

Bulletin de stratégie d'investissement

Le pétrole de retour sur le devant de la scène : nous confirmons notre objectif de USD 75 le baril (12 mois, Brent)

Investment Solutions

19 novembre 2018

Le pétrole a fait les frais d'une combinaison parfaite de facteurs défavorables...

Tout d'abord des incertitudes concernant la demande suite aux ventes massives liées au regain d'aversion au risque en octobre, puis l'annonce inattendue de **dérogations pour huit pays important du pétrole iranien**. Parallèlement, la composante offre de l'équation s'était déjà détériorée, avec un **bond étonnant de l'offre américaine** en provenance du Golfe du Mexique. Enfin, des **facteurs techniques ont joué un rôle important** également, car il semble que la chute a été amplifiée lorsque le cours spot a atteint les prix d'exercice d'options utilisées par les producteurs américains pour couvrir leurs ventes (USD 55 et 60 le baril étant les niveaux les plus utilisés pour le WTI).

... mais les cours devraient désormais trouver des supports automatiques

Avec des cours actuellement en dessous des estimations du prix d'équilibre budgétaire¹ pour la plupart des membres de l'OPEP, la **prochaine réunion de l'organisation et de la Russie prévue le 6 décembre devrait déboucher sur des réductions de la production**. De plus, nous pensons que l'environnement actuel (**baïsse du prix du pétrole / creusement des spreads de crédit**) influencera le processus de budgétisation de l'exploration et de la **production américaine**, qui a généralement lieu entre décembre et février.

Maintien de notre scénario de base - Brent à USD 75 le baril à un horizon de 12 mois, WTI à USD 65 le baril - mais avec une volatilité accrue

A moyen terme, peu de changements fondamentaux sont susceptibles de compromettre notre scénario de base. En effet, notre évaluation de l'équilibre entre l'offre et la demande intègre déjà une hypothèse plus prudente que celle du consensus concernant le niveau de la demande alors que la production iranienne devrait baisser davantage. **En conséquence, nous maintenons notre objectif à 12 mois.**

Cependant, comme l'administration américaine a de plus en plus tendance à intervenir sur le marché du pétrole, il convient de se préparer à une volatilité plus importante à l'avenir. **Pour toutes ces raisons, nous pensons que le Brent se négociera dans une fourchette comprise entre USD 65 et 85 le baril.**

Au cours des six dernières semaines, le cours du pétrole est d'abord apparu comme un risque pour le cycle macroéconomique, notamment lorsqu'il a atteint un plus haut en quatre ans à USD 86 le baril le 3 octobre, pour devenir ensuite un facteur qui cristallise les craintes concernant la croissance lorsqu'il a amorcé un cycle baissier (graphique 1).

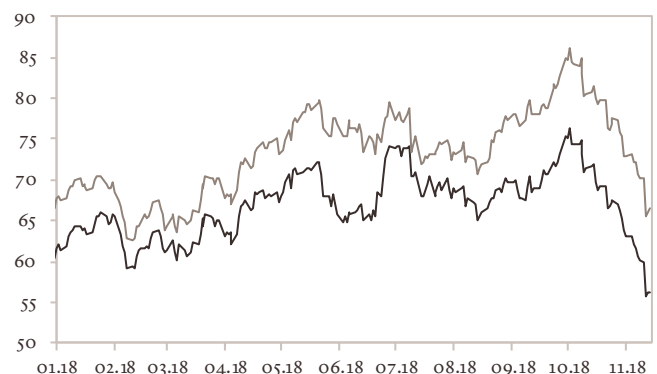
Scénario de base : des ajustements qui ne modifient pas le contexte fondamental

Dans un contexte marqué par l'intensification des différends commerciaux et des craintes concernant le paysage macroéconomique (comme le montre la nouvelle accentuation de la corrélation entre les classes d'actifs au mois d'octobre), le marché a commencé à prendre en compte une nette baisse de la demande de pétrole pour 2019. **Nous maintenons notre projection de 1,2 mb/j (graphique 2) inchangée compte tenu de nos perspectives pour la croissance mondiale**, même si elle était inférieure de 200'000 b/j aux prévisions des principales agences. La première baisse des prévisions de demande est intervenue le 13 novembre, avec la publication du rapport mensuel de l'OPEP sur le pétrole : en 2019, la croissance de la demande de pétrole devrait

¹ Le prix du pétrole qui permet l'équilibre budgétaire des pays en question.

