

Point de vue du CIO

Quelles perspectives pour l'économie britannique?

Investment Solutions

6 février 2023

La récession qui frappe le Royaume-Uni sera-t-elle courte et prononcée? Selon de nombreux critères qui vont de la productivité aux investissements dans les infrastructures en passant par les entreprises, la santé et le commerce, le Royaume-Uni accuse un retard par rapport à ses pairs. Alors que le gouvernement s'efforce de rétablir la confiance dans sa prudence budgétaire, l'augmentation du coût de la vie et les tensions liées à des infrastructures insuffisantes ont entraîné les grèves les plus massives depuis les années 1980.

Le Royaume-Uni est la seule économie du G7 dans laquelle le PIB est resté inférieur à son niveau d'avant la pandémie. C'est également la seule grande économie dont le Fonds monétaire international (FMI) prévoit qu'elle se contractera en 2023 et continuera probablement à sous-performer en 2024 (voir tableau). La Banque d'Angleterre (BoE) s'est fait l'écho de cette prédiction en déclarant le 2 février qu'elle s'attendait à une contraction de l'économie britannique de -0,5% en 2023. Un chiffre en amélioration comparativement à il y a trois mois. Nous anticipons une légère contraction de -0,2% de son économie en 2023, avant une modeste reprise en 2024.

Dernières projections de croissance du FMI concernant les perspectives de l'économie mondiale

(PIB réel, changement annuel en %)

	Estimations		Projections	
	2022	2023	2024	
Production mondiale	3.40	2.90	3.10	
Économies avancées	2.00	1.20	1.40	
Zone euro	3.50	0.70	1.60	
Royaume-Uni	4.10	-0.60	0.90	
Allemagne	1.90	0.10	1.40	
France	2.60	0.70	1.60	
Italie	3.90	0.60	0.90	
Espagne	5.20	1.10	2.40	
États-Unis	2.00	1.40	1.00	
Japon	1.40	1.80	0.90	
Canada	3.50	1.50	1.50	
Autres économies avancées	2.80	2.00	2.40	
Chine	3.00	5.20	4.50	
Inde	6.80	6.10	6.80	
Russie	-2.20	0.30	2.10	
Brésil	3.10	1.20	1.50	

Source: FMI, janvier 2023



Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Points clés

- La croissance de l'économie britannique est à la traîne de celle de ses pairs. Son PIB devrait se contracter en 2023 sous l'effet cumulé de l'inflation, des grèves, des coûts élevés de l'énergie et des hypothèques
- Le gouvernement prévoit de porter la charge fiscale totale à son plus haut niveau depuis 80 ans, de réduire la dette et de diviser l'inflation par deux. Le prochain budget est prévu pour le 15 mars
- Le taux directeur de la Banque d'Angleterre devrait culminer à 4,25%, avec une inflation moyenne de 5% en 2023
- Nous avons récemment renforcé nos expositions aux valeurs financières, fortement représentées dans l'indice FTSE 100. La livre sterling devrait rester faible, avec un taux de change EUR/GBP autour de 0,92 sur un horizon de douze mois, et la paire GBP/USD évoluant dans une fourchette comprise entre 1,22 et 1,25.

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 6 février 2023 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 6 février 2023

D'autres économies avancées connaissent également – bien que de manière diverse – l'inflation, les pénuries de main-d'œuvre et les chocs énergétiques. Mais le Royaume-Uni a été touché par tous ces éléments, aggravés par les pressions inflationnistes intérieures, dont sa décision de quitter l'Union européenne et de couper l'accès à son marché principal pour le commerce, les services et la main-d'œuvre. Ces difficultés structurelles sont difficiles à gérer, que ce soit dans le délai imparti par la BoE pour lutter contre l'inflation par des taux d'intérêt plus élevés, ou dans le cadre de la législation actuelle, qui se terminera au plus tard en janvier 2025.

