

Investment Strategy Bulletin

Ausbalancieren der Risiken in Europa im Zuge der EZB- Zinsstraffung

Investment Solutions

22. Juli 2022

Kernpunkte

- Die hohe Inflation hat die EZB gezwungen, die Zinsen um 50 Basispunkte anzuheben – trotz politischer Instabilität, schwachen Wachstums und einer noch lange nicht gelösten Energiekrise
- Die Zinserhöhungen der EZB werden etwas stärker vorverlegt als bisher von uns angenommen; dennoch erwarten wir nach wie vor, dass der Straffungszyklus Anfang 2023 mit einem Einlagesatz von 1,25% seinen Höhepunkt erreicht – womit der geldpolitische Kurs neutral, aber nicht restriktiv ist
- Das Transmission Protection Instrument – das neue Werkzeug der EZB zur Begrenzung der Spreadausweitung – hat einige Bedenken der Marktteilnehmer zerstreut; die politische Instabilität Italiens und potenzielle rechtliche Herausforderungen sind jedoch nicht zu vernachlässigende Risiken.

Europa steht an mehreren Fronten unter Druck – und das Timing war für die Europäische Zentralbank (EZB) denkbar schlecht. Mario Draghis Rücktritt als italienischer Ministerpräsident erfolgte am selben Tag, an dem die EZB die Zinsen erstmals seit 2011 an hob. Der Zinsschritt der EZB war mit 50 Basispunkten (Bp.) deutlicher als erwartet. Anzeichen für eine Anspannung der Märkte – insbesondere die Ausweitung der Renditedifferenzen (Spreads) zwischen deutschen und italienischen Staatsanleihen – hatten bereits im Juni eine Dringlichkeitssitzung der EZB ausgelöst. Am 21. Juli wurde nun ein neues Instrument zur Bekämpfung der Fragmentierung angekündigt. Die Entscheidung Russlands, die Gaslieferungen über die Pipeline Nord Stream 1 wieder aufzunehmen, sorgte für Erleichterung. Sie bedeutet jedoch nicht das Ende der Energiekrise in Europa, auch wenn dadurch die schlimmsten Szenarien etwas unwahrscheinlicher werden. Die Kapazität der Pipeline ist nur zu 40% ausgelastet, und die europäischen Gasspeicher sind immer noch unzureichend gefüllt. Dies birgt die Gefahr eines ernsthaften Engpasses im Winter.

Inflation zwingt die EZB zum Handeln

Die EZB hatte kaum eine andere Wahl, als die Zinsen zu erhöhen – trotz schwächeren Wachstums, politischer Instabilität und eines weitgehend angebotsbedingten Inflationsanstiegs (höhere Lebensmittel- und Energiepreise infolge des Kriegs in der Ukraine). Angesichts einer Gesamtinflation von 8,6% und einer Teuerung, die sich auf zusätzliche Waren- und Dienstleistungsbereiche ausdehnt (siehe Grafiken auf Seite 2), stand die EZB unter Handlungsdruck. Sie musste verhindern, dass die Inflationserwartungen zu sehr in die Höhe schiessen. Abgesehen von der Bank of Japan ist die EZB die letzte grosse Notenbank der Industrieländer, welche die Zinsen angehoben hat. Die EZB-Währungshüter haben vergleichsweise langsam auf die steigende Inflation reagiert und wollen vermeiden, dass sie viel zu weit hinter die Kurve zurückfallen.

Mit der Zinserhöhung um 50 Bp. hat die EZB ihre Bereitschaft bewiesen, angesichts der Verschlechterung der mittelfristigen Inflationsaussichten deutliche Massnahmen zur künftigen

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

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

Redaktionsschluss: 22. Juli 2022.

Lombard Odier · Investment Strategy Bulletin · 22. Juli 2022

Seite 1/6

Wiederherstellung der Preisstabilität zu ergreifen. Die EZB hat nun ihren Zinsausblick – die „Forward Guidance“ – aufgegeben und wird den Pfad künftiger Zinserhöhungen von Sitzung zu Sitzung darlegen. EZB-Präsidentin Christine Lagarde bestätigte, dass weitere Zinsanhebungen angemessen seien.