I. Les cours du pétrole entrent dans un cycle baissier

Brent et WTI, USD/baril



Sources : DataStream, Bloomberg, calculs Lombard Odier

Information importante: Veuillez lire les informations importantes figurant à la fin du document.

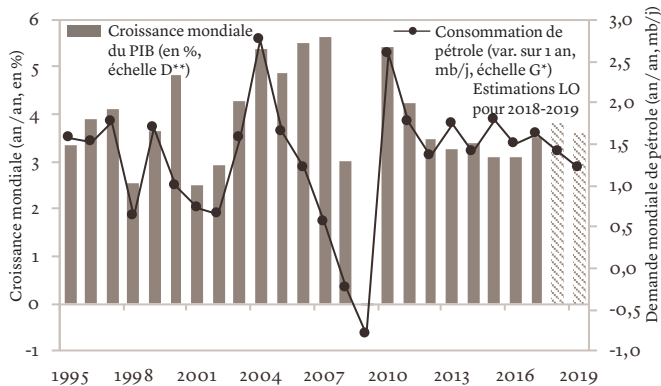
Publication de Lombard Odier - Contacts: Investment Solutions, investment-solutions@lombardodier.com

Données au 19 novembre 2018 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Bulletin de stratégie d'investissement · 19 novembre 2018

Page 1/6

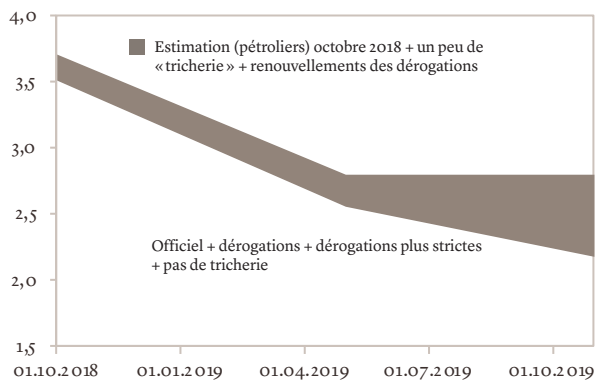
II. Notre prévision de la demande reflète une légère décélération de l'activité mondiale



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

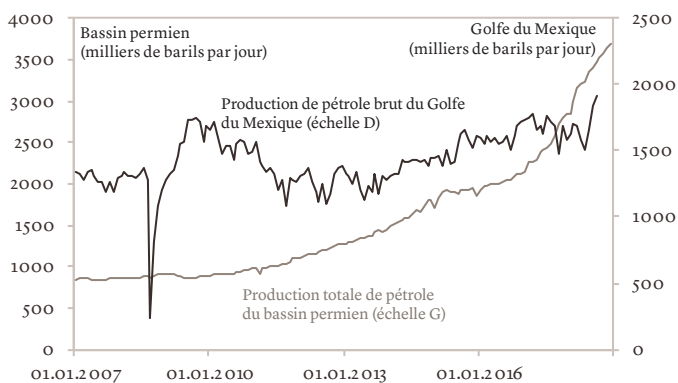
III. Scénarios possibles pour la production iranienne

En mb/j



Sources: DataStream, Bloomberg, calculs Lombard Odier

IV. Production américaine de pétrole brut



Sources: DataStream, Bloomberg, calculs Lombard Odier

être de 1,29 mb/j en glissement annuel, soit environ 70'000 b/j de moins que la projection du mois précédent. Il est intéressant de noter que, le jour suivant, l'AIE a confirmé ses attentes de demande solide, passant d'une hausse de 1,3 mb/j cette année à une hausse de 1,4 mb/j en 2019. Néanmoins, il convient également de souligner que sans la baisse récente des cours du pétrole, la prévision aurait certainement été revue à la baisse, compte tenu des commentaires du dernier rapport sur le marché du pétrole sur les consommateurs en difficulté dans les pays en développement qui sont déjà confrontés à des turbulences au niveau national suite à la forte dépréciation de leurs devises pendant l'été. Même aux Etats-Unis, les prix de l'essence au détail ont encore augmenté de 2 cents le gallon de septembre à octobre, marquant le sixième mois consécutif où ils évoluent dans une fourchette comprise entre USD 2,85 à 2,90 /gallon. A terme, une hausse continue des prix de l'essence aura certainement un impact sur la consommation.