Le Royaume-Uni souffre d'une crise du coût de la vie due à la hausse du coût des prêts hypothécaires et à l'augmentation des prix des denrées alimentaires et de l'énergie. Trois mois après son entrée en fonction, le Premier ministre Rishi Sunak a promis de diviser l'inflation par deux, de développer l'économie et de réduire la dette du pays. Le chancelier Jeremy Hunt est revenu sur les réductions d'impôts de son prédécesseur et prévoit désormais de porter la charge fiscale totale à 37,1% du PIB, soit le niveau le plus élevé depuis près de 80 ans, selon le Bureau de responsabilité budgétaire. Plus de détails devraient voir le jour dans le nouveau budget prévu pour le 15 mars 2023.

La semaine dernière, la BoE a augmenté son taux directeur de 0,5% pour l'amener à 4%, portant les coûts d'emprunt à leur plus haut niveau depuis 15 ans. Selon les commentaires du gouverneur Andrew Bailey, le cycle de hausse pourrait toucher à sa fin, suggérant que la prochaine augmentation pourrait atteindre 25 points de base (pb) à mesure que décroîtra le risque d'une récession sévère. Nous nous attendons à ce que le taux directeur atteigne 4,25% et se maintienne à ce niveau pendant la majeure partie de 2023, avec une inflation moyenne de 5% sur l'année. Le recul de l'inflation est dû principalement à la chute des prix de l'énergie. Tandis que cette baisse réduit le coût du soutien financier du gouvernement aux ménages, les consommateurs continueront à payer des factures de chauffage historiquement élevées.

Grèves et pénuries

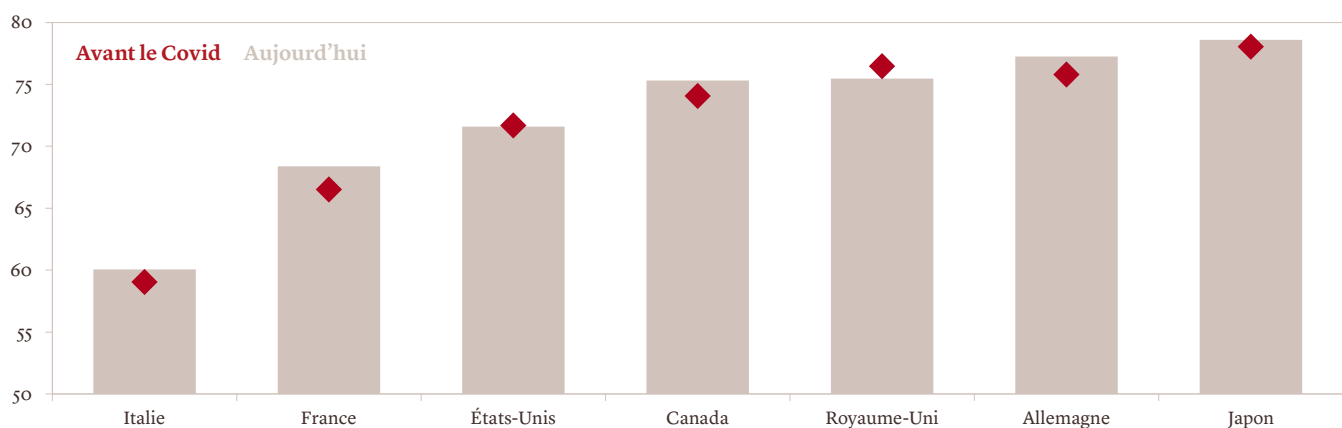
La hausse du coût de la vie a nourri l'agitation et provoqué des grèves. Ces dernières sont si courantes désormais que [la BBC publie un calendrier](#) indiquant quels secteurs feront grève et où. Les postiers, les pompiers, les enseignants, les fonctionnaires et, pour la première fois, les médecins et les infirmières, participent aux mouvements sociaux. Au Royaume-Uni, les salaires du secteur privé augmentent, mais ne suivent pas le rythme de l'inflation, tandis que le secteur public exige des augmentations supérieures à l'inflation. Les grévistes soulignent également l'absence d'investissement du gouvernement dans les infrastructures, ce qui a accru les exigences pour des services qui souffrent déjà d'une pénurie de personnel et de ressources. Ce problème est encore aggravé par le ralentissement de la croissance de la productivité au Royaume-Uni depuis 2008.

