

## Point de vue du CIO

## Contrôle ou contagion ? Les taux élevés pèsent sur les banques

### Investment Solutions

20 mars 2023

**Le 19 mars, à la suite de plusieurs faillites de banques américaines et de la détérioration du sentiment de marché, un accord d'urgence a été conclu pour vendre Credit Suisse à sa concurrente UBS. Certes, il est trop tôt pour prédire si cet accord rétablira la confiance des marchés, mais l'environnement actuel semble très différent de celui qui a précédé la crise financière de 2008.**

La succession d'événements qui ont secoué système bancaire a commencé le 10 mars avec la faillite de la Silicon Valley Bank (SVB), basée en Californie. Le 8 mars, Silvergate, un prêteur spécialisé dans le secteur des cryptomonnaies, avait annoncé qu'il mettrait fin à ses activités bancaires. Le 12 mars, la Signature Bank, basée à New York, a fait faillite à la suite d'un retrait massif de dépôts. Le 17 mars, les actions de la First Republic, basée à San-Francisco, ont continué à chuter, malgré le soutien de la Réserve fédérale (Fed) et de onze grandes banques. En Europe, le cours de l'action Credit Suisse a dévissé, malgré une injection de liquidités de CHF 50 milliards par la Banque nationale suisse (BNS), ce qui a abouti le 19 mars au sauvetage organisé par la BNS et la Confédération.

### Ce n'est pas un remake de 2008

Ces développements s'inscrivent dans un contexte général de remontée des taux d'intérêt et de resserrement quantitatif, ce qui se traduit par un durcissement des conditions financières (voir graphique 1). Cela dit, la situation actuelle semble très différente de celle qui régnait début 2008, alors que la crise financière mondiale couvait. Les banques disposent de réserves de capitaux plus importantes, en particulier les grandes banques, pour lesquelles les exigences en matière de fonds propres ont été considérablement relevées après la crise financière mondiale. La réglementation a été renforcée et les régulateurs ont tiré des enseignements sur l'importance d'une action rapide et décisive.

De portée mondiale et de nature complexe, l'accord entre UBS et Credit Suisse a ainsi été décidé en un week-end. Le Trésor américain, la Fed et la Federal Deposit Insurance Corporation ont rapidement garanti tous les dépôts dans les banques américaines en faillite et offert à l'ensemble des banques une facilité de prêt couverte par des actifs valorisés à la valeur nominale, ce qui signifie que tout prêteur ayant besoin de liquidités n'aurait pas à éroder son capital en vendant des titres à perte. Il y a quinze ans, puis à nouveau pendant la crise de la dette souveraine européenne, les régulateurs ont imposé des décotes sur les actifs détenus par les institutions souhaitant accéder aux plans de sauvetage. L'autre différence notable par rapport à



Stéphane Monier  
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

### Points clés

- Les turbulences du secteur bancaire s'inscrivent dans un contexte de remontée des taux d'intérêt et de resserrement des conditions financières
- Les autorités ont réagi rapidement et de manière décisive afin de contenir les tensions sur les marchés financiers. Les banques centrales ont annoncé une action coordonnée afin de soutenir la liquidité mondiale
- De manière générale, les banques semblent mieux capitalisées qu'avant la crise financière mondiale de 2008. Le ralentissement de la croissance des prêts pèsera sur l'activité économique, avec un possible impact désinflationniste
- Nous maintenons un positionnement de portefeuille équilibré et avons récemment augmenté les allocations aux liquidités. Nous suivons de près l'évolution de la situation.

**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 20 mars 2023 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 20 mars 2023

2008 est que les indicateurs de « crise », tels que les conditions de prêt interbancaire, restent relativement sains et que, pour la plupart des banques, les spreads des Credit Default Swaps – le montant annuel que les détenteurs doivent payer pour s’assurer contre le risque de défaillance de la dette d’une banque – se sont écartés, mais pas à des niveaux indiquant que les marchés anticipent un problème plus profond.

## Recul des bénéfiques, durcissement des conditions de prêt

Même en tenant compte de tous ces facteurs, il est trop tôt pour dire si les problèmes ont été circonscrits. Le modèle d’affaires des banques repose sur la confiance, et l’effondrement soudain de la SVB témoigne de la rapidité avec laquelle un retrait massif des dépôts bancaires peut se matérialiser, en partie due aux réseaux sociaux et à la possibilité de transférer des dépôts d’une banque à l’autre en ligne en quelques clics.

Il semble également trop tôt pour en prédire les implications pour les banques et l’économie américaine au sens large. De nombreux clients transfèrent leurs dépôts d’institutions plus petites vers les grandes banques américaines, perçues comme plus sûres. Les banques de petite et moyenne taille pourraient être incitées à offrir des taux d’intérêt plus élevés pour conserver leurs déposants ou pour les attirer. Ou alors rechercher d’autres sources de financement plus coûteuses. Aucune de ces solutions ne favorisera la rentabilité.

