

## Point de vue du CIO

## Le dragon chinois ne montre toujours pas de faiblesse

Investment Solutions

Avril 2018

**Un jour prochain, la Chine deviendra la première économie mondiale. En tant que pays ouvertement communiste qui interagit avec les « marchés libres » occidentaux, son parcours n'aura pas toujours été simple. De par le passé, la Chine était ainsi invariablement considérée comme un risque pour tout positionnement pro-croissance. Nous pensons que cela n'est plus le cas aujourd'hui.**

### Stabilité

Nous savons que des risques palpables se manifestent vers la fin du cycle économique mais la croissance mondiale reste bien orientée, même si nous assistons désormais à une désynchronisation des cycles régionaux. **En d'autres termes, nous conservons notre biais pro-risque, ce qui pourrait être expliqué en partie par notre opinion sur la Chine.**

Actuellement, la tendance positive semble s'affirmer. Le 17 avril, la Chine a publié une croissance de 6,8% de son produit intérieur brut (PIB) pour le premier trimestre, légèrement supérieure aux estimations du consensus et tirée par la forte demande des consommateurs domestiques. Un chiffre atteint grâce à des ventes au détail et à des investissements immobiliers conséquents. L'inflation reste sous contrôle, ce qui indique que la croissance ne conduit pas, pour l'instant, à une surchauffe inquiétante. L'indice des prix à la production (IPP) pour mars a augmenté de 3,1% contre 3,7% le mois précédent. Les prix à la consommation ont montré une tendance similaire avec un IPC en hausse de 2,1% sur le mois, après 2,9% en février. Si les deux chiffres se sont inscrits en dessous des estimations, il est probable que la perturbation du Nouvel An et un Congrès national populaire plus long que d'habitude aient contribué à cette anomalie passagère.

**Des préoccupations se sont fait jour à l'égard du niveau d'endettement.** D'un point de vue macroéconomique, le Fonds monétaire international (FMI) a averti que le ratio dette/PIB de la Chine pourrait atteindre 90% d'ici cinq ans. Mais une grande partie de l'augmentation provient des dettes que les entreprises publiques doivent aux banques publiques, ce qui, pourrait-on penser, participe d'une stratégie finement élaborée. La dette des ménages a également augmenté et ses impacts sont plus difficiles à gérer. Cependant, nous pensons que le volume important d'épargne domestique constitue une bonne protection contre les risques associés.



Stéphane Monier  
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

**Informations importantes: Veuillez vous référer aux informations importantes figurant à la fin du document.**

Publication mensuelle de Lombard Odier - Contacts: Investment Solutions, CP-INVESTMENT@lombardodier.com

Données au 23 avril 2018 sauf indication contraire

Lombard Odier · Point de vue du CIO · Avril 2018

**Dans l'ensemble, il existe un sentiment de stabilité que l'on ne trouve nulle part ailleurs** en Europe ou aux États-Unis. Et la stabilité de la croissance et des prix se ressent également dans la politique monétaire et, bien sûr, dans l'arène politique. L'idée d'un « président à vie » dérange beaucoup de gens et souligne l'absence d'une opposition modératrice à Pékin; cependant, la facilité avec laquelle Xi Jinping est parvenu à intégrer une modification aussi polémique dans la constitution chinoise contraste singulièrement avec l'ambiguïté déroutante qui caractérise les communiqués de la Maison Blanche. Elle permet également de souligner l'avantage de pouvoir planifier à long terme, n'étant plus soumis à des cycles électoraux de 4-5 ans.

L'évolution de la devise chinoise est en elle-même tout un récit. **La décision de réévaluer le renminbi (CNY) en 2005 et d'assouplir son ancrage au dollar américain (USD) lui a permis de s'apprécier davantage au fil du temps. C'est à ce moment-là que l'économie chinoise a atteint sa majorité.** Maintenir la sous-évaluation du CNY était un élément crucial du modèle de croissance initial chinois, axé sur les exportations. La Chine y est parvenue par une intervention substantielle sur les marchés des devises, accumulant près de 4 billions USD de réserves de change dans le processus. Mais, comme toute économie en pleine évolution qui n'axe plus son modèle sur les exportations mais sur la demande intérieure, la Chine a besoin d'une devise qui s'apprécie.