Les problèmes du Royaume-Uni concernant son marché du travail sont exacerbés par le Brexit. Une étude réalisée le mois dernier a estimé qu'entre 2019 et septembre 2022, le Royaume-Uni a connu une perte nette de 460 000 travailleurs de l'UE, avec une augmentation de 130 000 travailleurs non européens. Ces chiffres indiquent au total [une pénurie nette de 330 000 travailleurs](#).

Le gouverneur de la BoE, Andrew Bailey, a déclaré la semaine dernière que le taux de participation au marché du travail ne s'était pas rétabli et que c'était « ce qui démarquait véritablement le Royaume-Uni » (voir graphique 1). L'une des causes de la pénurie de travailleurs au Royaume-Uni provient des absences prolongées pour maladie. Selon le Bureau de la statistique nationale (ONS), plus de 2,5 millions de personnes n'avaient pas d'emploi en novembre 2022 pour ce motif (voir graphique 2), un chiffre à comparer avec les 2 millions de personnes comptabilisées début 2019.

1. La participation au marché de l'emploi inférieure aux niveaux d'avant la pandémie

Taux d'emploi, de 16 à 64 ans (en %)



Source: Bloomberg, Lombard Odier

Accidents et urgences

Cette situation reflète l'état actuel du système de santé publique, le NHS (National Health Service). Dans le [classement des « décès évitables et traitables »](#), il reste à la traîne de ses voisins les plus proches. L'ONS incrimine les effets du Covid, du vieillissement de la population et de l'allongement des listes d'attente: en Angleterre, le délai de traitement a bondi de sept semaines en avril 2019 à près de quatorze semaines en août 2022, selon son rapport.

Le budget du NHS stagne depuis 2010, ce qui signifie qu'il n'a pas suivi le rythme de l'inflation, ni répondu à la nécessité d'investissements à long terme. En janvier, M. Sunak a [dévoilé un programme](#) destiné à régénérer le NHS. Il prévoit d'améliorer le temps de réponse des ambulances, de réduire les délais d'attente pour les traitements et d'introduire des interventions d'urgence le jour même. Ce programme prévoit également des lits d'hôpital « virtuels » sous la forme d'un suivi en ligne à domicile, afin de réduire le nombre d'admissions. Le gouvernement s'est engagé à augmenter les [dépenses par habitant](#) de 2% par an. Toutefois, son programme ne s'attaque pas directement aux [plus de 133 000 postes vacants](#) au sein du NHS durant les trois mois précédant septembre 2022.

Impact du Brexit

Le Brexit vient s'ajouter à cette liste de complications. La semaine dernière a marqué le troisième anniversaire de l'entrée en vigueur des premières dispositions liées à la sortie du Royaume-Uni de l'UE. La BoE estime que le commerce britannique a chuté de 14% depuis janvier 2021, et que les investissements sont inférieurs de 8% à ceux de 2019. Certains effets du Brexit restent à venir, notamment des contrôles douaniers complets au Royaume-Uni dès 2024.

En dépit des sondages d'opinion démontrant qu'une majorité d'électeurs s'accordaient à dire que « [la Grande-Bretagne avait eu tort de quitter l'UE](#) », aucun des deux principaux partis politiques britanniques ne souhaite raviver ce débat national houleux. À court terme, le Royaume-Uni négocie de nouveaux accords commerciaux avec l'UE sur le statut de l'Irlande du Nord, qui

bénéficie d'un accès préférentiel au marché unique à travers la République d'Irlande, au prix de complications douanières avec le reste du Royaume-Uni.

