

Point de vue du CIO Office

La Chine après la réouverture : bilan et perspectives

Investment Solutions

22 mai 2023

En 2023, la Chine a bénéficié d'un nouvel élan économique dans le sillage de la levée des restrictions sanitaires liées au Covid. La politique monétaire reste accommodante et si la performance du marché boursier offshore n'a pas répondu aux attentes des investisseurs, les rendements des actions onshore paraissent robustes. Toutefois, le pays semble pris dans une rivalité stratégique avec l'Occident, où les tensions restent vives. Au-delà du rebond post-pandémie, nous examinons les perspectives pour son économie et pour ses actifs financiers.

Le sentiment des investisseurs envers la Chine reste fragile, leur attention se portant au-delà de l'impact positif de la réouverture du pays. Comparativement à une année 2022 marquée par des confinements, l'économie a rebondi. Cependant, sur une base mensuelle, cet élan montre des signes d'essoufflement. La valeur totale des ventes de détail a augmenté de plus de 18% en avril par rapport à l'année précédente, mais le rythme des hausses mensuelles a ralenti à 0,5% par rapport au mois de mars. Cette dynamique s'est également reflétée dans les chiffres officiels sur la production industrielle ou les investissements en actifs immobilisés.

Nous pensons que la consommation intérieure servira de point d'ancrage à la croissance chinoise pour la suite de l'année 2023. De nombreux indicateurs à haute fréquence de la consommation sont restés solides en mai et laissent présager une dynamique positive au milieu du deuxième trimestre 2023. Alors que les dépenses des ménages et du gouvernement représentent à peine plus de la moitié du PIB, leur croissance à deux chiffres devrait plus que compenser l'affaiblissement des exportations et des dépenses d'investissement. C'est pourquoi nous continuons à tabler, pour l'ensemble de l'année, sur une croissance du PIB réel autour de 5,5%, contre 3% en 2022. En outre, la tendance générale à l'assouplissement du durcissement réglementaire dans certains secteurs ciblés, comme l'immobilier, pourrait venir s'ajouter aux moteurs de croissance positifs.

Le contexte extérieur est plus complexe. Cette année, les exportations de biens chinois pourraient reculer de 9% en dollars américains, car la décélération des économies occidentales réduit la demande de marchandises chinoises, ce qui ramènerait la balance courante du pays à environ 1 à 1,5% du PIB. Cela souligne la nécessité d'une demande intérieure robuste. Plutôt que la reprise du commerce à court terme, le poids des taux d'intérêt restrictifs aux États-Unis et en Europe pourrait ralentir encore la demande.

Le soutien des autorités sera crucial pour préserver la demande intérieure. Sur le front budgétaire, la marge de manœuvre pour de nouvelles réductions d'impôts et de taxes offertes aux entreprises nous semble limitée, sans éliminer les préoccupations de longue date concernant les finances des gouvernements locaux.

Points clés

- Après un fort rebond au premier trimestre, les activités manufacturières, immobilières et de crédit montrent des signes de ralentissement. La consommation intérieure devrait soutenir la croissance et l'économie chinoise connaît une expansion de 5,5% en 2023
- Ce tableau mitigé à court terme devrait être compensé par une politique monétaire accommodante, que la BPC pourrait maintenir jusqu'en 2024
- La fragmentation géopolitique est visible dans les tensions autour des semi-conducteurs, de Taïwan et de l'Ukraine. Les contrôles des exportations américaines et chinoises vont proliférer; la Chine a pris une longueur d'avance dans le domaine des batteries électriques
- Les actifs financiers chinois offrent toujours des vertus de diversification de portefeuille. Nous prévoyons une croissance des bénéfices à deux chiffres en 2023, les marchés actions tirant profit du soutien des politiques macroéconomiques. Par ailleurs, nous voyons de meilleures alternatives à la dette souveraine chinoise et anticipons un nouvel affaiblissement du yuan.

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 22 mai 2023 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO Office · 22 mai 2023

Néanmoins, il subsiste une certaine latitude pour un soutien supplémentaire de la politique monétaire si nécessaire. La Banque populaire de Chine (BPC) paraît prête à poursuivre sa politique accommodante, avec des taux d'intérêt onshore maintenus inchangés en 2023. Elle pourrait décider d'assouplir davantage son taux de réserves obligatoires (TRO), un mécanisme permettant de libérer la liquidité des banques commerciales. En ce qui concerne le secteur immobilier, un assouplissement plus résolu de la réglementation pourrait s'avérer nécessaire, en plus des ajustements usuels de la politique monétaire, afin de stimuler l'achat de logements et les activités des promoteurs.

