

CIO Flash

Rezessionsrisiken
steigen, während
der Kampf der Fed
gegen die Inflation
noch lange nicht
vorbei ist

Investment Solutions

22. September 2022

Die US-Notenbank (Fed) hat am 21. September wie erwartet die Zinsen um 75 Basispunkte (Bp.) erhöht. Sie setzte damit ihr unerbittliches Tempo der geldpolitischen Straffung an der dritten Sitzung in Folge fort. Besorgniserregender für die Märkte sind die neuen Prognosen. Diesen zufolge erwarten die Währungshüter nun, dass die Zinsen bis zum Jahresende auf 4,25% bis 4,5% erhöht werden und einen Höchststand bei 4,5% erreichen. Zugleich wurden die Wachstumserwartungen auf 0,2% für dieses Jahr und 1,2% für 2023 gesenkt. Der Fed-Vorsitzende Jerome Powell behielt seinen entschlossenen Ton vom August bei. Er bekräftigte unmissverständlich die Notwendigkeit, die Inflation zu bekämpfen, was immer die Kosten für das Wachstum und den Arbeitsmarkt sein mögen. Die Zinsentscheidung der Fed fiel einstimmig aus. Laut Powell beabsichtigt die Fed weiterhin, sich „zielstrebig“ auf ein Zinsniveau zuzubewegen, welches das Wachstum aktiv einschränkt. Das derzeitige Niveau von 3,00% bis 3,25% liegt nun an der Schwelle zu diesem Bereich.

Inflation im August – ein Realitätscheck

Die Fed hatte kaum eine andere Wahl, als das Tempo der Zinserhöhungen aufrechtzuerhalten. Die Inflation ist nach wie vor hoch und breit abgestützt, und die Daten zum Verbraucherpreisindex (VPI) für August waren ein deutlicher Realitätscheck für die Märkte. Die grosse Enttäuschung war der Anstieg der Wohnkosten. Dieser führte dazu, dass die Gesamtinflation im Vergleich zum Vormonat doppelt so schnell wie erwartet anzog, auch wenn sie im Jahresvergleich leicht auf 8,3% zurückging. Angesichts der rückläufigen Hausverkäufe und der steigenden Hypothekenkosten hatten viele gehofft, dass diese VPI-Komponente langsam nachlassen würde. Gleichzeitig stiegen auch die Preise für Lebensmittel, medizinische Versorgung, Haushaltseinrichtung und Neuwagen sowie die Kerninflation, gemessen am Produzentenpreisindex (PPI) vom August. Powell bekräftigte, dass die Inflationsrisiken weiterhin nach oben zeigen.

Allerdings geht eine hohe Inflation selten gleichmässig und vorhersehbar zurück. Die enttäuschenden Augustdaten folgten auf wider Erwarten gute Zahlen für Juli. In den 1980er-Jahren kam es beim Rückgang zweistelliger VPI-Daten zu enormen Monatsschwankungen. Die kommenden Monatsberichte werden wahrscheinlich ein ähnliches „unregelmässiges“ Muster aufweisen und Marktvolatilität auslösen.



Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Kernpunkte

- Die US-Notenbank hob die Zinsen um 75 Basispunkte an, und laut neuen Prognosen der Fed werden die Zinsen zum Jahresende zwischen 4,25% und 4,50% betragen. Die Währungshüter bekräftigten ihre Entschlossenheit, die Inflation unter Kontrolle zu bringen
- Der allgemeine Preistrend lässt nach, da sich das Wachstum verlangsamt und die Preise für Waren, Transport und Rohstoffe zurückgehen. Die Senkung des Lohnwachstums und der Wohnkosten wird sich jedoch als schwieriger erweisen
- Eine hohe Inflation nimmt selten kontinuierlich ab. Die Inflationsdaten der kommenden Monate dürften weitere Überraschungen mit sich bringen und für mehr Volatilität an den Märkten sorgen
- Wir erwarten, dass die Zinsen ihren Höchststand bei rund 4,50% erreichen und 2023 weitgehend auf diesem Niveau verharren. Dies wird unseres Erachtens zu einer Rezession führen. Ein Zinsniveau über 5% dürfte eine noch stärkere Kontraktion nach sich ziehen, mit deutlicheren Verlusten bei Risikoanlagen. Der Spielraum für Fehler ist sehr begrenzt.

