

Point de vue du CIO Office

Les actions émergentes : valorisations attrayantes et vents contraires à court terme

Investment Solutions

23 avril 2025

À la suite de l'annonce des droits de douane américains le 2 avril, les actions émergentes ont subi des baisses importantes, avant de rebondir lorsque le président Trump a décrété une pause de 90 jours sur les tarifs douaniers imposés à l'ensemble des économies mondiales, à l'exclusion de la Chine. L'impact économique de ces taxes restant incertain, la dépréciation du dollar américain ne traduit pas un environnement propice à la prise de risque. À l'exception de l'Inde, les principaux marchés émergents s'échangent avec décote par rapport à leurs valorisations moyennes historiques. Nous restons neutres sur les actions émergentes.

Dans le sillage du 2 avril, l'indice MSCI Marchés émergents (MSCI EM) et l'indice MSCI Monde ont tous deux chuté d'environ 11%. Depuis que l'administration américaine a tempéré les annonces sur les droits de douane, sauf pour la Chine, l'indice des marchés émergents a regagné du terrain et subit désormais une baisse de 3%, tandis que l'indice MSCI Monde est toujours en baisse de 5% et que le S&P 500 a perdu 7%. Historiquement, les performances des actions émergentes sont fortement corrélées à celles des marchés boursiers américains. Depuis 1990, le S&P 500 a enregistré 18 baisses de plus de 10%, avec un recul moyen de 20%, contre 21% pour le MSCI EM.

Toutefois, le recul des actions américaines s'accompagne généralement d'un renforcement du dollar, mesuré par rapport au panier de devises DXY (marchés développés). Normalement, ce raffermissement reflète le statut du dollar en tant que valeur refuge pour les capitaux et la préférence des investisseurs internationaux pour les actifs financiers américains en période de tension.

Ce n'est pas ce qui s'est passé après le 2 avril. Depuis que le président Trump a dévoilé l'ampleur des droits de douane à l'importation, le dollar a reculé de quelque 6%. Un affaiblissement de la monnaie américaine suggère généralement un sentiment de marché propice à la prise de risque du fait que les flux de capitaux tendent à se diversifier au bénéfice des actions émergentes. Mais aujourd'hui, les incertitudes entourant la politique commerciale erratique des États-Unis reflètent une aversion au risque, sapant l'appétit pour les actifs américains en tant que valeurs refuge. Les principales devises émergentes, dont le yuan chinois, le real brésilien et le rand sud-africain, se sont toutes affaiblies, tandis que les devises des marchés développés, dont le franc suisse, l'euro et le dollar canadien, se sont renforcées par rapport au dollar américain.

Les craintes autour de la croissance ne se limitent pas aux États-Unis

Les fondamentaux économiques déterminent également la performance relative des cours des actifs émergents par rapport à ceux des marchés développés, en particulier la différence entre la croissance des marchés émergents et celle des marchés développés. Au cours des deux dernières semaines, les attentes concernant les droits

Points clés

- Face aux incertitudes liées aux tarifs douaniers américains, les actions émergentes ont chuté parallèlement aux actions américaines. L'affaiblissement du dollar américain n'a pas créé de demande pour les actifs émergents
- Le ralentissement de la croissance économique mondiale pourrait s'avérer particulièrement sensible au cours des deuxième et troisième trimestres 2025
- L'impact sur l'économie chinoise reste la principale inconnue. Nous anticipons une contraction des exportations et de nouvelles mesures de relance fiscale afin de soutenir une croissance du PIB de 4,2% en 2025
- Nous restons neutres sur les actions émergentes, avec une préférence pour l'Inde, où les perspectives de croissance à long terme semblent solides.

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 23 avril 2025 sauf indication contraire.

Lombard Odier · Point de vue du CIO Office · 23 avril 2025

de douane américains, qui ralentiront l'économie mondiale et cibleront avant tout les marchés émergents asiatiques, ont impacté les marchés boursiers américains et émergents. Le ralentissement de la croissance devrait être surtout ressenti au cours des deuxième et troisième trimestres 2025. À la lumière de ces défis, les actions émergentes sont confrontées à des sorties de capitaux étrangers pour un montant avoisinant 19 milliards de dollars depuis le début de l'année, selon JP Morgan.