Quant à la composante offre de l'équation, les **sanctions américaines sur les exportations iraniennes sont entrées en vigueur le 5 novembre et ont suscité de vives réactions**. Tout d'abord considérées comme un risque haussier pour les cours du pétrole, l'introduction de ces sanctions a finalement déclenché une nouvelle vague de ventes massives lorsque des dérogations ont été accordées à huit pays. Selon notre interprétation, ces derniers ont obtenu la possibilité d'importer jusqu'à 1,2-1,3 mb/j de pétrole iranien. Les dérogations resteront en vigueur jusqu'au mois de mai 2019, ce qui suggère que, toutes choses étant égales par ailleurs, la production iranienne de mai 2019 pourrait être d'environ 2,5 à 2,6 mb/j, bien que l'on ne puisse pas exclure que les règles ne soient quelque peu contournées. La dernière production enregistrée en octobre 2018 était de 3,5 mb/j. Il convient de signaler que plusieurs inconnues demeurent à ce stade :

- Les dérogations seront-elles renouvelées en mai 2019?
- Pendant combien de temps la Chine acceptera-t-elle le régime de dérogation alors que la guerre commerciale contre elle se poursuit?
- Quel sera le degré effectif de « tricherie »?

Nous avons essayé de présenter un scénario pour la production de pétrole iranienne jusqu'en novembre 2019, en gardant à l'esprit que le conseiller à la sécurité nationale américain John Bolton était déterminé à « mettre une pression très forte sur les Iraniens ». Il est probable que la production à fin 2019 se situe entre 2,2 mb/j (30% de réduction des dérogations à partir de mai 2019, pleine conformité) et 2,8 mb/j (pas de changement dans les dérogations et un peu de « tricherie »). Cela reste une réduction significative par rapport à la production d'environ 3,8 mb/j du premier semestre 2018 (graphique 3).

Notre scénario de base prévoit une **production de pétrole américaine de 10,7 mb/j en 2018 en moyenne et 11,9 mb/j en 2019**. Les statistiques récentes suggèrent un potentiel haussier pour nos estimations (graphique 4) :

1. Nous supposons actuellement que la production permienne augmentera de 0,5 mb/j entre décembre 2018 et décembre 2019, car les engorgements du réseau d'oléoducs au premier semestre 2019 devraient forcer les producteurs à ralentir le rythme de complétion. Le dernier rapport de productivité du forage EIA souligne que la production permienne devrait croître progressivement au quatrième trimestre 2018 à environ 55'000 b/j par mois. En extrapolant ce rythme de croissance, nous nous rapprochons d'une croissance de 0,7 mb/j entre décembre 2018 et décembre 2019.

2. Nous pensons que la production américaine du Golfe du Mexique devrait augmenter plus modestement de 30'000 b/j selon l'estimation pour 2018 et de 100'000 b/j supplémentaires en 2019. Les données de juillet et août 2018 indiquent de nouveaux records à environ 1,9 mb/j. Bien que ces chiffres soient supérieurs à nos hypothèses, il ne faut pas oublier que la production offshore reste plus volatile en raison d'arrêts réguliers liés à la maintenance et aux ouragans. Davantage de données sont donc nécessaires pour confirmer la durabilité de cette progression.

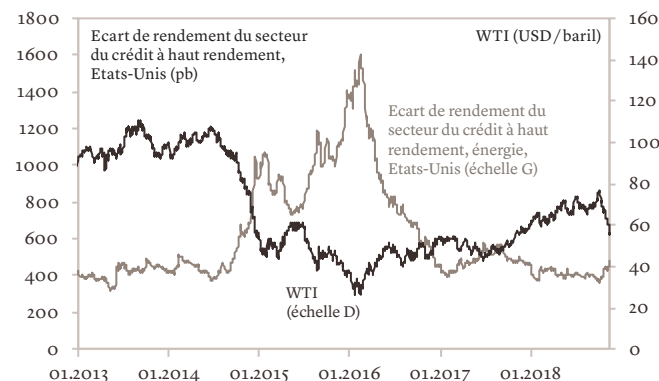
Néanmoins, **les investisseurs ne devraient pas sous-estimer l'impact de la récente correction sur l'industrie américaine de l'exploration et de la production.** Les producteurs obtiennent des prix inférieurs au WTI à la tête des puits, avec une certaine disparité: USD 45/b pour les producteurs dans le bassin de Bakken contre USD 50/b dans le bassin permien, et moins de USD 20/b pour leurs voisins du Nord (Canada). Ces niveaux détériorent la courbe des coûts (nous tablons sur un coût marginal plus élevé pour le secteur du schiste américain à USD 55-60/b suite à la hausse des coûts).

