

Point de vue du CIO Office

Le consommateur américain reste aux commandes de l'économie mondiale

Investment Solutions

11 septembre 2023

Encouragé par l'épargne excédentaire accumulée durant la pandémie et des salaires qui augmentent plus vite que l'inflation, le consommateur américain a continué à dépenser. En cette fin d'été américain, les indicateurs macroéconomiques et les témoignages des entreprises indiquent que cette tendance se poursuit. Alors que la Chine et la zone euro ralentissent, nous examinons de plus près la surprenante résilience du consommateur américain, dont dépend la prospérité de l'économie mondiale.

Si les États-Unis sont le moteur de l'économie mondiale, c'est le consommateur américain qui est aux commandes. En cette période de rentrée des classes, traditionnellement consacrée aux rabais et autres promotions, les entreprises fournissant des biens de consommation de base se disent confiantes pour les trimestres à venir. Lors d'une conférence qui s'est tenue à Boston début septembre, certaines entreprises ont indiqué que les dépenses ralentissaient, mais qu'elles restaient résilientes, soutenues par une croissance des salaires qui dépasse toujours l'inflation. La question est de savoir combien de temps durera cette résilience.

Cette question compte, car le consommateur américain joue un rôle clé, tant pour l'économie américaine que pour l'économie mondiale. Les États-Unis représentent à peu près un quart de la production mondiale tandis que, selon les estimations, 70% du produit intérieur brut (PIB) américain est constitué de dépenses de consommation. Qu'est-ce qui explique cette résilience? Trois facteurs macroéconomiques ont soutenu les dépenses américaines depuis la pandémie: l'épargne excédentaire et la tendance à puiser dans ces réserves pour les dépenses de consommation, un marché du travail solide et des salaires qui ont, pour le moment, accéléré plus vite que l'inflation.

Ces facteurs sont désormais sous pression. Le taux d'épargne des particuliers en pourcentage du revenu disponible est tombé à 3,5% en juillet, son niveau le plus bas depuis 2008, contre 4,7% en mai. L'épargne excédentaire accumulée durant le Covid semble désormais plus ou moins épuisée et les revenus corrigés de l'inflation ont ralenti. En outre, les dernières données concernant les cartes de crédit indiquent une hausse du taux des prêts impayés. L'économie américaine a également créé 187 000 nouveaux emplois en juillet, ce qui représente une légère amélioration par rapport au mois de juin, mais est aussi le chiffre le plus bas depuis décembre 2020, lors des fortes perturbations liées à la pandémie. Pour remettre cette situation en contexte, sur une moyenne de trois mois, la croissance des salaires est désormais inférieure au rythme moyen de 2019, et le chômage a augmenté à 3,8% en juillet, s'établissant à un sommet depuis 18 mois, ce qui ajoute à la pression sur les dépenses.

Points clés

- La consommation américaine est restée solide grâce à un faible taux de chômage, à l'augmentation des salaires et à l'épargne excédentaire. Ces facteurs se trouvent désormais sous pression
- Nous pensons que la Réserve fédérale maintiendra sa stratégie de taux «plafond et plateau» au moins jusqu'au premier semestre 2024. La question est de savoir à partir de quel moment les taux d'intérêt, déjà élevés, impacteront la demande des consommateurs
- Les marges des entreprises dans le secteur des biens de consommation de base devraient commencer à se redresser au second semestre 2023, à mesure qu'elles continuent à répercuter les hausses de prix. Toutefois, certains signes indiquent que la frénésie d'achat post-Covid pour les biens de consommation discrétionnaire touche à sa fin
- Nous surpondérons le secteur des biens de consommation de base américain dans nos portefeuilles multi-actifs. Les valorisations de ces actions restent attractives et nous apprécions leurs qualités défensives dans un contexte de ralentissement conjoncturel.

