

Point de vue du CIO

Une récession aux États-Unis serait-elle imminente ?

Investment Solutions

14 octobre 2019

À bien des égards, il peut paraître surprenant en cette période que les investisseurs s'interrogent sur l'imminence d'une récession américaine. Le taux de chômage est en effet proche de son plus bas niveau en 50 ans, le S&P 500 a progressé de 55% au cours des cinq dernières années et la consommation se porte bien. Cependant, des facteurs puissants et parfois contradictoires sont également à l'œuvre.

Menacé d'une éventuelle procédure de destitution, le président américain répète à l'envi qu'on lui doit « la meilleure économie que les États-Unis aient jamais connue », tandis que ses adversaires démocrates se disputent l'investiture de leur parti pour se présenter contre lui l'année prochaine. En termes politiques, comme le [notait récemment](#) l'économiste Paul Krugman, lauréat du prix Nobel, les choses étaient en général simples aux États-Unis : un président était réélu lorsque l'économie du pays était en expansion, et battu si elle était en récession ou lorsque le chômage grimpait.

Comme de nombreux investisseurs, nous scrutons les signes de faiblesse qui pourraient affecter ce marché haussier qui dure maintenant depuis plus de dix ans. Alors qu'elle avait entamé un cycle d'augmentation de ses taux en 2015, la Réserve fédérale (Fed) a décidé d'inverser la tendance cette année face à une inflation poussive, au ralentissement de l'économie mondiale et à la perturbation des échanges commerciaux avec la Chine. La banque centrale américaine devrait réduire ce mois-ci ses taux directeurs pour la troisième fois. Ceci étant, le président américain a vivement critiqué la politique de la Fed. « Ils ne comprennent rien à la situation », [a tweeté](#) Donald Trump le 9 octobre, reprochant à l'institution d'être à l'origine du ralentissement du secteur manufacturier américain en n'ayant pas abaissé ses taux d'intérêt plus vite pour affaiblir le dollar.

M. Trump souhaite un dollar moins fort afin de stimuler les exportations du pays, un de ses crédos politiques. Le différend commercial américano-chinois met à l'épreuve sa prétention d'avoir offert aux États-Unis leur « meilleure économie » et l'intensification continue des tensions [a fini par avoir raison](#) des avantages qu'avait octroyés la relance budgétaire de janvier 2018 à la plupart des Américains, une mesure qui demeure le seul succès législatif du président à ce jour.

Les États-Unis ont maintenant levé leur menace d'imposer de nouveaux tarifs douaniers à partir de cette semaine, en échange de plusieurs engagements de la Chine : augmentation de ses achats de produits agricoles américains, davantage de transparence dans les décisions relatives à sa devise et plus d'ouverture vis-à-vis des sociétés de services financières étrangères. Si elle est respectée, cette trêve devrait



Stéphane Monier

Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Points clés

- Les États-Unis font face à une crise politique et à des signaux économiques contradictoires.
- Nous surveillons tout signe de faiblesse qui pourrait affecter ce marché haussier qui dure maintenant depuis plus de dix ans.
- Les dépenses de consommation se maintiennent et le chômage reste faible, mais les activités manufacturières et de services sont en repli.
- La règle « Sahm » offre un nouvel indicateur.
- Bien que les données économiques soient faibles, nous ne percevons aucune menace de récession à court terme.

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

Publication hebdomadaire de Lombard Odier - Investment Solutions, investment-solutions@lombardodier.com

Données au 14 octobre 2019 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO · 14 octobre 2019

apaiser les craintes les plus vives d'une nouvelle aggravation, même si rien n'indique que des différends plus profonds, liés par exemple à la propriété intellectuelle, au transfert forcé de technologie ou aux subventions publiques, aient connu des avancées.

Les dépenses de consommation représentent plus des deux tiers de l'activité économique des États-Unis et elles semblent bien résister pour le moment. Elles ont encore augmenté de 1,1%, atteignant un chiffre record au deuxième trimestre, tandis que la confiance des consommateurs, telle que mesurée par l'Université du Michigan, a grimpé ce mois-ci à son plus haut niveau depuis juillet. Les effets de la hausse des droits de douane, qui ont commencé à se faire sentir sur les matières premières puis, rapidement, sur les biens de consommation, pourraient jouer un rôle majeur dans l'élection présidentielle s'ils ne sont pas effacés à brève échéance; ils pourraient même être le facteur déclencheur d'une prochaine récession.

