

CIO Viewpoint

Eine Gewinnrezession? Zwischen den Zeilen der Unternehmens- meldungen lesen

Investment Solutions

6. März 2023

Die Unternehmensgewinne sind im vierten Quartal in allen Regionen schwach ausgefallen. Grund dafür waren eine geringere Nachfrage und höhere Inputkosten, insbesondere für Energie, Materialien und Personal. Die Umsätze hingegen wuchsen weiter und überraschten in den USA, Europa und Japan positiv. Wir analysieren, was die Unternehmensgewinne über den Zustand - oder bevorstehenden Rückgang - der Wirtschaft aussagen, und wo an den Aktienmärkten investiert werden kann.

In den USA sind die Gewinne der S&P-500-Unternehmen erstmals seit der Pandemie im Vergleich zum Vorjahr gesunken. Die Bereiche Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, Finanzwesen, Technologie, Versorger und Kommunikationsdienste führten den Rückgang an. Die Nettogewinnmargen schrumpften das sechste Quartal in Folge. Es gab aber auch ein paar Lichtblicke. So verzeichneten Unternehmen der Sektoren Energie, Industrie und Nicht-Basiskonsumgüter ein robustes Gewinnwachstum. Eine Verlagerung der Ausgaben von Waren zu Dienstleistungen kommt Unternehmen mit kleiner Marktkapitalisierung (Small Caps) zugute. Insgesamt war die Stimmung jedoch gedreht.

In Europa, wo bisher rund 75% der Unternehmen die Zahlen ausgewiesen haben, dürfte der Gewinn je Aktie (EPS) der Stoxx-600-Unternehmen im vierten Quartal um 4% gestiegen sein. Dazu trugen die Sektoren Energie und Finanzwesen sowie defensive Branchen wie Versorger, Basiskonsumgüter und Industrie bei. Das Umsatzwachstum von 15% war höher als erwartet. Bei den Werbeagenturen stiegen die Umsätze nach mehreren Jahren schwachen Wachstums - eine positive Überraschung. Der Energiesektor hat das Bild jedoch stark verzerrt, da die grossen Energiekonzerne 2022 Rekordgewinne verbucht haben. Klammert man Energieunternehmen aus, ergibt sich ein EPS-Rückgang europäischer Unternehmen von 3%. Und es gab noch weitere unliebsame Überraschungen. Die britischen Banken erklärten, dass der grosse Gewinnschub infolge höherer Zinsen nun vorbei sein könnte, was die Anlegerinnen und Anleger enttäuschte.

In Asien, wo die Gewinnsaison noch andauert, sehen sich die Unternehmen mit Margendruck konfrontiert. Gemäss den bisherigen Hinweisen konnten indische und japanische Unternehmen zwar im vierten Quartal die Umsätze steigern, aber die Gewinne gingen im Vergleich zum Vorjahr zurück. Das Ende der Pandemiebeschränkungen und die Wiederaufnahme des Einreise- und Ausreisetourismus wirkten sich in einigen Ländern positiv aus. Bei einigen Reiseunternehmen erreichte die Nachfrage wieder das Vorpandemie-Niveau.



Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Kernpunkte

- Die Unternehmensgewinne waren im vierten Quartal schwach und gingen für S&P-500-Firmen insgesamt zurück. Die Markterwartungen für 2023 liegen nun näher an unseren eigenen Schätzungen.
- Bislang haben die Unternehmen das Kostenmanagement im Griff. Die Verbrauchernachfrage ist in vielen Ländern robust geblieben, aber die Margen könnten 2023 weiter unter Druck geraten.
- Die Gewinnsaison in Asien ist weniger weit fortgeschritten. Die Gewinnerwartungen für chinesische Unternehmen dürften für 2023 nach oben korrigiert werden.
- Im Aktiensegment bevorzugen wir Small und Mid Caps in China, den Schwellenländern und Japan, Substanzwerte sowie das Gesundheits- und Finanzwesen.

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

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

Redaktionsschluss: 6. März 2023, soweit nicht anders angegeben.

Lombard Odier · CIO Viewpoint · 6. März 2023

Die japanischen Unternehmen erhöhten die Investitionen in Fabriken und Ausrüstung im siebten Quartal in Folge, unterstützt durch die anhaltende Wiedereröffnung und die fortgesetzte Diversifizierung der Lieferketten weg von China. Laut den bisherigen Unternehmensmeldungen gingen die Nettogewinne in Südkorea, Thailand und Taiwan zurück, während sie in Singapur und Malaysia stiegen.