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

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

Redaktionsschluss: 22. September 2022, soweit nicht anders angegeben.

Lombard Odier · CIO Flash · 22. September 2022

Preise tendieren abwärts

Der längerfristige Trend bleibt jedoch bestehen: Der Preisdruck lässt nach, auch wenn sich vieles davon noch nicht im VPI niederschlägt. Im Zuge der Wachstumsverlangsamung verringern sich die Rohstoffpreise, die Lieferkettenprobleme und die Transportkosten. Einzelhändler werden die Preise senken, um die Lager umschichten. Laut Händlern sind die Gebrauchtwagenpreise bereits im Sinkflug. Die rückläufigen Benzinkosten – ein sehr sichtbarer Preisindikator – sollten dazu beitragen, die längerfristigen Inflationserwartungen unter Kontrolle zu halten, während ein starker Dollar die importierte Inflation eindämmen sollte. Wir erwarten, dass sich der Preisanstieg bei Waren, Lebensmitteln und Energie bis zum Jahresende weiter abschwächt (siehe Grafik). Zudem gehen wir davon aus, dass die durchschnittliche VPI-Entwicklung 2023 auf 3,4% im Jahresvergleich zurückgeht, nach mehr als dem doppelten Wert im Jahr 2022.

Löhne erweisen sich als problematisch

Dennoch wird es schwierig sein, die Inflation wieder auf das Ziel der Fed von 2% zurückzuführen. Die Wohnkosten (rund zwei Drittel des Inflationskorbs) und das Lohnwachstum sind nach wie vor zu hoch. Die Mieten könnten monatelang auf hohem Niveau verharren: Die Mietverträge werden oft für ein Jahr abgeschlossen. Zudem erfasst der Index die gezahlten Mieten und nicht die Mieten für leere Einheiten, die möglicherweise gesunken sind. Wie der Fed-Vorsitzende Jerome Powell anmerkte, besteht auf dem angespannten Arbeitsmarktvielleicht der grösste Anpassungsbedarf, wobei es Anzeichen für eine erhebliche Widerstandsfähigkeit gibt. Die Löhne steigen weiterhin auf einem Niveau, das einer jährlichen Inflation von 6% bis 7% entspricht. Die Arbeitnehmenden

behalten ihre Verhandlungsmacht auf einem Arbeitsmarkt mit einer historisch hohen Zahl an offenen Stellen – fast zwei pro arbeitsloser Person. Es besteht das Risiko, dass die Fed gezwungen sein wird, die Zinsen bis in eine Rezession hinein weiter zu erhöhen. Dies um das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage wiederherzustellen sowie die Mieten und Löhne unter Kontrolle zu bringen, auch wenn Ersteres lediglich eine gewisse Anpassungszeit braucht und Letzteres zu bedeutenden Arbeitsplatzverlusten führen wird.

