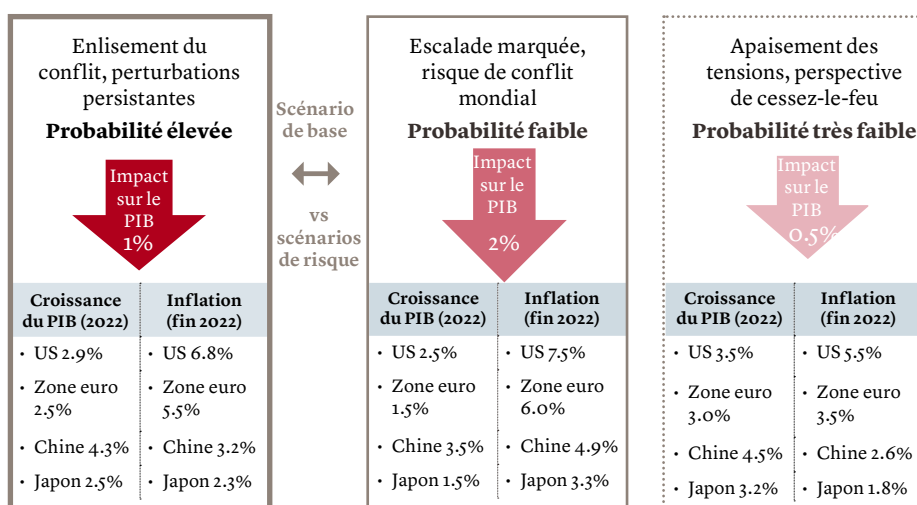
4 juillet 2022

Rien n'indique que la guerre en Ukraine se dirige vers une résolution, ce qui ajoute aux incertitudes auxquelles les investisseurs font face. L'impact économique et le coût humain de la guerre ne cessent d'augmenter. Nous estimons que les perturbations logistiques affectant les matières premières, l'alimentation et l'inflation élevée réduiront de 1% le produit intérieur brut (PIB) mondial en 2022.

Ni l'Ukraine ni la Russie n'insistent pour négocier un règlement, chacune estimant qu'elle doit d'abord obtenir des gains territoriaux. Nous ne voyons aucune raison d'ajuster notre scénario d'une guerre de longue durée, basé sur notre compréhension de la situation militaire et politique. Tout engagement direct de l'OTAN, que nous considérons comme peu probable à ce stade, doublerait notre estimation de l'impact du conflit sur le PIB mondial. Malheureusement, à ce stade, un cessez-le-feu semble le moins vraisemblable des trois scénarios que nous avons établis (voir graphique).

1. Alors que la guerre en Ukraine se poursuit, l'économie souffre de ruptures d'approvisionnement

Scénarios pour la guerre russo-ukrainienne et ses conséquences macroéconomiques



Source: Lombard Odier



Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Points clés

- Notre scénario de base, qui prévoit un enlèvement de la guerre en Ukraine, se matérialise alors que les forces russes réalisent des gains territoriaux
- Nous estimons que l'impact du conflit et les perturbations mondiales post-Covid réduiront de 1% la croissance du PIB mondial en 2022
- Les approvisionnements en énergie restent sévèrement altérés: le pétrole devrait se négocier dans une fourchette comprise entre 100 et 120 USD/baril durant le reste de l'année
- Nous maintenons une exposition neutre aux actions, tout en reconduisant et en étendant nos stratégies d'options afin de protéger les portefeuilles.

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 4 juillet 2022 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 4 juillet 2022

Souvent, dans l'histoire récente, les dirigeants ont prédit des guerres courtes et couronnées de succès. Mais il existe de nombreux exemples de gouvernements qui, au moment de lancer une campagne militaire, en ont sous-estimé la complexité et la durée, qu'il s'agisse de l'Allemagne lors des deux guerres mondiales, de la France en Indochine, des États-Unis au Vietnam ou en Irak, ou encore des États-Unis et de l'Union soviétique en Afghanistan. L'invasion de l'Ukraine par la Russie apparaît comme un nouvel exemple d'erreur de jugement conduisant à un enlisement du conflit.

« Nous devons nous préparer à ce que [cela puisse durer des années](#) », a déclaré le mois dernier le chef de l'Organisation du traité de l'Atlantique Nord (OTAN) Jens Stoltenberg, en parlant de cette guerre.

Usure et conscription

Sur le terrain, l'armée russe continue à bombarder systématiquement les villes ukrainiennes de l'est et du sud du pays et à lancer des missiles sur les civils, notamment dans la ville d'Odessa au bord de la mer Noire, et elle a récemment pris la région de Louhansk (cf. cartes). L'armée russe mise sur une tactique qui concentre la puissance de feu tout en coordonnant mieux les attaques aériennes et terrestres. Les lignes de front se transforment de plus en plus en guerre d'usure, la Russie se livrant à des bombardements à longue portée, tirant jusqu'à 50 000 obus d'artillerie par jour. L'Ukraine ne dispose pour riposter que d'un dixième de cette puissance de feu. À ce rythme, même le récent engagement américain de fournir 220 000

obus à l'Ukraine ne mettrait l'artillerie ukrainienne sur un pied d'égalité avec la Russie que quelques jours durant. Beaucoup dépend de l'équilibre entre les pertes ukrainiennes et russes, et de la capacité de l'Occident à accélérer l'approvisionnement de l'Ukraine en munitions et en armes à plus longue portée.