Les marchés vont peu à peu se recentrer sur les perspectives économiques de long terme. Nous estimons que le potentiel de croissance du PIB réel chinois sera de 4% ces cinq prochaines années. En effet, le déclin de la population en âge de travailler contrebalance l'augmentation constante de la productivité et les investissements agressifs dans les technologies de pointe. À plus long terme, le vieillissement de la population indique que l'économie croîtra à un rythme plus régulier, peut-être comparable à celui des marchés développés, avec une nouvelle série de défis à relever pour les autorités chinoises, même s'il est possible de prévenir ce vent contraire par des réformes sociales et des taux d'urbanisation plus élevés. La question de savoir si la Chine maintiendra sa position dominante dans le secteur manufacturier à l'ère du « friend-shoring » reste ouverte. Les investisseurs seraient bien avisés de prévoir un renversement, même modeste, de la part de marché mondiale de la Chine.

Intensification de la concurrence stratégique

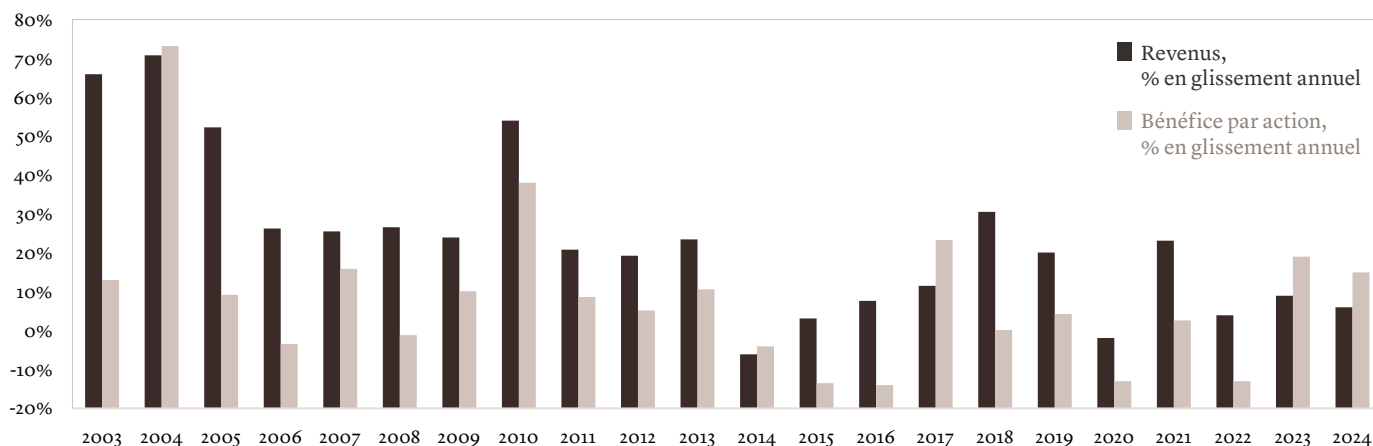
Sur le plan géopolitique, les relations entre la Chine et les États-Unis font régulièrement, et à juste titre, la une des journaux. Elles s'inscrivent dans le cadre d'une concurrence stratégique et d'un équilibre désormais multipolaire en matière de pouvoir et d'influence. Depuis la guerre en Ukraine, les relations de la Chine avec la Russie, y compris la réticence chinoise de condamner cette invasion tout en achetant l'énergie russe, ont encore aggravé les dissensions. Les tensions autour de Taïwan font l'objet d'une attention particulière, exacerbée par l'importance de l'île en tant que leader mondial du secteur des semi-conducteurs.

Les investisseurs devront s'accommoder de la prolifération des contrôles à l'exportation entre le bloc américain et la Chine. Les États-Unis et leurs alliés ont introduit une série de restrictions destinées à entraver le développement de la Chine dans le domaine des semi-conducteurs, incitant la Chine à développer elle-même des équipements de pointe pour la fabrication de puces. Le retard de la Chine dans le domaine des semi-conducteurs ne signifie pas que le bloc américain va dominer tous les secteurs. En ce qui concerne l'énergie propre et les véhicules électriques, par exemple, la Chine a acquis une avance que les restrictions américaines ne peuvent plus infléchir.