Ein flacherer Zinserhöhungszyklus

Wir gehen nun davon aus, dass die EZB die Zinserhöhungen stärker vorverlegen wird – ähnlich wie die US-Notenbank. Für die nächste Sitzung im September rechnen wir mit einer weiteren Anhebung um 50 Bp. Insgesamt erwarten wir jedoch in Europa nach wie vor einen wesentlich flacheren Zinserhöhungszyklus als in den USA (siehe Grafik auf Seite 3). Wir gehen davon aus, dass der Höchststand des EZB-Leitzinses Anfang 2023 erreicht und bei 1,25% liegen wird. Auf diesem Niveau schätzen wir die Geldpolitik als annähernd neutral ein, d.h. weder wachstumsfördernd noch -hemmend. Eine solche Entwicklung ist beachtlich in einem Kontext, in dem die Zinsen zunächst (vor der Juli-Sitzung) -0,5% betragen haben und seit acht Jahren negativ gewesen sind. Dennoch ist dieser Höchststand der europäischen Zinsen weit entfernt von den 3,75%, mit denen wir in den USA rechnen. Auch die Markterwartungen sind in den letzten Wochen deutlich nach unten korrigiert worden.

Dieses niedrigere Zinsniveau spiegelt die Tatsache wider, dass die Inflation in Europa grösstenteils importiert ist und sich daher weitgehend der Kontrolle der EZB entzieht. Hinzu kommt, dass die Binnennachfrage immer noch unter dem Vor-Pandemie-Niveau liegt und es kaum Anzeichen für eine Überhitzung des Arbeitsmarkts gibt.

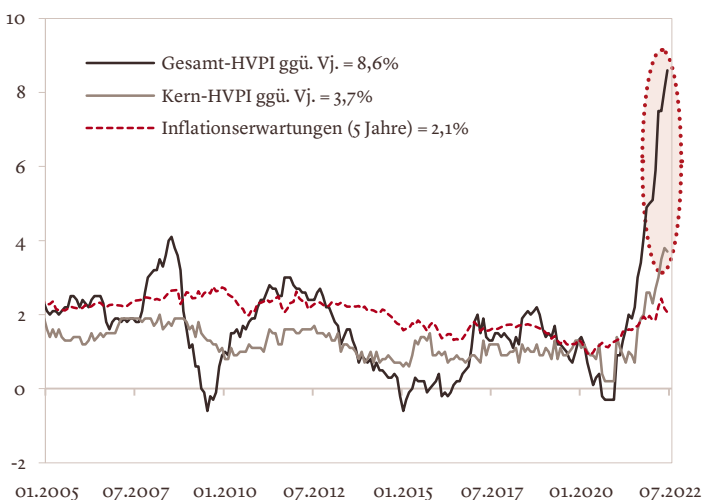
Angesichts der politischen Turbulenzen in Italien warteten die Marktteilnehmer auch gespannt auf die Ankündigung eines „Anti-Fragmentierungsinstruments“. Dieses soll verhindern, dass sich die Spreads zwischen Kern- und Peripherie-Staatsanleihen zu stark ausweiten und damit die Wirksamkeit der Geldpolitik einschränken. Hier musste die EZB überzeugen: Die Zinserhöhungen und der Zusammenbruch der Regierungskoalition von Mario Draghi bedeuteten einen Doppelschlag. Dieser führte dazu, dass sich die Spreads italienischer Staatsanleihen (BTP) gegenüber deutschen Bundesanleihen – die allein im Juli um rund ein Viertel gestiegen waren – von 1,85 auf 2,33 Prozentpunkte ausweiteten. Italienische Staatsanleihen dürften so lange unter Druck bleiben, bis Klarheit an der politischen Front herrscht. Am 25. September stehen Parlamentswahlen an.