Entre 2014 et 2016, les craintes du marché portant sur l'économie chinoise et la possibilité d'une dévaluation ont provoqué une baisse des réserves de l'ordre de 25% (soit 1 Md USD), sous la pression des sorties de capitaux. **Une nette inversion s'est cependant produite depuis fin 2016.** L'amélioration des perspectives économiques et les restrictions effectives des sorties de capitaux ont contribué à stabiliser le niveau des réserves chinoises (qui ont encore légèrement augmenté ces derniers mois, à environ 1,45 Md USD), tandis que le CNY s'est apprécié de près de 11% par rapport à l'USD. Sous leur angle le plus simple, les devises sont des symboles qui représentent la force relative des nations; l'inclusion du renminbi dans le panier de devises du DTS du FMI en 2016 était un témoignage de confiance dans la politique suivie par Pékin. Mais les décideurs chinois sont bien conscients qu'il y a 30 ans, de l'autre côté de la mer de Chine orientale, les États-Unis sont parvenus à freiner l'élan d'un Japon renaissant, en partie en favorisant l'appréciation exagérée du yen.

## Des concessions sur les échanges internationaux

**Notre opinion favorable est également corroborée par la réponse mesurée apportée par la Chine** à ce qui aurait pu devenir (et, en toute transparence, pourrait encore devenir) un conflit commercial acrimonieux avec les États-Unis et leur président Donald Trump. Pour déformer une phrase célèbre, la Chine a joué le jeu mais elle avait en main un gros bâton. Si des concessions ont certes été faites sur les restrictions à la propriété étrangère dans les secteurs de la finance et de l'automobile, et la rhétorique sur la propriété intellectuelle s'est voulue apaisante,

des droits de douane ont également été imposés sur un panier de produits américains. Ceux-ci incluent une taxe de 179% sur le grain de sorgho, une décision qui, comme certains l'ont noté, cible le cœur de l'électorat de Donald Trump alors même que ce dernier se prépare pour les élections de mi-mandat. Un tel scénario comporte bien sûr des risques pour la Chine, en particulier concernant ses efforts pour progresser dans la chaîne de valeur mondiale. Nous ne pourrions jamais être certains du niveau réel de préoccupation des cercles du pouvoir chinois, mais il semble que la Chine fasse volontairement des concessions qu'elle avait toujours été prête à faire, tout en affirmant sa puissance avec succès.

Des études récentes ont également révélé le véritable niveau des ventes des entreprises américaines en Chine, ce qui permet de comprendre pourquoi ce conflit commercial semble légèrement biaisé en faveur de Pékin<sup>1</sup>. La capacité du gouvernement chinois à influencer son opinion publique lui permettrait de boycotter efficacement les marchandises et les entreprises américaines, sans avoir à recourir à des changements de politique manifestes. De telles mesures ont ainsi été appliquées avec succès lors du conflit en mer de Chine méridionale avec les Philippines ou du déploiement de systèmes de défense antimissile THAAD en Corée du Sud.

En bref, notre scénario de base est celui d'un parcours volatil mais aboutissant à une conclusion favorable des « négociations » commerciales en cours. **Ceci, comme la résilience économique de la Chine, contribue à soutenir notre vision haussière sur les matières premières.** Nous avons ainsi doublé notre allocation à cette classe d'actifs dans les portefeuilles en la portant à 3%. Un apaisement dans les tensions commerciales favorisera particulièrement les métaux industriels, tandis que, plus généralement, nous pensons que les surplus d'approvisionnement sont en train de disparaître et que les marchés physiques se resserrent dans les segments de l'énergie et des métaux de base. La période actuelle de croissance affirmée que connaît la Chine soutient aussi ce point de vue.

## Sur le devant de la scène

Et « affirmée », c'est bien le mot.

**La Chine ne cache pas son ambition de jouer un rôle central dans les affaires mondiales** et a clairement identifié aujourd'hui une opportunité alors que les États-Unis se tournent vers une forme de « protectionnisme », avec un président qui semble vouloir troquer son influence globale pour des gains marginaux dans le cadre d'accords commerciaux bilatéraux. La Chine a ouvertement adopté une politique de « soft power » depuis l'époque de Hu Jintao, le prédécesseur de l'actuel président Xi Jinping, mais c'est le vaste projet d'infrastructures de la Nouvelle route de la soie, visant à construire des réseaux terrestres et maritimes en Asie et en Europe, qui est le signe le plus visible de cette ambition.