Tous les marchés boursiers ne sont pas exposés de la même manière aux perturbations commerciales. Cinq économies - la Chine, l'Inde, Taïwan, la Corée du Sud et le Brésil - représentent près de 80% de la capitalisation boursière de l'indice MSCI EM. Parmi elles, Taïwan et la Corée du Sud sont les plus sensibles aux droits de douane américains (voir graphique 1). Quelque 42% des revenus des entreprises de l'indice MSCI Taïwan proviennent des États-Unis, tandis que cette proportion se monte à 17% pour l'indice de la Corée du Sud. En revanche, les entreprises des indices de la Chine, de l'Inde et du Brésil sont relativement à l'abri, la part de leurs revenus nationaux étant plus élevée. Toutefois, le marché boursier chinois risque d'être davantage affecté par l'impact indirect du ralentissement de la croissance du PIB national, dans un contexte marqué par des droits de douane nettement plus élevés, un excédent commercial américain accru et les effets secondaires liés aux réexportations via le Vietnam ou le Mexique, autant de facteurs qui pèseront sur l'économie et les bénéficiaires. L'impact sur la croissance économique de l'Inde et du Brésil pourrait être plus modéré, le Brésil étant sans doute le plus affecté par la baisse des prix des matières premières. En outre, les tensions stratégiques entre les États-Unis et la Chine ont un impact déterminant sur les économies émergentes.

Pressions sur les valorisations

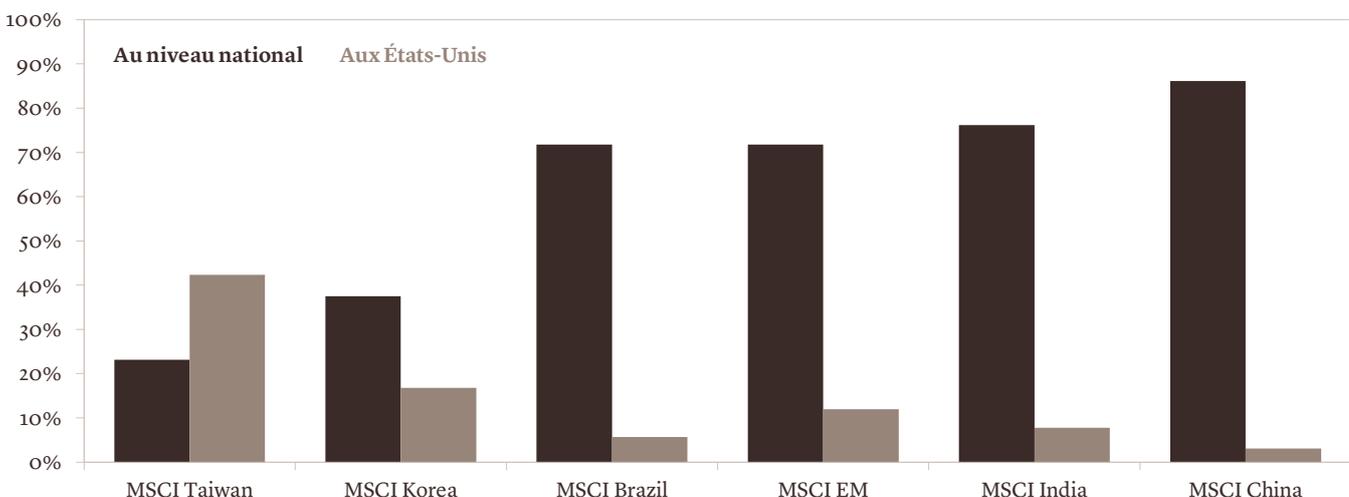
L'incertitude commerciale et le recul des attentes bénéficiaires ont exercé une pression sur les valorisations des entreprises. À l'exception de l'Inde, toutes les régions s'échangent avec décote comparativement à la médiane de leur ratio cours/bénéfice (C/B) à 10 ans (voir graphique 2). Le rétablissement de ces marchés dépend d'un renforcement de la confiance en matière de commerce international, que ce soit par le biais d'accords avec les États-Unis, d'une meilleure visibilité concernant les bénéficiaires ou de mesures de relance exceptionnelles de la part des autorités chinoises, ce que nous n'anticipons pas à ce stade.