Les États-Unis et le Royaume-Uni estiment que l'armée russe a perdu entre 16 000 et 20 000 soldats au cours des trois premiers mois de combat. La Russie [a enregistré environ 4 000 décès militaires nominatifs](#). À titre de comparaison, 15 000 soldats ont été tués pendant les neuf années de combats menés par l'Union soviétique en Afghanistan, jusqu'en 1989.

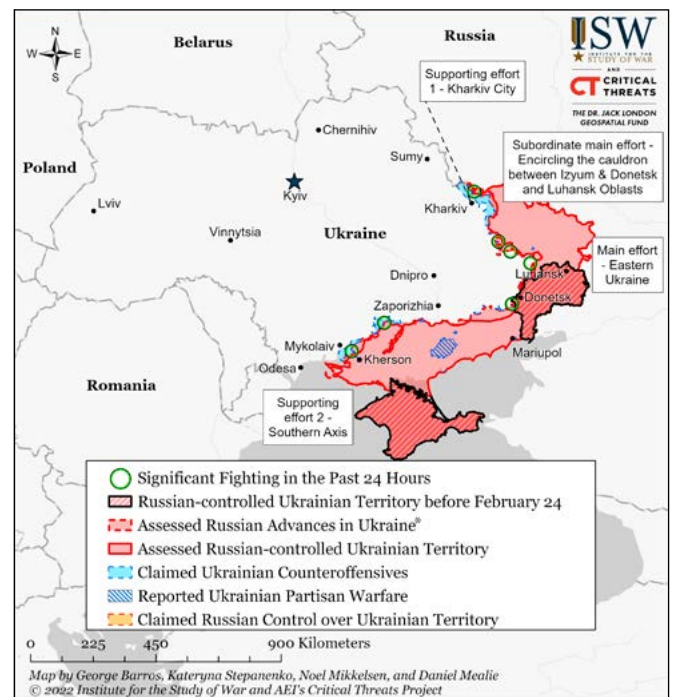
L'armée russe offre des primes aux conscrits alors même qu'elle tente de combler les pénuries créées par la guerre en Ukraine. En l'absence de déclaration de guerre officielle, la Russie ne peut appeler à une large mobilisation. Le système de conscription russe exige que les hommes âgés de 18 à 27 ans fassent douze mois de service militaire et recrute environ 130 000 hommes jusqu'à la mi-juillet. Selon la loi russe, les conscrits ne peuvent pas servir en première ligne avant d'avoir suivi une formation militaire de quatre mois. Bien que le Kremlin ait promis de ne pas envoyer de conscrits en Ukraine, des rapports indiquent que certains d'entre eux y combattraient déjà. En mai, la Russie a mis fin à la limite d'âge qui empêchait les citoyens de plus de 40 ans de s'enrôler, afin de renforcer les compétences techniques, médicales et d'ingénierie au sein des forces armées. Selon des rapports, certains [généraux ont été appelés à sortir de leur retraite](#) pour combler les pertes au combat en Ukraine.

2. Evaluation du contrôle par la Russie des territoires ukrainiens: 25 février et 3 juillet 2022

25 février 2022



3 juillet 2022



Source : [Russian Offensive Campaign Assessment, July 3](#) | [Institute for the Study of War \(understandingwar.org\)](#)

L'OTAN, une alliance en expansion

L'engagement international ne fait pas défaut et de nombreux signes indiquent une évolution des priorités géopolitiques. La semaine dernière, les chefs d'État et de gouvernement du G7 ont promis de soutenir l'Ukraine «aussi longtemps que nécessaire» et une réunion de l'OTAN a défini un nouveau «[concept stratégique](#)» qui supprime la formulation datant de 2010 et désignant la Russie comme «partenaire stratégique». Au lieu de quoi, la Russie est devenue «la menace directe la plus sérieuse à la sécurité des Alliés, à la paix et à la stabilité dans la région euro-atlantique.»

L'un des objectifs déclarés du président Vladimir Poutine en envahissant l'Ukraine était de stopper l'expansion de l'OTAN aux frontières de la Russie. Il semble qu'il ait produit l'effet contraire, même si cette situation conforte son discours selon lequel le pays est menacé par l'alliance.

Les dirigeants de la Finlande, de la Suède et de la Turquie ont signé un accord permettant aux deux pays nordiques de mettre fin à des décennies de neutralité et de présenter leur candidature pour adhérer à l'OTAN. La Turquie insiste toujours sur le fait qu'elle peut bloquer leur adhésion à l'organisme composé de 30 pays, alléguant que la Finlande et la Suède soutiennent les groupes terroristes kurdes.

