

## Point de vue du CIO

## Eviter une crise énergétique européenne plus sévère

### Investment Solutions

13 septembre 2022

**L'Europe pourra-t-elle éviter des rationnements d'énergie et des coupures de courant durant l'hiver ? Certes, la combinaison des alternatives aux importations de gaz russe et du ralentissement de la demande maintient les stocks à des niveaux élevés. Mais cette marge de sécurité a un coût pour les gouvernements et les consommateurs, et elle est liée à l'allongement de la durée de vie des centrales à charbon et des réacteurs nucléaires. Beaucoup dépend aussi de la rigueur de l'hiver.**

L'Europe est confrontée à de graves problèmes énergétiques. Fin août, la Russie a interrompu les livraisons de gaz via le gazoduc Nord Stream 1. Les gouvernements européens s'attendent à ce qu'il reste fermé indéfiniment. En mai, la Russie a cessé de fournir du gaz via la Pologne, et « Soyuz », un autre gazoduc traversant l'Ukraine, ne fonctionne qu'à environ 40% de ses capacités. Entre-temps, la sécheresse a miné la production d'hydroélectricité et les problèmes liés à la maintenance des réacteurs nucléaires français ont aggravé les inquiétudes de l'Europe en matière énergétique.

Pourtant, la politique énergétique européenne s'est transformée depuis l'invasion de l'Ukraine. En 2021, l'Union européenne importait quelque 155 milliards de mètres cubes de gaz naturel, couvrant ainsi 24% de ses besoins en énergie, dont environ 40% en provenance de Russie. Aujourd'hui, l'UE a presque doublé ses importations de gaz naturel liquéfié (GNL) comparativement à l'année dernière, et a réduit de moitié sa dépendance à l'égard de la Russie. Elle prévoit de réduire à zéro ses importations de gaz russe d'ici fin 2022.

Les stocks de l'UE dépassent désormais 82% de ses capacités, ce qui représente deux mois de consommation, bien en avance sur l'objectif de 85% fixé au 1er novembre. Ces réserves ont un coût. Le prix du gaz par MWh (mégawattheure) pour les contrats à terme en Allemagne et en France reste plus de cinq fois supérieur à celui d'il y a un an (voir graphique 1).

Même si ces stocks suffiront à couvrir les besoins de cet hiver, leur utilisation signifie qu'en 2023/2024 les réserves partiront de niveaux inférieurs, ce qui pourrait repousser les problèmes d'approvisionnement à une date ultérieure. Durant un hiver moyen, les stocks représentent jusqu'à 30% de la consommation de gaz du continent. Depuis 2014, et dans de meilleures conditions d'approvisionnement que celles auxquelles nous pouvons nous attendre dans les mois à venir, l'UE a prélevé entre 46 et 71 milliards de m3 de ses réserves de gaz, soit l'équivalent de 18% à 54% des stocks. Pour éviter des pénuries et les pires effets du rationnement, il faudra que les températures soient clémentes, que d'autres énergies remplacent le gaz et que les prix restent assez élevés pour que les importations de GNL continuent à affluer sur le marché européen.



Stéphane Monier  
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

### Points clés

- L'Europe s'est empressée de constituer des stocks de gaz à mesure que l'offre russe s'est raréfiée. Les stocks s'élèvent désormais à plus de 80%, soit deux mois d'approvisionnement, bien en avance sur les objectifs saisonniers
- Cela a un coût et les prix atteignent des niveaux record. Les ministres de l'UE ont appelé à une réponse coordonnée qui déterminera largement l'impact final sur le PIB
- Compte tenu du ralentissement de l'activité mondiale, l'OPEP+ a réduit sa production de pétrole. Le cours du brut devrait se maintenir entre 90 et 100 USD/baril
- Les prix élevés de l'énergie continuant à alimenter l'inflation, nous prévoyons un pic des taux directeurs de la zone euro entre 1,5% et 2% d'ici fin 2022.