In China hat die Gewinnsaison noch nicht wirklich begonnen. Die vorläufigen Ergebnisse einiger Unternehmen, die an den Börsen von Schanghai und Shenzhen notiert sind, entsprachen den Erwartungen oder lagen leicht darunter. Chinas grosse internationale Internetfirmen überraschten mit ihren Gewinnen im Allgemeinen positiv. Die Analysten werden die Auswirkungen der Wiedereröffnung mit Spannung verfolgen, wenn die Unternehmen in den kommenden Wochen ihre Berichte vorlegen. Unseres Erachtens könnten die Gewinnerwartungen für 2023 nach oben korrigiert werden.

Da sich die Unternehmensgewinne auf die Vergangenheit beziehen, konzentrieren sich die Anleger eher auf die Prognosen der Unternehmensleitungen für das kommende Jahr. Hier haben die Analysten die Gewinnerwartungen für 2023 so stark nach unten korrigiert wie seit der globalen Finanzkrise nicht mehr. Die meisten Analysten erwarten nun, dass die Gewinne der S&P-500-Unternehmen im Jahr 2023 weitgehend stagnieren. Selbst das könnte sich als optimistisch erweisen: Seit 1960 sind die Gewinne während Rezessionen durchschnittlich um 17% gesunken. Allerdings liegen die Marktprognosen jetzt viel näher an unseren eigenen Schätzungen, die sich auf ein Basisszenario mit einem Gewinnrückgang von 5% stützen. Darin berücksichtigt sind rezessive Phasen in den USA in der zweiten Hälfte 2023.

Gründe für Optimismus

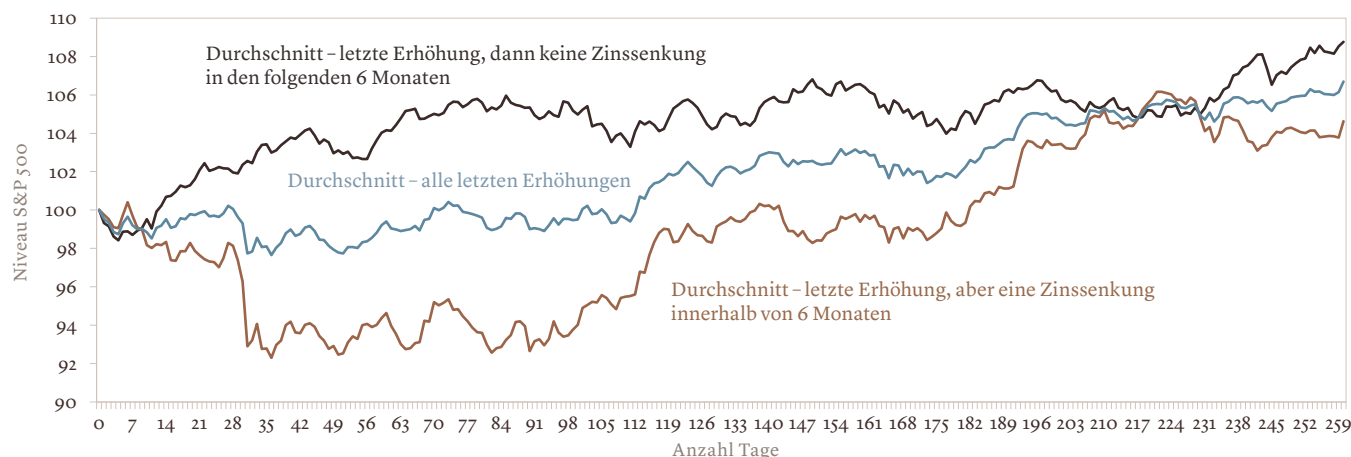
Bislang haben die Unternehmen beim Kostenmanagement gute Arbeit geleistet. Bedeutende Technologiefirmen haben schnell Personal abgebaut, und grosse Produktionsunternehmen folgen nun nach. Basiskonsumgüter-Unternehmen in den USA und Europa ist es gelungen, die Margen durch Preiserhöhungen und Effizienzsteigerungen zu verteidigen. Ihre Kunden haben sich davon bisher nicht abschrecken lassen. Die Verbrauchernachfrage in den USA hat sich als überraschend robust erwiesen, wie die starken Einzelhandelsumsätze im Januar gezeigt haben. Selbst wenn sich die Nachfrage in den USA und Europa wie von uns erwartet im späteren Jahresverlauf abkühlt, könnte Chinas Wiedereröffnung für einige Unternehmen einen Ausgleich schaffen. Dies dürfte insbesondere für Rohstoffproduzenten und Luxuseinzelhändler eine gute Nachricht sein. Zudem könnte eine weitere Entspannung der Lieferketten anderen Sektoren im weiteren Jahresverlauf zugutekommen. Dies gilt namentlich für Autobauer und die Videospiegelindustrie, die noch immer unter dem Mangel an Elektronikchips leiden.