Les sociétés étant maintenant déterminées à dépenser dans les limites de la trésorerie disponible (selon le mantra de la discipline dans l'utilisation du capital), ces flux de trésorerie plus faibles pèseront sur leur capacité à réinvestir dans la roche. La budgétisation de l'exploration et de la production est généralement effectuée entre décembre et février. Elle reste naturellement très influencée par l'environnement des prix du pétrole. De plus, **l'impact de la hausse des coûts de financement sur le secteur ne doit pas être minimisé.** Les tensions sont déjà visibles dans le segment du haut rendement du secteur de l'énergie, où les écarts de rendement ont bondi de 100 pb tandis que les cours du pétrole chutaient de plus de 25% (graphique 5). Ainsi, plus les prix restent bas, plus la probabilité que les dépenses d'investissement soient faibles en 2019 sera élevée, avec pour conséquence une production revue à la baisse pour le deuxième semestre 2019.

Dans l'ensemble, **les statistiques récentes suggèrent que l'équilibre entre l'offre et la demande pourrait être plus souple au premier semestre 2019 que ce qui était prévu initialement.** Toutefois, avec des cours spot maintenant inférieurs au prix d'équilibre budgétaire d'Arabie Saoudite (graphique 6), **nous nous attendons à ce que l'OPEP réagisse si nécessaire pour gérer la baisse - la prochaine réunion de l'OPEP se tiendra le 6 décembre.** En fait, l'entreprise de coopération entre l'OPEP et la Russie a déjà fait preuve de sa volonté d'agir comme une banque centrale pour le marché du pétrole, à savoir augmenter ou réduire sa production pour équilibrer le marché physique et garantir un environnement favorisant l'investissement international dans de nouvelles capacités de production au Proche-Orient. La production d'octobre de l'OPEP de 33,3 mb/j est nettement supérieure à nos estimations de la demande de pétrole adressée à l'OPEP d'environ 31,5 mb/j au premier semestre. La grande inconnue à ce stade demeure le rythme auquel les exportations iraniennes diminueront avec les sanctions américaines. Cependant, comme indiqué précédemment, le scénario d'une dégringolade des exportations qui a entraîné le positionnement spéculatif à des niveaux record dernièrement ne représente plus l'hypothèse de base.

A moyen terme, peu de changements fondamentaux sont susceptibles de compromettre notre scénario de référence. Notre estimation de l'équilibre entre l'offre et la demande intègre déjà une hypothèse plus prudente que celle du consensus concernant le niveau de la demande, alors que la production iranienne est

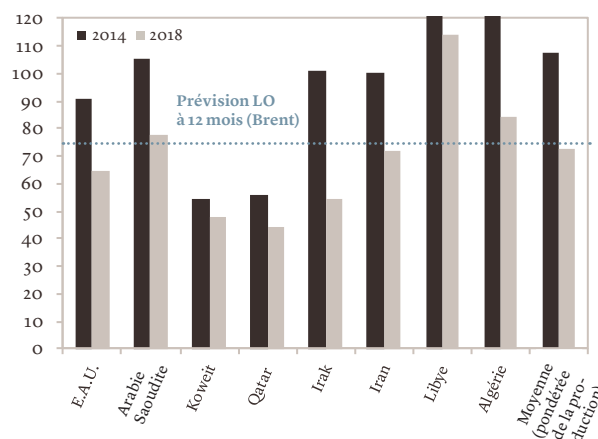
V. Les conditions financières se durcissent