Les événements récents augmentent également la probabilité d’une extension à tous les prêteurs américains des exigences en matière de fonds propres imposées aux grandes banques, ce qui réduira encore leur rentabilité. Les marchés exigent déjà un

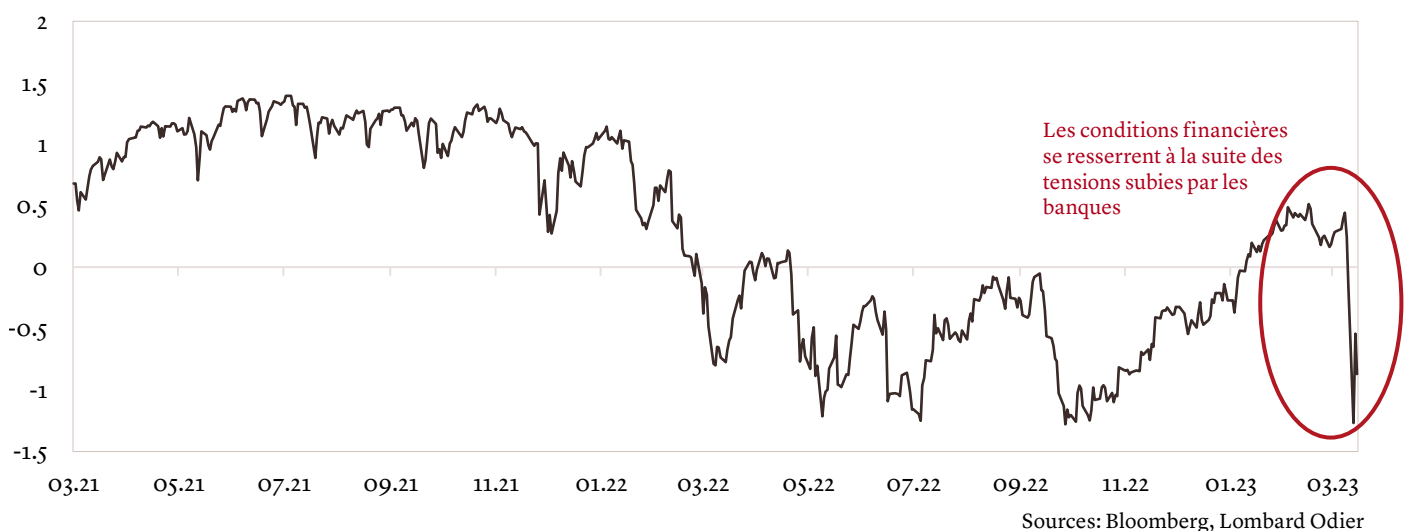
coût des fonds propres plus élevé tenant compte de cette baisse de rentabilité. Étant donné son impact sur leurs bénéfices, les banques risquent à leur tour de resserrer les normes de prêts et d’octroi de crédit, ce qui réduira encore les emprunts des consommateurs et des entreprises. Cette situation aurait un effet désinflationniste et ralentirait la croissance économique.

D’une manière générale, cependant, la plupart des banques européennes et britanniques opèrent dans des conditions très différentes de celles de leurs paires américaines. La plupart d’entre elles profitent toujours de l’augmentation de la rentabilité due à la remontée des taux, alors que pour de nombreuses banques américaines, cet avantage s’est désormais estompé. Les banques de la région affichent un ratio moyen de couverture de liquidités (Liquidity coverage ratio ou LCR) compris entre 140 % et plus de 160 %, alors que l’exigence minimale est de 100 %. Le LCR est conçu pour garantir que les banques détiennent une réserve suffisante d’actifs liquides de haute qualité pour faire face à une période de stress important et à des sorties potentielles de dépôts d’une durée de 30 jours. En outre, leurs dépôts sont moins concentrés. De plus, leurs portefeuilles de titres sont généralement plus modestes et bénéficient souvent d’une couverture contre les fluctuations adverses des taux d’intérêt. Malgré cela, la confiance des déposants reste déterminante.

Alors que les investisseurs examinent les risques qui pèsent sur le secteur bancaire mondial, les banques chinoises opèrent dans un environnement très différent. Elles attireraient même des dépôts grâce à leur stabilité perçue. De nombreuses banques chinoises appartiennent à l’État et la politique monétaire reste accommodante, avec des réglementations qui facilitent les prêts bancaires et l’émission d’obligations. Les

### 1. Resserrement des conditions financières aux États-Unis<sup>1</sup>

Indice Bloomberg Financial Conditions



<sup>1</sup> L'indice Bloomberg des conditions financières suit le niveau de stress sur les marchés monétaires, obligataires et boursiers américains, afin d'évaluer la disponibilité et le coût du crédit. Une valeur positive indique des conditions financières accommodantes, tandis qu'une valeur négative indique un resserrement des conditions financières comparativement aux normes. Source: Bloomberg

prêts non performants des entreprises de certains secteurs restent leur principal problème, mais l'économie chinoise bénéficie d'une forte reprise.