Gründe für Pessimismus

Allerdings waren die Gewinne im vierten Quartal verzerrt: Die Unternehmen bauten Lagerbestände aus der Pandemiezeit ab, und die Verbraucher gaben während der Pandemie angehäuften Ersparnisse aus. Die Unternehmen könnten 2023 angesichts der nachlassenden Nachfrage und der immer noch hohen Inflation mit einem anhaltenden Margenrückgang konfrontiert sein. Eine Prognose ist zurzeit ausserordentlich schwierig. Laut grossen US-Einzelhändlern sind die Ausgaben für Kleidung und Elektronik in den letzten Monaten zurückgegangen. Die Unternehmen können Kostensteigerungen nur bis zu einem gewissen

US-Aktien haben sich nach der letzten US-Zinserhöhung im Allgemeinen gut entwickelt

Analyse der historischen Wertentwicklung des S&P 500



Quelle: Bloomberg, Lombard Odier

Grad weitergeben. Der Lebensmittelriese Kraft-Heinz [plant für 2023 keine weiteren Preiserhöhungen](#), nachdem er die Preise letztes Jahr um 15% angehoben hat. Der Druck auf die Löhne hält an, da die Arbeitslosigkeit in den USA und in Europa im Bereich von Rekordtiefs liegt. Dies ist nicht nur für die Notenbanken ein Problem. In den USA rechnet Home Depot für 2023 mit einem Gewinnrückgang, da das Unternehmen [eine zusätzliche Milliarde US-Dollar für Löhne](#) ausgibt. Polen und Ungarn verzeichnen zweistellige Lohnzuwächse. Selbst in Japan, dem Land der historischen Lohnzurückhaltung, haben die grossen Automobilhersteller des Landes die bedeutendsten Lohnerhöhungen seit 20 Jahren angekündigt.

Prognosen für den S&P 500

Was bedeutet das für die Aktienmärkte? Hier waren 2022 und Anfang 2023 eher die Zinsaussichten als die Unternehmensgewinne der Haupttreiber. Tendenziell haben die Märkte bei schlechten US-Wirtschaftsnachrichten zugelegt – in Erwartung niedrigerer Zinsen – und bei guten Daten nachgelassen – in Erwartung weiterer Zinserhöhungen oder für längere Zeit unveränderter Zinsen. Längere Zeit höhere Zinsen dürften Bewertungsanstiege begrenzen, während hohe Anleiherenditen die relativen Anreize für Multi-Asset-Anleger, Aktien zu halten, verringern. Wir erwarten, dass der US-Leitzins im Juni einen Höchststand von etwa 5,5% erreicht und die Inflation bis zum Jahresende schrittweise in Richtung 3% sinkt. Unsere historische Analyse zeigt, dass sich US-Aktien nach der letzten Zinserhöhung gut entwickeln können (siehe Grafik, Seite 2). Wir modellieren eine Reihe von Szenarien für den S&P 500 im Jahr 2023. Von einem Anstieg auf 4'500 in einem Best-Case-Szenario (mit einem Umsatzwachstum von 5%, wobei sowohl die Gewinnmargen als auch die Bewertungen

im Grossen und Ganzen auf dem aktuellen Niveau bleiben) bis hin zu einem Stand von 3'200 (wenn die hartnäckig hohe Inflation die Zinsen auf 6% oder mehr treibt). Höchstwahrscheinlich wird der Index das Jahr irgendwo zwischen diesen Szenarien – um das aktuelle Level von 3'900 Punkten herum – beenden.