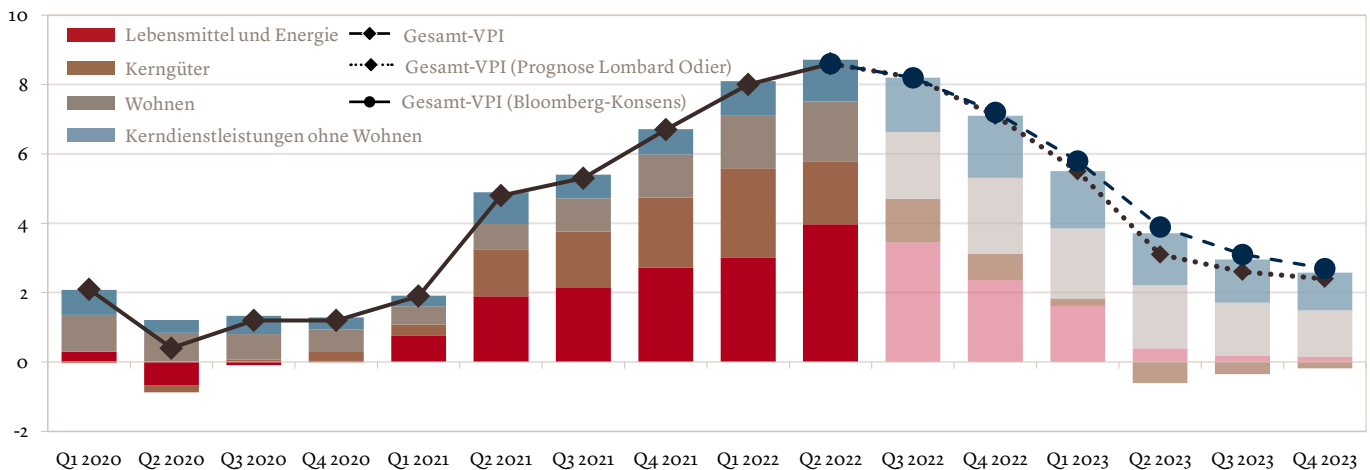
Dranbleiben, bis der Job erledigt ist

Der Fed-Vorsitzende Jerome Powell bekräftigte am Mittwoch, „dranzubleiben [am Kampf gegen die Inflation], bis der Job erledigt ist“. Dies erinnert an die Worte des früheren Fed-Chefs Paul Volcker, der die Inflation in den frühen 1980er-Jahren unter erheblichen wirtschaftlichen Kosten eindämmte. Vom Doppelmandat der Notenbank, Preisstabilität und Vollbeschäftigung zu gewährleisten, gewinnt Ersteres eindeutig die Oberhand. Wir erwarten eine weitere Anhebung um 75 Bp. an der Fed-Sitzung im November, eine Erhöhung um 50 Bp. im Dezember und möglicherweise einen weiteren Schritt in derselben Grössenordnung im Januar. Der Blick in die weitere Zukunft ist schwieriger. Wird die Fed die Zinserhöhungen beenden, wenn die Inflation in einem überzeugenden Ausmass nachlässt, oder erst, wenn sich die Inflation dem Ziel von 2% nähert? Die Verlangsamung der Globalisierung und der Zuwanderungstrends könnte es noch schwieriger machen, das Preiswachstum zu bremsen. Die Fed selbst geht in ihren Prognosen noch immer von einer Kerninflation von 2,1% im Jahr 2025 aus.

In unserem Basisszenario erwarten wir, dass die Fed in der Lage sein wird, die Zinserhöhungen bei rund 4,5% zu beenden,

Die Normalisierung der Inflation wird Zeit brauchen

Komponenten des US-VPI, historische Daten und Prognosen



Quelle: US Bureau of Labor Statistics, Bloomberg, Prognosen Lombard Odier

sofern überzeugende Belege für eine rückläufige Inflation in den kommenden Monaten vorliegen. Wir gehen davon aus, dass die Fed dann auf diesem Niveau für den grössten Teil des Jahres 2023 eine Pause einlegt, damit die Zinsen ihre Wirkung entfalten können. „Die historischen Aufzeichnungen zeigen deutlich, dass die Politik nicht vorschnell gelockert werden sollte“, bekräftigte Powell am Mittwoch. Er warnte damit vor einer verfrühten Zinssenkung, mit welcher der Markt für die zweite Hälfte des nächsten Jahres rechnet.

Geringer Spielraum für Fehler

Wenn die Zinsen ihren Höchststand bei rund 4,5% erreichen, dürfte die Arbeitslosigkeit unseres Erachtens auf etwa 5% steigen (höher als die Fed-Prognose von 4,4%), und die US-Wirtschaft dürfte in eine Rezession rutschen. Unsere Wachstumsprognose für das Gesamtjahr 2023 beträgt 0,5%. Wenn die Inflation hartnäckiger bleibt und sich die Zinsen 5% annähern oder über dieses Niveau klettern, könnte der Abschwung sehr viel schmerzhafter ausfallen – für Arbeitsplätze, Haushaltseinkommen, Unternehmen und Risikoanlagen. Und er könnte begleitet sein von einem weiteren steilen Anstieg der Unternehmensinsolvenzen, einem Rückgang der Rohstoffpreise und Anleihekurse sowie einem Einbruch der Aktienmärkte auf neue bedeutende Tiefststände.

Angesichts der höheren Aufwärtsrisiken für die Zinsen und der Abwärtsrisiken für das Wachstum reduzieren wir die Risiken in unseren Portfolios. Wir verkaufen unsere übergewichteten Positionen in europäischen Immobilien und breiten Rohstoffen, reduzieren Wandelanleihen und erhöhen unsere Allokation in chinesischen Schuldtiteln mit Absicherung in US-Dollar.

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 Corratierie, 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 Fribourg²

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).