Kampf gegen die Fragmentierung

Die EZB verfügt nun über zwei Instrumente zur Begrenzung der Fragmentierung. Das erste Instrument ist die flexible Reinvestition aus dem bestehenden Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP), wobei noch keine Einzelheiten darüber vorliegen, was Flexibilität bedeutet. Das zweite Instrument ist das neue Transmission Protection Instrument (TPI), eine weitere Möglichkeit für die EZB, hauptsächlich Staatsanleihen zu kaufen. Positiv für die Märkte ist, dass die TPI-Käufe im Prinzip unbegrenzt sein können. Sie sind an keine besonderen Bedingungen geknüpft, ausser „einer ungerechtfertigten, ungeordneten Marktdynamik entgegenzuwirken, die eine ernsthafte Bedrohung für die Übertragung der Geldpolitik darstellt“. Ein weiteres

1. Inflation und Inflationserwartungen in der Eurozone

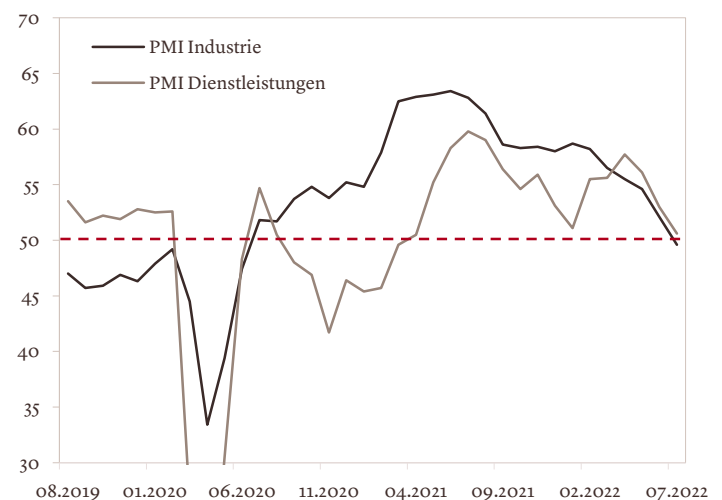
Kern- und Gesamtinflation (harmonisierter Verbraucherpreisindex, HVPI) ggü. Vj. = 8,6%
Kern-HVPI ggü. Vj. = 3,7%
Inflationserwartungen (5 Jahre) = 2,1%



Quelle: Bloomberg, Eurostat, Berechnungen Lombard Odier

2. Einkaufsmanagerindex (PMI) für Industrie und Dienstleistungen in der Eurozone

Über 50 bedeutet Wachstum, unter 50 bedeutet Kontraktion



Quelle: Bloomberg, Eurostat, Berechnungen Lombard Odier

potenzielles Instrument, die sogenannten Outright Monetary Transactions oder OMT, wurde noch nie eingesetzt und scheint angesichts der strengen zugehörigen Bedingungen hinfällig.

Damit Ankäufe im Rahmen des TPI möglich sind, muss das Land, das die Schuldtitel emittiert, vier Kriterien erfüllen: Einhaltung des finanzpolitischen Rahmens der EU, keine schwerwiegenden makroökonomischen Ungleichgewichte, Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung sowie eine solide und nachhaltige Makropolitik. Das TPI kann möglicherweise rechtlich angefochten werden. Eine Anfechtung könnte aufgrund der Meinung erfolgen, dass das TPI über das geldpolitische Mandat hinausgehe und die EZB direkt Regierungen finanziere.