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

Publication hebdomadaire de Lombard Odier - Investment Solutions, [investment-solutions@lombardodier.com](mailto:investment-solutions@lombardodier.com)

Données au 13 septembre 2022 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 13 septembre 2022

## Se préparer au pire

La suspension par Gazprom des flux de gaz via Nord Stream 1 est un choc supplémentaire pour une zone euro déjà confrontée au ralentissement économique et à des consommateurs qui doivent absorber l'impact de l'envolée des prix de l'énergie. Les mesures d'économie d'énergie produiront des effets secondaires sur l'économie, par exemple en réduisant la demande industrielle, ce qui ralentira encore la fonte d'aluminium et la production d'engrais.

La Commission européenne, l'organe exécutif de l'UE, a adopté un règlement visant à réduire la demande de gaz de 15% d'ici mars 2023, tandis que les entreprises européennes sensibles aux prix ont déjà réduit leur demande de près de 30%. Les fabricants prennent des mesures pour économiser l'énergie, et les raffineries de pétrole sont passées à l'utilisation du propane, un dérivé du pétrole, plutôt que de l'hydrogène généré par le gaz. Les gouvernements néerlandais, allemand, français et italien signent des contrats de location de terminaux flottants pour le GNL, qui convertissent les cargaisons en gaz pouvant être pompé par des pipelines. Selon Bloomberg, [deux navires de ce type se sont amarrés dans un port néerlandais](#) la semaine dernière dans le cadre d'un contrat de cinq ans.

Quoi qu'il en soit, l'efficacité des mesures européennes dépendra de la solidarité entre les États membres et de leur volonté de coordonner leur approvisionnement en énergie. Les discussions visant à partager l'énergie n'ont pour l'instant donné lieu à aucun accord. Selon certains médias, [le gouvernement allemand a déploré](#) le fait que ses voisins, la Belgique, le Luxembourg, les Pays-Bas et la Pologne, ont refusé de négocier.

## Compter les dépenses

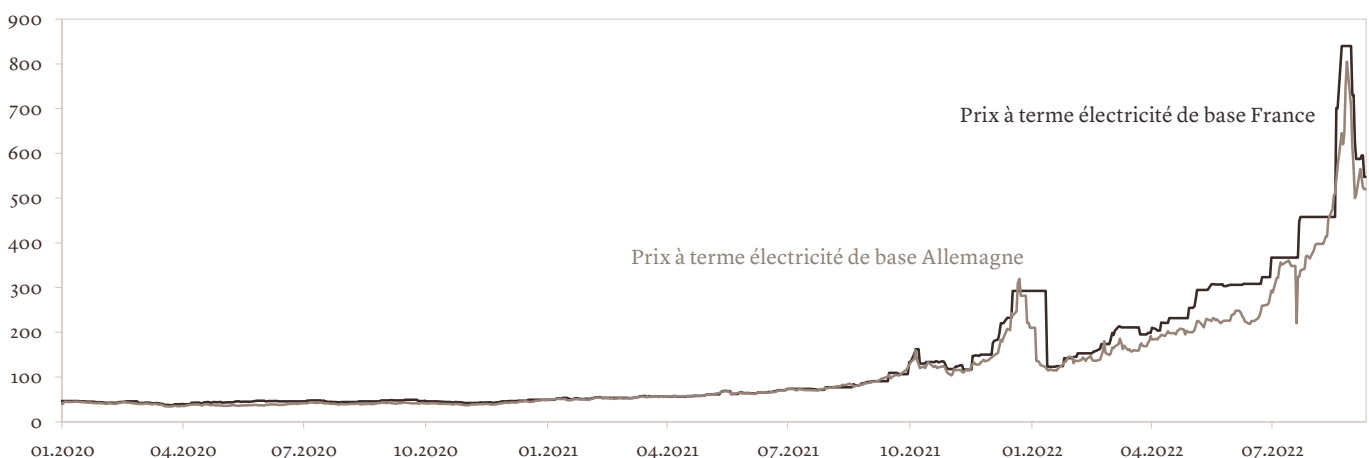
L'Allemagne s'est engagée à apporter un soutien fiscal équivalant à environ 2,7% de son PIB, une provision certes considérable, mais dérisoire comparativement aux 10% du PIB que le pays a consacrés à soutenir son économie pendant la pandémie. Les ministres de l'énergie de l'Union européenne s'accordent en principe sur la nécessité de réévaluer le système de fixation des prix de l'électricité dans la région afin de mieux équilibrer l'offre et la demande sans pénaliser les sources plus propres. Leurs propositions comprennent des économies d'électricité, un plafonnement des recettes et des bénéfices excédentaires, ainsi que des aides du gouvernement pour les services publics.