### Trop tôt pour se prononcer

Les problèmes du secteur bancaire illustrent la façon dont l'économie réelle réagit au cycle de resserrement monétaire de la Fed. Le risque est que le resserrement des conditions financières et la diminution des liquidités qui en résulte amplifient des vulnérabilités non encore identifiées sur d'autres marchés. Pour apaiser ces inquiétudes, la Fed et les autres grandes banques centrales, dont la Banque centrale européenne, la BNS, la Banque d'Angleterre, la Banque du Canada et la Banque du Japon, ont annoncé une action coordonnée pour renforcer la liquidité mondiale.

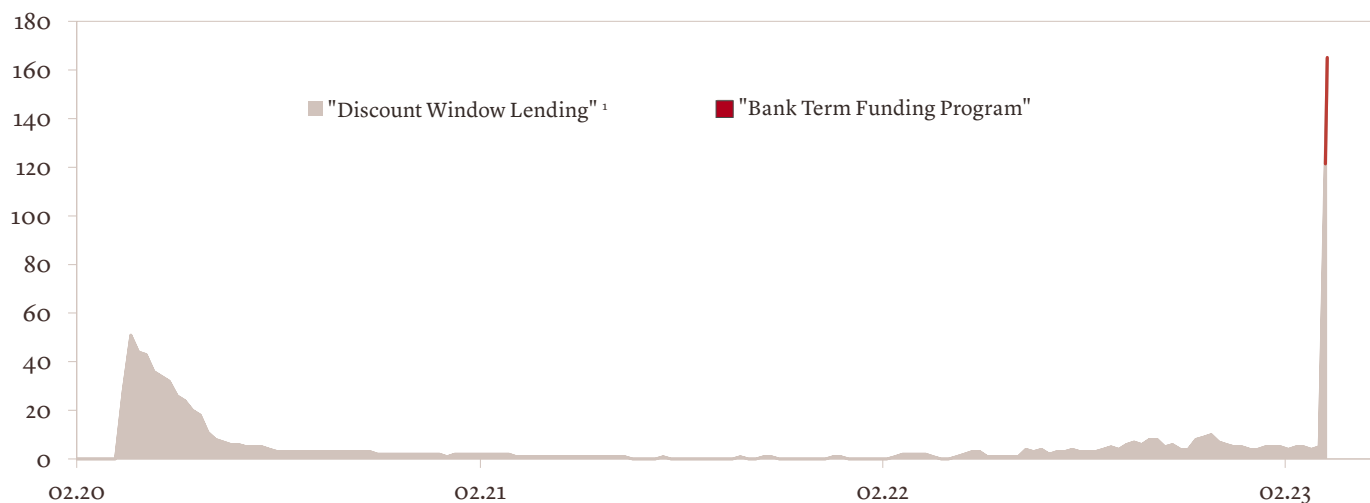
Afin d'évaluer l'impact de cette situation sur les marchés, nous nous concentrons sur plusieurs indicateurs : premièrement, les indicateurs de contagion, notamment le marché de la dette convertible contingente émise par les banques - très affecté par les récents développements - ainsi que les mesures de

stress sur les marchés monétaires, et l'évolution des cours des titres bancaires. Deuxièmement, l'utilisation des facilités de liquidité introduites par les banques centrales ; le nouveau programme de financement de la Fed a déjà été largement utilisé (voir graphique 2). Et enfin, l'impact sur la future politique monétaire, et notamment sur la question de savoir si les banques centrales continueront à relever leurs taux. La prochaine réunion de la Fed, le 22 mars, donnera le ton.

En ce qui concerne les marchés boursiers, nous estimons que le S&P 500 terminera l'année 2023 autour de son niveau actuel de 3 900. Toutefois, face aux risques de récession, nous voyons une probabilité accrue que l'indice tombe à 3 200. Dans ce contexte, nous maintenons un positionnement de portefeuille équilibré et avons récemment augmenté les liquidités. Nous continuons à suivre de près l'évolution de la situation et, si nécessaire, à ajuster notre allocation d'actifs.

## 2. Les banques ont fait amplement appel aux facilités de liquidité de la Fed dans le sillage de la tourmente bancaire

Prêts de la Réserve fédérale dans le cadre du programme de prêts « Discount Window Lending » et du programme « Bank Term Funding Program » (en milliards d'USD)



Sources: Réserve fédérale, Bloomberg, Lombard Odier

<sup>1</sup>[Discount Window Lending](#) est un programme existant de la Fed visant à fournir de la liquidité aux banques.

### **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).

© 2023 Banque Lombard Odier & Cie SA – Tous droits réservés - Réf. LOCH/LOESA/LOASIA- MWNPR-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](http://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.