<sup>1</sup> <https://www.bloomberg.com/view/articles/2018-04-17/u-s-trade-deficit-does-not-reflect-subsidiaries-in-china>

**Il s'agit là d'un moteur de croissance pour la Chine, qui renforce notre opinion selon laquelle les marchés émergents surperformeront** eux aussi (même si les vents cycliques favorables faiblissent) ; il donne également du poids à notre position relativement optimiste sur l'Europe, qui devrait être courtisée de part et d'autre, les États-Unis cherchant à contrer les ouvertures de leur rival oriental. Dans l'intervalle, nous avons également favorisé les transactions qui visent à offrir une certaine protection aux portefeuilles de nos clients, notamment une position longue soutenue sur le JPY et une allocation positive envers les obligations convertibles, qui offrent un profil de rendement asymétrique.

La Chine a déjà accompli une grande partie de son programme pour passer à un mode de croissance axé sur « la qualité et non plus la quantité ». Ceci devrait assurer une certaine stabilité et une certaine orientation à partir desquelles les investisseurs peuvent dénicher de bonnes opportunités, tandis que Pékin attend avec impatience le moment où il supplantera finalement les États-Unis au sommet du classement mondial par PIB.

## Information importante

Le présent document a été préparé par Banque Lombard Odier & Cie SA ou une entité du Groupe (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. Le présent document n'a pas été préparé par le département de Recherche financière de Lombard Odier. 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 informations contenues dans le présent document ne constituent pas une analyse financière réalisée pour les besoins de l'Association suisse des banquiers ou de toute autorité réglementaire pertinente et ne doivent pas être considérées comme telles. En conséquence, le présent document n'est soumis à aucune restriction de négoce avant la diffusion de la recherche en investissements. Par ailleurs, il est souligné que les opinions exprimées dans le présent document peuvent différer de celles exprimées par d'autres divisions de Lombard Odier, dont son département de Recherche financière.

Néanmoins, si le présent document contient des opinions émises par des analystes financiers, 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 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. Le présent document est fourni à titre d'information uniquement et 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 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 une recommandation personnalisée pour un investisseur. Il appartient à chaque investisseur de prendre sa propre décision à l'égard de tout titre ou instrument financier mentionnés dans le présent document. 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 ou de consulter vos conseillers fiscaux externes à cet égard. Les investissements sont exposés 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 informations et les analyses contenues dans le présent document 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. 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. Les investissements mentionnés dans ce document 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. La valeur de tout investissement dans une monnaie autre que la monnaie de base d'un portefeuille est exposée aux taux 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 ou 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.

**Membres de l'UE:** La publication du présent document a été approuvée 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 ; **Pays-Bas:** Lombard Odier (Europe) S.A. - Netherlands Branch ; **Espagne:** Lombard Odier (Europe) S.A. - Sucursal en España ; et **Royaume-Uni:** Lombard Odier (Europe) S.A. - UK Branch.

**Avis aux investisseurs au Royaume-Uni:** Lombard Odier (Europe) S.A. - UK Branch est autorisée au Royaume-Uni par la Prudential Regulatory Authority (PRA) et soumise à une réglementation limitée par la Financial Conduct Authority (FCA) et la Prudential Regulation Authority (PRA). **Vous pouvez obtenir, sur demande, auprès de notre banque plus de détails sur la portée de notre agrément et de notre réglementation par la PRA ainsi que sur la réglementation par la FCA. La réglementation britannique sur la protection des clients privés au Royaume-Uni et les indemnités définies dans le cadre du Financial Services Compensation Scheme ne s'appliquent pas aux investissements ou aux services fournis par une personne à l'étranger (« overseas person »).**

Par ailleurs, la publication du présent document a également été approuvée par les entités suivantes domiciliées au sein de l'Union européenne : **Gibraltar:** Lombard Odier & Cie (Gibraltar) Limited ; **Espagne:** Lombard Odier Gestión (España) SGIIC., S.A.

**Suisse:** Le présent document a été publié en Suisse par Banque Lombard Odier & Cie SA Genève, une banque et négociants en valeurs mobilières soumise à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

**United States:** 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.

**Média:** Pour votre information, Lombard Odier vous joint le Point de vue du CIO.

En relation avec l'utilisation du document ci-joint, Lombard Odier attire votre attention sur certaines particularités/conditions. Les informations sont destinées à votre usage personnel uniquement. Si vous citez Lombard Odier, merci de ne le faire qu'à titre de source d'informations. Pour la bonne règle, Lombard Odier vous rappelle que vous êtes entièrement responsable de l'utilisation des citations et du respect de la réglementation en vigueur. Les informations fournies ne constituent en aucun cas un conseil en placement ni une offre de services financiers, notamment à destination du public. Lombard Odier vous rappelle que la distribution du document reçu à des tiers sans son approbation préalable est interdite.