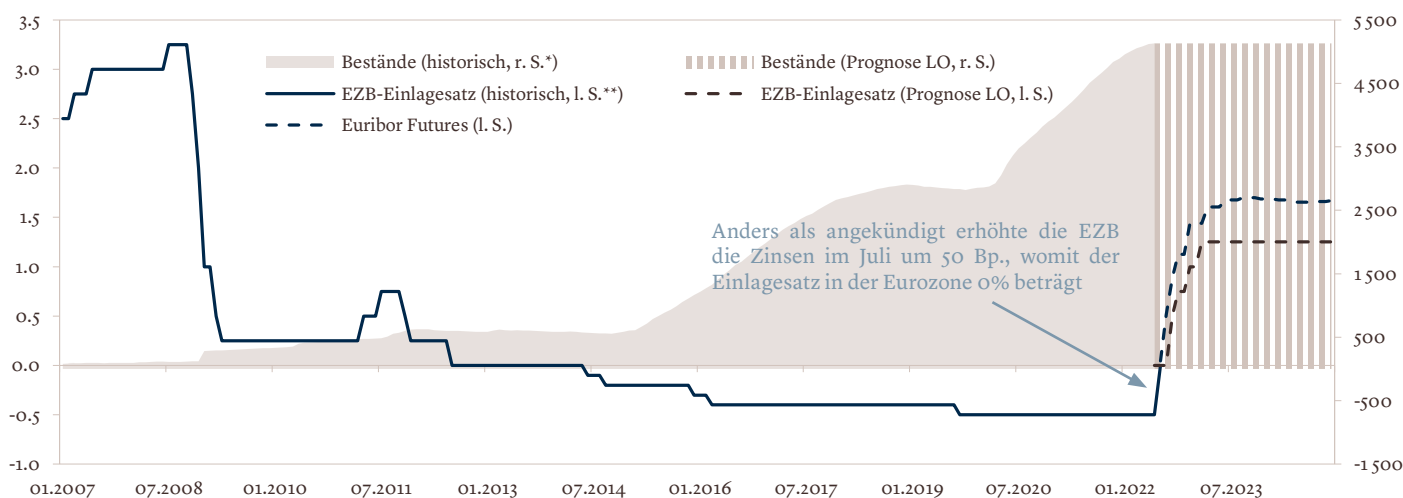
Das ideale Szenario für die EZB ist, dass das TPI nie aktiviert wird. Nach dem Zusammenbruch der italienischen Regierung macht die zunehmende politische Unsicherheit jedoch eine drastische Ausweitung der italienischen Spreads wahrscheinlicher. Selbst eine rechte Regierung mit euroskeptischen Tendenzen dürfte es vermeiden, den finanzpolitischen Rahmen der EU und die Brüsseler Haushaltsempfehlungen so zu verletzen, dass die Bereitschaft der EZB zur Aktivierung des TPI infrage gestellt würde. Dennoch ist dieses Abwärtsszenario nicht zu vernachlässigen. Eine weitere Frage ist, ob die Käufe „sterilisiert“ oder ausgeglichen werden, um die Geldmenge stabil zu halten. Dies bleibt vorerst unklar. Allerdings dürfte die EZB eine anhaltende Ausweitung ihrer Bilanz aufgrund der TPI-Käufe verhindern wollen. Und während ein glaubwürdiges TPI weniger Stress

auf den Anleihemärkten der Peripherieländer bedeuten dürfte, wird es nichts an den allgemeinen makroökonomischen Spannungen in Europa ändern: ein Angebotsschock bei Energie und Lebensmitteln und eine Nachfrage, die sich erst noch von dem durch Covid verursachten Rückschlag erholen muss.

*Samy Chaar, Chief Economist
Bill Papadakis, Macro Strategist*

3. EZB-Zinserhöhungszyklus angelaufen, aber voraussichtlich flacher als in den USA

Erste Zinserhöhung an EZB-Sitzung im Juli angekündigt, Einlagesatz steigt von -0,50% auf 0%



* rechte Skala, ** linke Skala

Quelle: Bloomberg, Europäische Zentralbank, Berechnungen 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 Marketingmitteilung 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 der 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 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.

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 a 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 ist. Die Bank wird 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.**

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 in diesem Zusammenhang 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-GM-de-032022.

SCHWEIZ

GENÈVE

Bank Lombard Odier & Co AG¹

Rue de la Corraterie 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 · 4^a 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.orias.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).