Indice mondial

Le rendement des gilts (obligations d'État britanniques) reste supérieur à celui de leurs équivalents allemands et français. La semaine dernière, le rendement des gilts à 10 ans se montait à 3,1%, soit 100 pb et 50 pb de plus que leurs équivalents allemands et français.

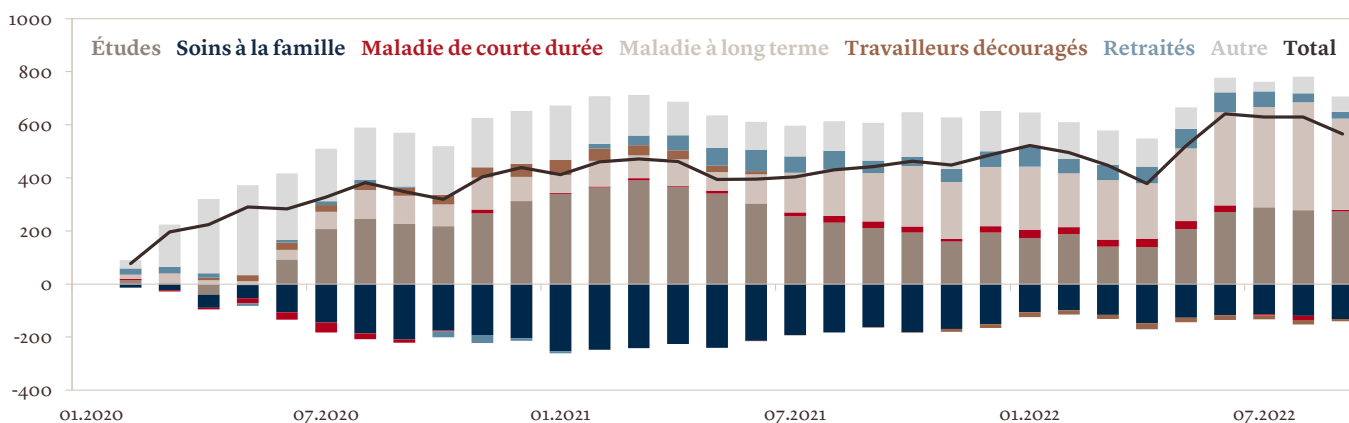
Du point de vue des investisseurs internationaux, l'indice britannique FTSE 100 demeure très exposé aux entreprises qui tirent une part importante de leurs revenus des marchés mondiaux. Les problèmes politiques ont mis à mal la notation des entreprises cotées au Royaume-Uni, et les valorisations de l'indice restent parmi les plus attractives au monde, malgré une forte performance relative en 2022. Soutenu cette année-là par la faiblesse de la livre sterling et une importante exposition sectorielle aux matières premières et aux titres défensifs, l'indice a surperformé les actions mondiales de 25% en monnaie locale, et de 13% en monnaie constante.

Jusqu'en septembre 2022, nous avons privilégié les actions britanniques, anticipant leur surperformance relative. Toutefois, au fur et à mesure de l'accroissement des difficultés économiques, et sur fond de sorties des fonds de placement, nous avons réduit cette position. Récemment, nous avons renforcé nos expositions aux valeurs financières, fortement représentées dans le FTSE.

Dans l'environnement actuel, et face à une telle quantité de défis structurels, nous nous attendons à ce que la livre sterling reste faible. La paire EUR/GBP devrait atteindre 0,92 au cours des douze prochains mois, tandis que le taux de change GBP/USD devrait évoluer dans une fourchette comprise entre 1,22 et 1,25 durant cette même période. Nous pensons que la juste valeur de l'EUR/GBP reste plus élevée suite à l'érosion de la part du Royaume-Uni dans le commerce mondial.

2. Les absences prolongées pour raison de santé, l'une des principales raisons de l'inactivité

Inactivité économique au Royaume-Uni par motif (évolution cumulée depuis décembre 2019)



Source: Bloomberg, 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. Pour de plus amples informations sur la politique de protection des données de Lombard Odier, veuillez consulter le site www.lombardodier.com/privacy-policy.

© 2023 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.