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 11 septembre 2023 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO Office · 11 septembre 2023

Page 1/6

Retour en 2019

Une partie de cette faiblesse pourrait s'avérer transitoire, et refléter des facteurs tels que la grève des acteurs d'Hollywood ou le licenciement de 34 000 camionneurs et employés suite à la faillite de Yellow Corp. Il n'en demeure pas moins que le recul de la croissance de l'emploi s'étend bien au-delà de ces secteurs. Alors que le marché de l'emploi américain repose sur des bases solides, la demande de travailleurs diminue au moment où le nombre de personnes entrant sur le marché du travail augmente. C'est l'un des facteurs qui permet à l'inflation de poursuivre sa décrue et qui prouve que le marché du travail américain revient à ses normes de 2019.

Cela conforte nos prévisions selon lesquelles la Réserve fédérale poursuivra sa stratégie de taux «plafond et plateau», en marquant une pause le 20 septembre, puis en maintenant son taux directeur inchangé au moins jusqu'au premier semestre 2024. Actuellement, la politique monétaire dépend étroitement des dépenses de consommation et de leur impact sur l'inflation.

La résilience des consommateurs américains a surpris les investisseurs et, jusqu'à présent, tout changement dans les habitudes de consommation semble progressif. [Selon la Fédération nationale du commerce de détail \(NRF\)](#), les ventes au détail ont augmenté de 3,1% au deuxième trimestre comparativement à l'année précédente. Les chiffres relatifs à la consommation sont restés robustes en juillet, légèrement soutenus par l'augmentation de la consommation d'énergie, la vague de chaleur ayant stimulé la demande de climatisation.

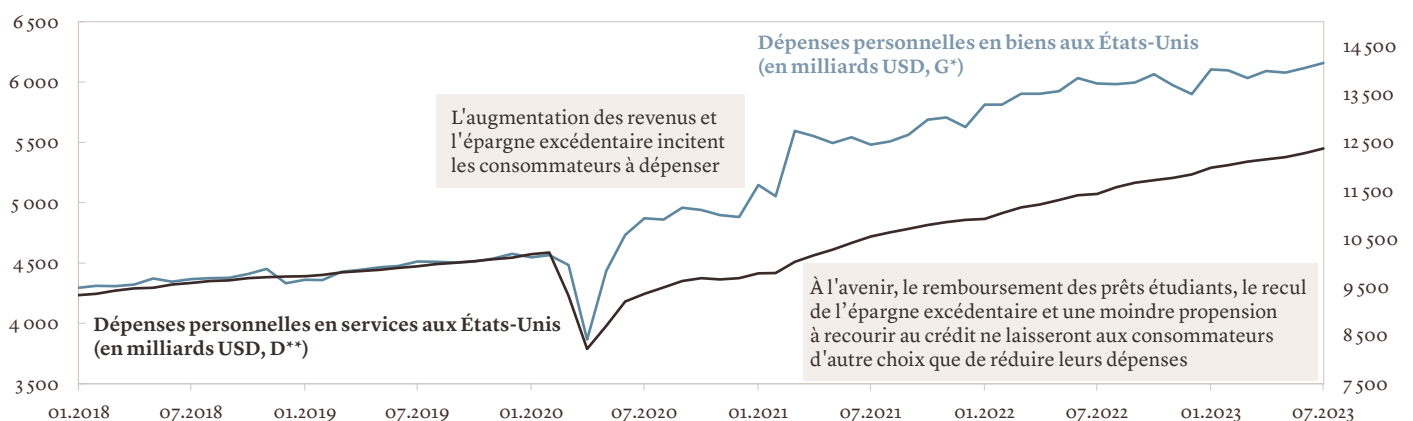
Des marges solides pour les biens de consommation de base

À leur niveau, les entreprises n'ont pas signalé de changement soudain dans la demande des consommateurs pour les biens de consommation de base, tels que l'alimentation, les boissons non alcoolisées et alcoolisées, les cosmétiques et les produits ménagers au cours du deuxième trimestre 2023. En réalité, elles ont souvent fait état d'une croissance à deux chiffres de leur chiffre d'affaires, grâce à l'augmentation des prix, les volumes ayant légèrement baissé. Dans l'ensemble, nous estimons que les marges des entreprises du secteur des biens de consommation de base commenceront à se redresser au second semestre 2023 grâce à leur apparente capacité à répercuter la hausse des prix, à l'amélioration des gammes de produits et à la réduction de l'impact des prix élevés des matières premières sur leurs coûts.