L'OTAN prévoit de mettre 300 000 soldats en état d'alerte, contre les 40 000 composant actuellement la force de réaction rapide, en se concentrant sur les États baltes. Les États-Unis cherchent à renforcer leur présence et promettent de déployer 100 000 soldats sur le sol européen «dans un avenir prévisible», y compris une garnison permanente en Pologne, une première, ainsi que des avions de combat basés en Allemagne, au Royaume-Uni et en Italie.

Au niveau mondial, les dépenses militaires devront inévitablement croître pour répondre à l'évolution des exigences stratégiques. L'OTAN conseille à ses membres d'y consacrer l'équivalent de 2% de leur PIB bien que, ces dernières années, la plupart d'entre eux [aient manqué cet objectif](#). En termes absolus, le budget de la défense des États-Unis a déjà augmenté de 17 milliards USD à 722 milliards USD en 2022, soit 3,1% du PIB, et l'administration Biden a demandé 737 milliards USD pour 2023. La plupart des autres membres de l'OTAN sont en train d'inverser la «sous-utilisation» de leur budget. Même l'Allemagne qui, historiquement, consacrait moins de 1,5% de son PIB à la défense, a conclu le mois dernier un accord parlementaire pour financer la modernisation de son armée à hauteur de 100 milliards d'euros, et pour porter la moyenne à plus de 2% dans les années à venir.

Des perspectives complexes pour le pétrole

L'approvisionnement en énergie est l'une des principales victimes économiques et politiques de la guerre. L'UE a réussi à réduire ses besoins en gaz russe. De son côté, l'Allemagne s'attend à ce que la Russie coupe complètement son approvisionnement en gaz [d'ici le milieu de ce mois](#). Le bloc discute également de mesures – auxquelles s'oppose la Hongrie – visant à éliminer progressivement les importations de pétrole russe d'ici fin 2022.

Le pétrole continuera probablement à se négocier dans une fourchette comprise entre 100 et 120 USD/baril durant le reste de l'année 2022, selon le rythme du ralentissement de l'économie mondiale. Nous pensons que les réserves stratégiques mises à disposition par les États-Unis et l'Agence internationale de l'énergie suffiront à répondre à la demande à court terme. La fin de l'année, une fois que l'impact des réserves stratégiques se sera estompé et en fonction de la demande d'une économie chinoise en expansion, sera une étape clé. L'OPEP (l'Organisation des pays exportateurs de pétrole) dispose de capacités pétrolières supplémentaires limitées, seuls les Émirats arabes unis et l'Arabie saoudite étant en mesure d'augmenter leur offre.

Le 26 juin, la Russie a fait défaut sur sa dette souveraine en devises à hauteur d'environ 100 millions USD, due en mai, au moment de l'expiration du délai de grâce pour le remboursement. Le ministre russe des finances, Anton Siluanov, a qualifié cette situation de «farce» orchestrée par l'Occident, car la Russie ne manque pas de ressources pour payer, mais les sanctions internationales rendent impossible le transfert des fonds. Le pays affirme vouloir rembourser en roubles les 40 milliards de dollars qu'il doit aux créanciers étrangers. Depuis la guerre, les agences de notation Fitch, Moody's et Standard and Poor's ont toutes cessé d'attribuer des notes de crédit à la Russie.

Bien qu'insignifiant en tant qu'événement financier au niveau mondial, puisque les investisseurs ont réduit leur exposition aux actifs russes dans le sillage des sanctions, ce défaut de paiement technique illustre l'isolement croissant de la Russie par rapport aux marchés occidentaux.

A mesure que l'activité économique ralentit en réponse au resserrement des politiques monétaires, les marchés boursiers souffrent, les investisseurs évaluant la probabilité croissante d'une récession aux États-Unis. Nous estimons à 70% le risque d'un ralentissement modéré de l'économie américaine en 2023, avec le taux directeur de la Réserve fédérale culminant à 3,5%-3,75%. Nous attribuons une probabilité de 30% au risque d'une récession plus sévère, obligeant la Fed à porter son taux directeur à 4-5% pour combattre l'inflation. Il reste peu de temps à la politique monétaire américaine pour trouver un équilibre entre le ralentissement de son économie et la maîtrise de l'inflation, tout en évitant une récession. Le Federal Open Market Committee (FOMC) ne prévoit plus que quatre réunions d'ici la fin de l'année, à savoir les 26-27 juillet, 20-21 septembre, 1-2 novembre et 13-14 décembre.

Dans ce climat d'investissement complexe et volatil, nous continuons à privilégier une exposition neutre aux actions, tout en conservant des profils de rendement asymétriques en recourant à des stratégies d'options. Depuis le début de la guerre en Ukraine, nous avons utilisé des stratégies d'options de vente (put spreads) sur les indices boursiers américains et européens pour protéger la performance des portefeuilles, et nous les avons reconduites jusqu'en septembre, tout en étendant leur couverture de la partie actions de 13% à 22%, pour un portefeuille équilibré libellé en euros.

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 Corraterie 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.

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 CM002. 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 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.