Essoufflement industriel

L'augmentation des taxes douanières est également responsable de la dégradation de l'activité manufacturière aux États-Unis. L'indice ISM (Institute for Supply Management) américain a reculé de 1,3 point en septembre, pour atteindre son plus bas niveau en dix ans, soit 47,8, un chiffre bien inférieur aux attentes. Parmi les indicateurs qui le composent, l'emploi, la production et les nouvelles commandes à l'industrie ont tous baissé au cours du mois. Il convient de noter que l'ISM manufacturier, une enquête qui existe depuis plus de trente ans, n'a chuté que six fois, la dernière fois étant en mars 2009.

Afin d'anticiper une possible aggravation, nous surveillons les répercussions éventuelles sur le pouvoir d'achat des consommateurs sur la base de plusieurs indicateurs: la croissance de l'emploi et des salaires, les prix des carburants, l'immobilier et l'épargne.

Le taux de chômage américain atteint aujourd'hui 3,5%, son plus bas niveau en 50 ans. Les données publiées le 4 octobre ont montré que les créations d'emplois non agricoles dépassent 150'000 chaque mois et que le salaire horaire moyen a augmenté de 2,9% au cours de la dernière année.

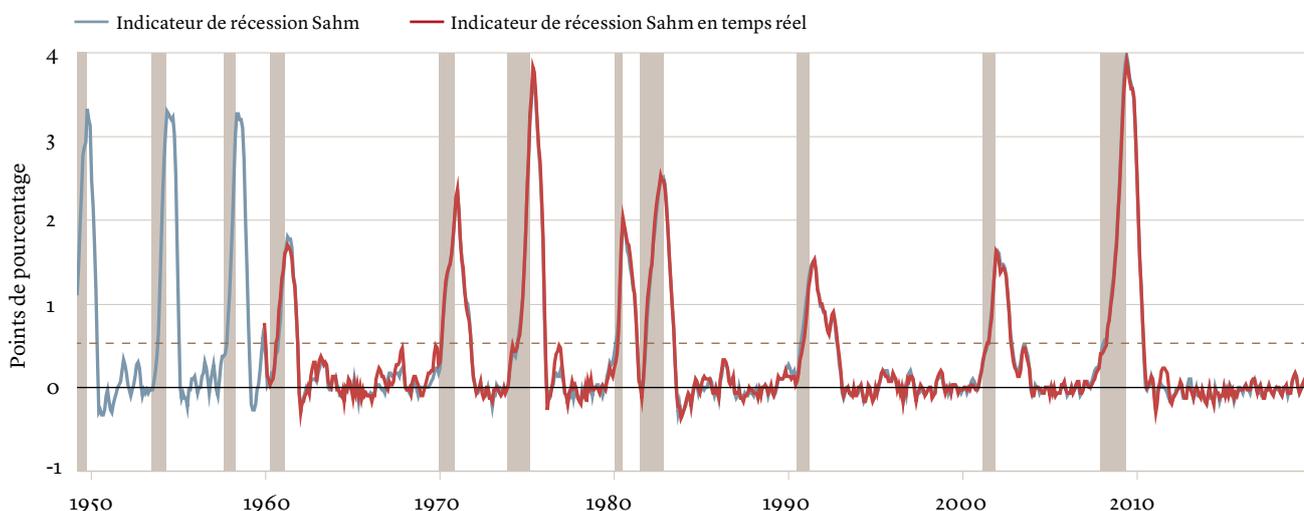
Néanmoins, les [gains horaires moyens réels](#) ont diminué de 1,2% au cours de la période de 12 mois terminée en septembre et il semblerait que l'économie américaine ralentisse dans son ensemble. L'indice ISM des directeurs d'achats du secteur non-manufacturier a chuté en septembre à 52,6, son plus bas niveau depuis août 2016.

Pétrole, logement et épargne

En général, une flambée des prix du pétrole annonce invariablement une récession aux États-Unis. Ce fut le cas en 1958, dans les années 1970 et au début des années 1980, lors de la première guerre du Golfe en 1990 et 1991, ainsi qu'en 2008. Les tensions récentes au Moyen-Orient n'ont provoqué qu'une hausse temporaire des prix du pétrole. Une fois ajusté en fonction de l'inflation, le coût réel des carburants reste bien inférieur à ce qu'il était il y a deux ou trois décennies. Le rôle du pétrole dans le déclenchement d'une crise économique est donc beaucoup moins important aujourd'hui, d'autant plus que les États-Unis approchent de l'autosuffisance.