Sources: DataStream, Bloomberg, calculs Lombard Odier

VI. Prix d'équilibre budgétaire de l'OPEP

USD/baril



Sources: DataStream, Bloomberg, calculs Lombard Odier

VII. Volatilité accrue en perspective

Volatilité implicite du pétrole brut à 3 mois



Sources: DataStream, Bloomberg, calculs Lombard Odier

appelée à baisser davantage. **Notre analyse fondamentale montre que cette correction est excessive et la prochaine réunion de l'OPEP+R prévue le 6 décembre devrait déboucher sur des baisses de production d'au moins 1 mb/j pour réduire la surabondance de l'offre.** Une baisse des cours du pétrole ne sera possible que si la demande ralentit nettement. Par ailleurs, nous ne sommes pas sur le point de revivre l'effondrement des prix des matières premières de 2014-2015. Contrairement à 2014, le pétrole de schiste américain est la seule source de croissance de l'offre à court terme, et le taux de croissance actuel devrait commencer à diminuer en 2020/2021. Cela devrait donner davantage de marge de manœuvre à l'OPEP+R pour augmenter la production et répondre à la hausse de la demande dans un environnement où la croissance du pétrole de schiste a atteint un stade plus mature.

Cependant, comme la politique, et en particulier l'administration américaine, s'invite de plus en plus souvent sur le marché – exacerbant les tensions géopolitiques au Proche-Orient ou demandant à l'OPEP d'agir lorsque la hausse des prix de l'essence devient trop impopulaire – il serait judicieux de se préparer à davantage de volatilité à l'avenir (graphique 7). Pour les raisons expliquées ci-dessus, **nous pensons que le Brent oscillera probablement dans une fourchette plus large comprise entre USD 65 et 85 le baril** dans les mois à venir.

*Sophie Chardon, stratégeste cross-asset
Bastien Dublanc, analyste actions - Energie,
métaux et exploitation minière, services publics*

Information importante

Le présent document de marketing 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 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 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. 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. Certains produits et services de placement, y compris le dépôt, peuvent être soumis à des restrictions juridiques ou peuvent ne pas être disponibles dans le monde entier sans restrictions.

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.

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 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.

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 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 de marketing a également été approuvée pour utilisation par les entités suivantes domiciliées au sein de l'Union européenne: **Gibraltar:** Lombard Odier & Cie (Gibraltar) Limited, une société agréée et réglementée par la Commission des services financiers de Gibraltar (FSC) pour exercer des activités de services bancaires et de services d'investissement; **Espagne:** Lombard Odier Gestión (España) SGIC., S.A., une société de gestion d'investissements agréée et réglementée par la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Espagne.

Israël: Le présent document de marketing a été approuvée 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.

Suisse: Le présent document a été approuvée 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).

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.

Média: Pour votre information, Lombard Odier vous joint le Bulletin de stratégie d'investissement.

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.

Information importante sur la protection des données: Lorsque vous recevez cette communication marketing, nous pouvons traiter vos données personnelles à des fins de marketing direct. Nous vous informons par la présente que vous avez le droit de vous opposer à tout moment au traitement de vos données personnelles à des fins de marketing, ce qui inclut le profilage dans la mesure où il est lié à un tel marketing direct. Si vous souhaitez vous opposer au traitement de vos données personnelles à cet égard, veuillez vous adresser au responsable de la protection des données du Groupe: Banque Lombard Odier & Cie S.A., Group Data Protection Officer, 11, Rue de la Corraterie, 1204 Genève, Suisse. Courriel: group-dataprotection@lombardodier.com. **Membres de l'UE:** Pour de plus amples informations sur la politique de protection des données en ce qui concerne le règlement général de l'UE sur la protection des données (GDPR), qui s'applique à Lombard Odier (Europe) S.A. et à ses succursales, Lombard Odier & Cie (Gibraltar) Limited et Lombard Odier Gestión (España) S.G.I.I.C., S.A.U., veuillez consulter le site <https://www.lombardodier.com/fr/privacy-policy>.

© 2018 Banque Lombard Odier & Cie S.A. – Tous droits réservés. Réf. LOCH/LOESA-GM-fr-052018.

SUISSE

GENÈVE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

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 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
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.²

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°515393).

¹ Banque privée et négociants en valeurs mobilières soumis 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 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 España²
Paseo de la Castellana 66 · 4^o 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^o 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 · 115 114 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 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
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.

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).