Ces risques géopolitiques ont réduit l'appétit des investisseurs étrangers pour les actifs chinois, ce qui a des répercussions sur les investissements directs et les cours. La fuite des capitaux étrangers, qui ont délaissé les investissements chinois

Un tournant pour les entreprises chinoises ?

Indice MSCI Chine – données historiques et prévisions Lombard Odier 2023/2024



Sources : Bloomberg, prévisions Lombard Odier

offshore, explique en partie la performance décevante des actions chinoises offshore (de catégorie H ou « H shares »). Entre début novembre 2022 et janvier 2023, les actions offshore ont vécu un rallye au moment de la réouverture de la Chine, dépassant la progression des actions domestiques (catégorie A – « A shares ») et celle de l'indice MSCI World. Depuis le début de l'année, elles sont restées pratiquement stables, alors que les actions de catégorie « A », cotées en Chine continentale, ont enregistré un rendement de 6%.

Surperformance possible

Quelle sera l'évolution des actifs financiers chinois ? Les vertus de diversification qu'ils offrent aux portefeuilles conservent toute leur pertinence ; alors que les économies occidentales ralentissent, la Chine, elle, poursuit sa croissance. Face à une inflation faible, la BPC n'est pas incitée à resserrer ses conditions monétaires. Nous pensons que l'augmentation des dépenses de consommation intérieure se traduira par une amélioration des résultats des entreprises au cours des prochains trimestres. Au niveau mondial, les produits et services chinois sont de plus en plus compétitifs dans de nombreux secteurs et technologies, y compris les véhicules électriques où le pays détient près de la moitié des parts de marché.

Les actions chinoises pourraient bénéficier de la combinaison entre une croissance qui se renforce, une inflation faible et des politiques économiques favorables. Bien que notre thèse d'investissement ne table pas sur une augmentation des multiples des valeurs chinoises cette année, nous notons qu'ils restent attractifs par rapport à leurs moyennes historiques.

Après un premier trimestre plutôt décevant, probablement affecté par une résurgence des cas de Covid en décembre 2022 et janvier 2023, nous prévoyons pour cette année une croissance des bénéfices à deux chiffres (voir graphique). Le plus grand risque pour ces perspectives serait que l'amélioration de la croissance chinoise ne se traduise pas par une amélioration de la rentabilité des entreprises, en partie en raison d'une concurrence des prix persistante. Cependant, on observe certains signes précurseurs d'une amélioration des marges relativement à leur plus bas depuis deux décennies, notamment dans les grandes sociétés Internet qui ont réduit leurs coûts.

Préférences en matière d'obligations, affaiblissement du yuan

Contrairement à notre point de vue sur les actions chinoises, nous recherchons des alternatives aux obligations chinoises et anticipons un nouvel affaiblissement du yuan. Nous sous-pondérons ces deux allocations depuis le quatrième trimestre 2022. La performance des emprunts d'État chinois comparée à celle des indices souverains mondiaux, a atteint son pic en octobre 2022. Les obligations gouvernementales chinoises continuent à offrir des vertus de diversification de portefeuille,

et comme l'inflation reste faible, la BPC n'est pas incitée à resserrer ses conditions monétaires. Toutefois, un redémarrage des flux de crédit devrait contribuer à la reprise cyclique, avec un potentiel d'augmentation des rendements obligataires. Point essentiel, le niveau des taux actuel des obligations souveraines chinoises est relativement bas, et nous voyons de meilleures opportunités dans les bons du Trésor américain et dans certains crédits de qualité des marchés développés. Nous privilégions également d'autres actifs émergents, notamment les obligations d'État brésiliennes.

Cette année, la monnaie chinoise s'est affaiblie par rapport à l'euro, au yen japonais et au franc suisse, tout en restant relativement stable par rapport au dollar. Nous nous attendons à ce que ces tendances se poursuivent, car bon nombre des facteurs à l'origine de la vigueur du yuan en 2020-22 opèrent désormais en sens inverse : la réouverture de l'économie chinoise devrait entraîner une hausse des importations chinoises, tandis que la demande mondiale pour les exportations devrait diminuer. Dans le même temps, la reprise du tourisme chinois à l'étranger devrait aboutir à des sorties de capitaux du pays.



Homin Lee
Stratège macro senior



Christian Abuide
Responsable de l'allocation d'actifs

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 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 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.