Dans l'état actuel des choses, nous prévoyons une baisse de 1% du PIB de la zone euro en 2023, mais beaucoup dépend de la rigueur de l'hiver à venir et de la facilité à reconstituer les stocks de gaz. Selon certaines estimations, un hiver très froid pourrait entraîner une demande de gaz une fois et demie plus élevée que lors d'une saison clémente.

Si l'UE parvient à coordonner son approvisionnement en GNL, en créant une approche cohérente du marché tout en offrant un soutien aux ménages, nous estimons que l'impact sur le PIB pourrait varier de -1,1% en Hongrie, à -0,2% en France. En revanche, une approche fragmentée et l'absence de soutien fiscal pourraient en intensifier considérablement les effets (voir graphique 2).

Une autre variable est la concurrence avec les marchés asiatiques, la Chine en particulier, en matière d'approvisionnement en GNL.

### 1. France et Allemagne : électricité de base, prix à terme (un an) En EUR/MWh (mégawattheure)



Sources: Bloomberg, calculs Lombard Odier

Contrairement au pétrole brut, le marché du gaz naturel n'est pas mondial. La plupart des infrastructures d'acheminement du gaz russe circulent vers l'ouest, ce qui limite les quantités que la Russie peut livrer à la Chine et signifie que l'Asie et l'UE continuent à se faire concurrence pour les livraisons de GNL. Depuis 2019, les importations chinoises de gaz naturel ont augmenté de 7 milliards de m3 par an.

## Plafonner les prix du pétrole

Les chocs énergétiques ne se limitent pas au gaz naturel. Parallèlement aux efforts visant à réduire les revenus gaziers engrangés par la Russie, le G7 a convenu ce mois de plafonner le prix du pétrole russe. Cette action vise à maintenir les flux de pétrole russe vers les marchés mondiaux, tout en limitant la « [capacité de l'État russe à financer sa guerre d'agression](#) », selon le communiqué du G7.

Alors que les économies se préparent à l'impact des récessions et aux incertitudes entourant la croissance économique chinoise, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole plus la Russie (OPEP+) a convenu la semaine dernière de réduire sa production de 100 000 barils par jour, soit environ 0,1% de la demande mondiale. Le cartel cherche à conserver une certaine capacité de réserve et à maintenir les prix du pétrole autour de 90 à 100 USD/baril, où nous pensons qu'ils resteront jusqu'à la fin de l'année, avant de baisser début 2023.

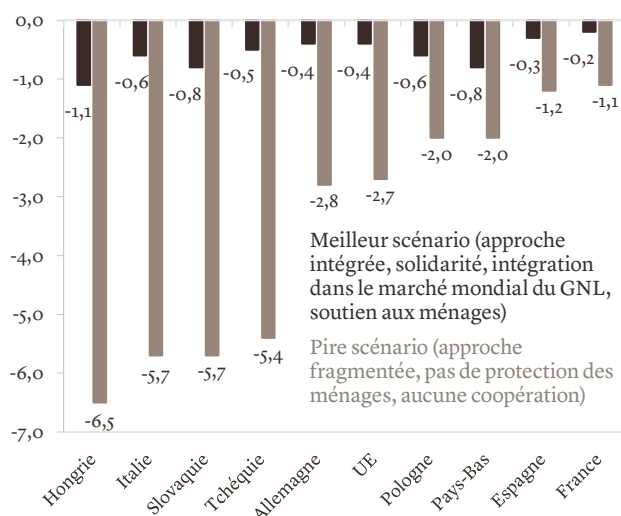
## Mesures monétaires

La hausse des coûts de l'énergie importée fait également grimper l'inflation. L'inflation globale de la zone euro a augmenté de 9,1% en août, comparativement à l'année précédente, avec des coûts de l'énergie qui ont représenté environ 38% de cette hausse, selon la Commission européenne. La faiblesse de l'euro vis-à-vis du dollar américain exacerbe l'effet inflationniste des importations. Depuis janvier 2021, la monnaie unique a perdu près de 18% face au dollar.