Un autre facteur semble confirmer également la résilience des dépenses de consommation: la confiance manifestée au travers des achats de logements neufs, qui ont crû de 6,4% entre janvier et août 2019 par rapport à la même période de 2018. Les ventes de logements ont bénéficié sans tarder de la baisse du loyer de l'argent. Pour le moment, rien ne laisse présager d'une chute de l'investissement résidentiel, une tendance qui avait précédé la grande crise financière.

Graphique - La règle Sahm n'indique pas de récession



Source : Sahm, Claudia, research.stlouisfed.org

Le [taux d'épargne moyen](#) devrait également fournir une marge de sécurité raisonnable: il atteignait 8,1% en août, bien au-dessus de sa moyenne sur 20 ans de 6%.

Un signe avant-coureur traditionnel

Historiquement, l'inversion de la courbe de rendement (lorsque les rendements des bons du Trésor à court terme deviennent plus élevés que ceux à long terme) s'est avérée être un indicateur fiable d'une récession, comme par exemple au début des années 2000 ou en 2007. Aujourd'hui, les bons du Trésor à 3 mois et à 5 ans génèrent le même rendement de 1,67%, et la courbe s'est aplatie par rapport à il y a un mois. Mais les maturités ne convergent pas toutes et on ne peut donc voir là le signal clair d'une récession: il nous faut chercher d'autres indicateurs.

Une nouvelle règle

Un nouvel indicateur suscite [un grand intérêt](#), la règle dite «Sahm», nommée ainsi en l'honneur de Claudia Sahm, économiste en chef au Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale. Cette règle énonce qu'une économie est en récession ou sur le point d'y entrer si la moyenne sur trois mois de son taux de chômage a augmenté d'au moins un demi-point de pourcentage par rapport à son niveau le plus bas des 12 derniers mois. [Adoptée](#) ce mois-ci par le service Federal Reserve Economic Data de la Fed, cette règle se vérifie pour chaque récession que les États-Unis ont connue depuis 1970 (cf. graphique). L'objectif premier de Mme Sahm était de disposer d'un outil permettant d'initier une relance économique sans devoir attendre de recueillir suffisamment de données pour passer par un processus de validation politique classique.

Sur la foi de cet outil, la réponse à la question relative à l'imminence ou non d'une récession est que nous n'y sommes pas encore. Selon le chiffre de 0,0 que donne actuellement l'indicateur Sahm, il y a 5% de chance qu'une récession survienne d'ici trois mois et 20% d'ici douze mois. Cette probabilité s'élève à 97% pour chaque horizon temporel où le chiffre correspondant est égal ou supérieur à 0,50.

Marge de manœuvre

Nous ne devons pas non plus oublier que l'économie américaine peut continuer à bénéficier d'une politique monétaire accommodante. Contrairement à de nombreuses banques centrales, la Fed dispose encore d'une marge de manœuvre pour réduire ses taux directeurs, même si ces réductions n'interviendraient pas de façon aussi rapide que le souhaiterait le président Trump.

Pour le moment, il y a peu de signes avant-coureurs d'une récession à court terme. Le marché du travail américain reste solide, les entreprises ne licencient pas et le pouvoir d'achat et la consommation se maintiennent. Même si la [croissance globale](#) devrait ralentir et passer en dessous de son potentiel au cours des prochains trimestres, elle modérera certes les perspectives mais ne préfigurera pas une récession.

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 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 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; et Royaume-Uni: Lombard Odier (Europe) S.A. · UK Branch. 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. **Avis aux investisseurs au Royaume-Uni:** Lombard Odier (Europe) S.A. · UK Branch est autorisée au Royaume-Uni par la Prudential Regulation Authority (PRA) et soumise à une réglementation limitée par la Financial Conduct Authority (FCA) et la 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 et 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 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.

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 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.

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 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. 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.

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.

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.

© 2019 Banque Lombard Odier & Cie SA – Tous droits réservés - Réf. LOCH- MWNPR-en-032019.

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 Fribourg²

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 Vevey²

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

Etablissement de crédit supervisé en Belgique par 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 supervisée par la Prudential Regulation Authority (PRA) et assujettie à certaines des règles de la Financial Conduct Authority (FCA) et de la PRA. 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 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°515393).

¹ Banque privée et négociants en valeurs mobilières 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.

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 España²

Paseo de la Castellana 66 · 4a 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, 4a 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

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

Letnikovskaya st.2, bld.1 · 115114 · 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 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 Sila Tower · Abu Dhabi

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).

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 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 · 11300 Montevideo · Uruguay ·

montevideo@lombardodier.com

Etablissement supervisé par la Banco Central del Uruguay.

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. Titulaire d'une licence de conseiller en investissement. Res. SMV No.528-2013.

ASIE - PACIFIQUE

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.

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).