On observe toutefois des signes de ralentissement. Certaines entreprises ont déclaré que les ventes retrouvaient un schéma plus normal après la frénésie d'achat post-Covid. Ce phénomène est visible jusque dans le segment des produits de luxe sur le marché des biens de consommation discrétionnaire. Toutefois, de nombreuses entreprises américaines restent persuadées que même si le volume des ventes recule, les marges devraient rester solides, voire augmenter, compensées par les hausses de prix continues que les consommateurs semblent prêts à accepter.

La hausse des revenus et l'épargne excédentaire ont soutenu les dépenses de consommation aux États-Unis

En milliards USD



*échelle de gauche, **échelle de droite
Sources : Bloomberg, Lombard Odier

À court terme, les promotions et le déstockage pendant la période de rentrée scolaire maintiennent également les dépenses à des niveaux élevés. En octobre, la reprise des remboursements des prêts étudiants pourrait assombrir le tableau. On estime à 46 millions le nombre d'étudiants qui détiennent ces prêts aux États-Unis, avec des remboursements qui s'élèvent à quelque 217 milliards USD par an. Cela pourrait réduire la croissance des dépenses d'ici fin 2023, en retranchant potentiellement jusqu'à 0,2% de la croissance du PIB réel des États-Unis au cours du dernier trimestre de 2023.

Compte tenu de la résilience du consommateur américain, nous conservons nos expositions au secteur. La sélectivité est toutefois de mise, car il existe des signes précurseurs de faiblesse, en particulier chez les consommateurs à bas revenus, et parmi les dépenses financées par le crédit et les achats discrétionnaires. Nous continuons à privilégier les biens de consommation de base en raison d'un fort pouvoir de fixation des prix, d'un potentiel de redressement des marges et de valorisations attractives. La capacité bénéficiaire de ces entreprises leur confère des qualités défensives recherchées en période de ralentissement conjoncturel.



Samy Chaar
Chef économiste



Gosia Eggimann
*Analyste recherche actions,
secteurs de la consommation*

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. · 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-032023.

SUISSE

GENÈVE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

Rue de la Corraterie 11 · 1204 Genève · Suisse
geneve@lombardodier.com

Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA

Avenue des Morgines 6 · 1213 Petit-Lancy · Suisse
Support-Client-LOIM@lombardodier.com
Société de direction régulée par la FINMA.

FRIBOURG

Banque Lombard Odier & Cie SA · Bureau de Fribourg¹

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

LAUSANNE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

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

VERBIER

Banque Lombard Odier & Cie SA · Bureau de Verbier¹

Route de Verbier Station 53 · 1936 Verbier · Suisse
verbier@lombardodier.com

VEVEY

Banque Lombard Odier & Cie SA · Agence de Vevey¹

Rue Jean-Jacques Rousseau 5 · 1800 Vevey · Suisse
vevey@lombardodier.com

ZÜRICH

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

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

EUROPE

BRUXELLES

Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale de Belgique²

Avenue Louise 81 · Boîte 12 · 1050 Bruxelles · Belgique
bruxelles@lombardodier.com

Etablissement de crédit supervisé en Belgique par la Banque nationale de Belgique (BNB) et par l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA). RPM Bruxelles 0500.864.745.

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° 515393).

LUXEMBOURG

Lombard Odier (Europe) S.A.

291, route d'Arlon · 1150 Luxembourg · Luxembourg
luxembourg@lombardodier.com

Etablissement de crédit supervisé par 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. · Succursale 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 della Spiga 30 · 20121 Milano · Italia
milano-cp@lombardodier.com

Etablissement de crédit supervisé en Italie par 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 CMO02. 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 et 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^o andar Jardim Paulista · CEP 01406-000 · São Paulo · Brasil sao.paulo.office@lombardodier.com

Etablissement supervisé par la Comissão de Valores Mobiliários au Brésil.

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.