In diesem Umfeld bevorzugen wir ein neutrales Aktienengagement und einen von Geduld geprägten Ansatz für Aktienanlagen, wobei wir nach differenzierteren Chancen ausserhalb der USA Ausschau halten. Wir bevorzugen Bereiche, die von der Wachstumsverlangsamung besser abgeschirmt und/oder niedriger bewertet sind. Dies spricht für eine Übergewichtung von Small und Mid Caps (Aktien von Unternehmen mit kleiner oder mittlerer Marktkapitalisierung) aus China, den Schwellenländern und Japan gegenüber den USA und Europa; japanische Small und Mid Caps dürften von der starken Binnennachfrage profitieren. Ausserdem bevorzugen wir Substanz- gegenüber Wachstumstiteln sowie widerstandsfähigere, defensivere Sektoren innerhalb der Allokationen, einschliesslich Gesundheits- und Finanzwesen.

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.

Dieses Marketingdokument 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 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 jener 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 Wertpapierhaus, das der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht und von ihr zugelassen ist, zur Veröffentlichung in der Schweiz genehmigt.

Vereinigtes Königreich: Die vorliegende Marketingmitteilung wurde für den Gebrauch genehmigt 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 durch die Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen ist. Die Bank wird durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie in beschränktem Umfang durch die Prudential Regulation Authority reguliert. Finanzdienstleister-Referenznummer (Financial Services Firm Reference Number) 597896. **Nähere Angaben zum Umfang unserer Zulassung und Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sowie unserer Regulierung durch die Financial Conduct Authority erhalten Sie von uns auf Anfrage.**

USA: Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die USA, Gebiete unter der Hoheitsgewalt der USA oder der Rechtsprechung der USA unterworfenen Gebiete versandt, dorthin mitgenommen, dort verteilt oder an US-Personen bzw. zu deren Gunsten abgegeben werden. Als US-Person gelten 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 Bundesstaats oder Gebiets unter der Hoheitsgewalt der USA organisiert sind, sowie alle in den USA ertragsteuerpflichtigen Vermögen oder Trusts, ungeachtet des Ursprungs ihrer Erträge.

Die vorliegende Marketingmitteilung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von Lombard Odier weder ganz noch auszugsweise reproduziert, übertragen, abgeändert oder zu öffentlichen oder kommerziellen Zwecken verwendet werden.

Datenschutz: Sie erhalten diese Mitteilung möglicherweise, weil Sie uns Ihre Kontaktdaten mitgeteilt haben. Beachten Sie in diesem Fall bitte, dass wir Ihre personenbezogenen Daten auch zum Zwecke des Direktmarketings verarbeiten können. Wenn Sie einer solchen Verarbeitung widersprechen möchten, richten Sie Ihren Widerspruch bitte an den Datenschutzbeauftragten der Gruppe: Bank Lombard Odier & Co AG, Group Data Protection Officer, 11, Rue de la Corraterie, 1204 Genf, Schweiz. E-Mail: group-dataprotection@lombardodier.com. Nähere Informationen über die Datenschutzpolitik von Lombard Odier finden Sie auf www.lombardodier.com/privacy-policy.

© 2023 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 Fribourg¹

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

LAUSANNE

Bank Lombard Odier & Co AG¹

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

VEVEY

Banque Lombard Odier & Cie SA · Agence de Vevey¹
Rue Jean-Jacques Rousseau 5 · 1800 Vevey · Suisse
vevey@lombardodier.com

ZÜRICH

Bank Lombard Odier & Co AG¹

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

EUROPA

BRÜSSEL

Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Belgium branch²

Avenue Louise 81 · Boîte 12 · 1050 Bruxelles · Belgique
brussels@lombardodier.com
Kreditinstitut, das in Belgien der Aufsicht der Banque nationale de Belgique (BNB) und der Finanzaufsichtsbehörde (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten, FSMA) untersteht.

LONDON

Lombard Odier (Europe) S.A. · UK Branch²

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London W1S 3AB · United Kingdom · london@lombardodier.com
Die Bank ist im Vereinigten Königreich 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 Luxemburg.

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^a Pl. · 28046 Madrid · España · madrid@lombardodier.com

Kreditinstitut, das in Spanien der Aufsicht der Banco de España und der Finanzaufsichtsbehörde (Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV) untersteht.

Lombard Odier Gestión (España) S.G.I.I.C., S.A.U

Paseo de la Castellana 66, 4^a Pl. · 28046 Madrid · España · madrid@lombardodier.com
Verwaltungsgesellschaft unter der Aufsicht der Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

MAILAND

Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale in Italia²

Via Santa Margherita 6 · 20121 Milano · Italia
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 von Brasilien.

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).

¹ Privatbank und Wertpapierhaus, die/das 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.