Le présent document 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.

## SUISSE

### **GENÈVE**

#### **Banque Lombard Odier & Cie SA<sup>1</sup>**

Rue de la Corraiterie 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

### **AMSTERDAM**

#### **Lombard Odier (Europe) S.A. · Netherlands Branch<sup>2</sup>**

Herengracht 466 · 1017 CA Amsterdam · Nederland  
amsterdam@lombardodier.com  
*Etablissement de crédit supervisé aux Pays-Bas par la De Nederlandsche Bank (DNB) et l'Autoriteit Financiële Markten (AFM).*

### **BRUXELLES**

#### **Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Succursale de Belgique<sup>2</sup>**

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).*

### **GIBRALTAR**

#### **Lombard Odier & Cie (Gibraltar) Limited**

Suite 921 Europort · P.O. Box 407 · Gibraltar  
gibraltar@lombardodier.com  
*Société agréée et réglementée par la Gibraltar Financial Services Commission (FSC) pour exercer des activités de services bancaires et d'investissement.*

### **LONDRES**

#### **Lombard Odier (Europe) S.A.<sup>2</sup>**

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London W1S 3AB · United Kingdom · london@lombardodier.com  
*La banque est autorisée et régulée au Royaume-Uni par la Prudential Regulation Authority (PRA) et assujettie à certaines des règles de la Financial Conduct Authority (FCA) et de la PRA. Vous pouvez obtenir, sur demande, auprès de notre banque plus de détails sur la portée de notre autorisation et de notre réglementation par la PRA ainsi que sur la réglementation par la FCA. Enregistrée au Luxembourg n° B169 907.*

#### **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° 513593).*

<sup>1</sup> Banque privée et négociants en valeurs mobilières soumis 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 agréé et sous la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au Luxembourg.

## **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. · Sucursal en España<sup>2</sup>**

Paseo de la Castellana 66 · 4<sup>o</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>o</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  
*Etablissement de crédit supervisé en Italie par la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) et la Banca d'Italia.*

### **MOSCOU**

#### **Bank Lombard Odier & Co Ltd · Representative Office Moscow**

82 Sadovnicheskaya Street · 115 035 Moscow · Russian Federation · moscow@lombardodier.com  
*Placé sous l'autorité de surveillance de la Banque centrale de la Fédération de Russie.*

### **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.*

## AFRIQUE | AMERIQUES | ASIE - PACIFIQUE | MOYEN-ORIENT

### **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. Supervisée par la Bermuda Monetary Authority (BMA).*

### **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.*

### **HONG KONG**

#### **Lombard Odier (Hong Kong) Limited**

3901, Two 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.*

## **ISRAEL**

### **Israel Representative Office ·**

**Bank Lombard Odier & Co Ltd**  
Museum Tower, 7th floor · 4 Berkowitz Street · Tel Aviv · 6423806 · Israel · telaviv@lombardodier.com  
*Etablissement non supervisé par l'autorité de contrôle des banques dans 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**  
140 West Street · Sandton  
Johannesburg 2196 · South Africa  
johannesburg@lombardodier.com  
*Prestataire de services financiers agréé sous le numéro 48505.*

### **MONTEVIDEO**

#### **Lombard Odier (Uruguay) SA**

Luis Alberto de Herrera · Torre 2 · Oficina 2305  
1300 Montevideo · Uruguay  
montevideo@lombardodier.com  
*Etablissement supervisé par la Banco Central del Uruguay.*

### **MONTRÉAL**

#### **Lombard Odier & Cie (Canada), Société en commandite**

1000, rue Sherbrooke Ouest · Bureau 2200 · Montréal (Québec) · Canada H3A 3R7  
montreal@lombardodier.com  
*Réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers du Québec.*

### **NASSAU**

#### **Lombard Odier & Cie (Bahamas) Limited**

Goodman's Bay Corporate Centre · West Bay Street · 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.*

### **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 (FSA) 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).*