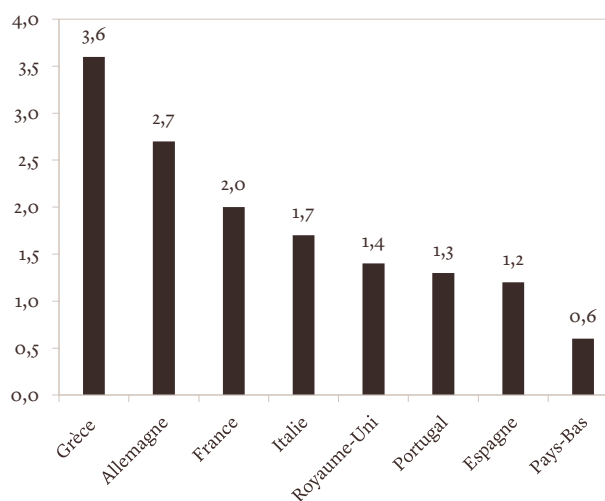
La semaine dernière, la Banque centrale européenne a réagi en relevant ses taux directeurs de 75 points de base, une hausse record. Elle prévoit de nouvelles augmentations dans les mois à venir, sans toutefois aller jusqu'à anticiper une récession. Nous estimons que les taux directeurs de la zone euro devraient culminer entre 1,5% et 2% d'ici fin 2022 et rester inchangés jusqu'en 2023, année durant laquelle l'économie européenne devrait croître de 0,4%.

## 2. Le coût économique d'un gel du gaz russe

Pertes en % du PIB douze mois après un arrêt théorique de l'approvisionnement en gaz russe



## Soutien budgétaire en % du PIB de 2022



Sources: Fonds Monétaire International, calculs Lombard Odier

### **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](mailto: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](http://www.lombardodier.com/privacy-policy).

© 2022 Banque Lombard Odier & Cie SA – Tous droits réservés - Réf. LOCH/LOESA/LOASIA-MWNP-en-032022.

## SUISSE

### GENÈVE

#### Banque Lombard Odier & Cie SA<sup>1</sup>

Rue de la Corratierie 11 · 1204 Genève · Suisse  
geneve@lombardodier.com

#### Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA

Avenue des Morgines 6 · 1213 Petit-Lancy · Suisse  
Support-Client-LOIM@lombardodier.com  
Société de direction régulée par la FINMA.

### FRIBOURG

#### Banque Lombard Odier & Cie SA · Bureau de Fribourg<sup>1</sup>

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

### LAUSANNE

#### Banque Lombard Odier & Cie SA<sup>1</sup>

Place St-François 11 · 1003 Lausanne · Suisse  
lausanne@lombardodier.com

### VEVEY

#### Banque Lombard Odier & Cie SA · Agence de Vevey<sup>1</sup>

Rue Jean-Jacques Rousseau 5 · 1800 Vevey · Suisse  
vevey@lombardodier.com

### ZURICH

#### Banque Lombard Odier & Cie SA<sup>1</sup>

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

## EUROPE

### BRUXELLES

#### Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Succursale de Belgique<sup>2</sup>

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 Branch<sup>2</sup>

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 España<sup>2</sup>

Paseo de la Castellana 66 · 4<sup>e</sup> 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<sup>e</sup> 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 Italia<sup>2</sup>

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 France<sup>2</sup>

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).*

<sup>1</sup> Banque privée et maison de titres soumise à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

<sup>2</sup> 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.