Les prévisions du consensus en matière de croissance des bénéficiaires par action (BPA) pour 2025 et 2026 sont élevées. Pour l'indice MSCI EM, le consensus est de 14% pour 2025 et de 13% pour 2026. La Chine devrait connaître une croissance de 6% en 2025 et de 12% en 2026. Compte tenu d'une faible visibilité du côté des bénéficiaires, nous estimons que le risque de révisions à la baisse est important si les indicateurs économiques s'affaiblissent au cours des deuxième et troisième trimestres de l'année. Ces quatre dernières semaines, la Chine et le Brésil ont subi les plus fortes baisses de BPA, tandis que l'Inde et la Corée du Sud ont mieux performé que la moyenne.

Néanmoins, des opportunités pourraient se présenter dans les marchés boursiers émergents une fois que les incertitudes s'apaiseront. Aux États-Unis, les changements structurels potentiels, tels que la réduction du déficit commercial et une érosion de la confiance dans les institutions, pourraient réduire la demande d'actifs américains et pousser les capitaux vers les actions émergentes. En Chine, des technologies de plus en plus concurrentielles, un marché immobilier qui se stabilise et un

1. Répartition de l'exposition des ventes au niveau national et aux États-Unis selon plusieurs indices

En % du total des ventes



Sources: FactSet, Lombard Odier. Données au 15.04.2025

moral des consommateurs en hausse pourraient stimuler les bénéfiques et la demande d'actions émergentes.

L'Inde est relativement préservée des droits de douane américains et nous prévoyons une accélération de son économie en 2025, soutenue par une baisse rapide de l'inflation, une diminution des prix des matières premières, des baisses de taux d'intérêt et une atténuation du frein exercé par la consolidation budgétaire. Le PIB nominal de l'Inde pourrait croître de 11% en 2025, toutefois des mesures de relance surdimensionnées de la part du gouvernement chinois pourraient contraindre les investisseurs à se détourner de l'Inde, en particulier si les actions émergentes dans leur ensemble n'attirent pas de nouveaux afflux de capitaux.

Posture neutre à l'égard de la Chine et du Brésil

Nous prévoyons un ralentissement de l'économie chinoise avec une croissance de 4,2% en 2025, bien en deçà de l'objectif de 5% fixé par le gouvernement. Les mesures de relance devraient neutraliser une partie des dommages, mais ne pourront pas compenser entièrement la contraction attendue des exportations. L'engagement du président Xi Jinping en faveur du secteur privé incite à conserver un certain optimisme à l'égard de l'économie chinoise, même si un accord commercial significatif avec les États-Unis ne sera pas conclu avant plusieurs mois.

Taïwan et la Corée du Sud sont les économies les plus sensibles aux droits de douane et au ralentissement de l'économie mondiale, mais cela se reflète déjà en grande partie dans les valorisations de leurs marchés boursiers. Ces deux pays seront probablement parmi les premiers à conclure un accord commercial avec les États-Unis en raison de l'importance

des semi-conducteurs pour ces derniers. Toutefois, en règle générale, aucun des deux marchés n'atteint son niveau le plus bas avant que les révisions des bénéfices ne ralentissent, et l'incertitude persistante concernant les tarifs douaniers sur les semi-conducteurs reste un sujet d'inquiétude.

Le Brésil est toujours dans un cycle de resserrement monétaire et les taux d'intérêt élevés exercent une pression accrue sur les valorisations. Cependant, le ralentissement de la croissance mondiale pourrait permettre à la banque centrale de réduire ses taux d'intérêt plus rapidement. Cependant, la forte proportion de valeurs financières et de matières premières sur le marché brésilien pourrait peser sur les performances, si les craintes de récession mondiale s'intensifient.

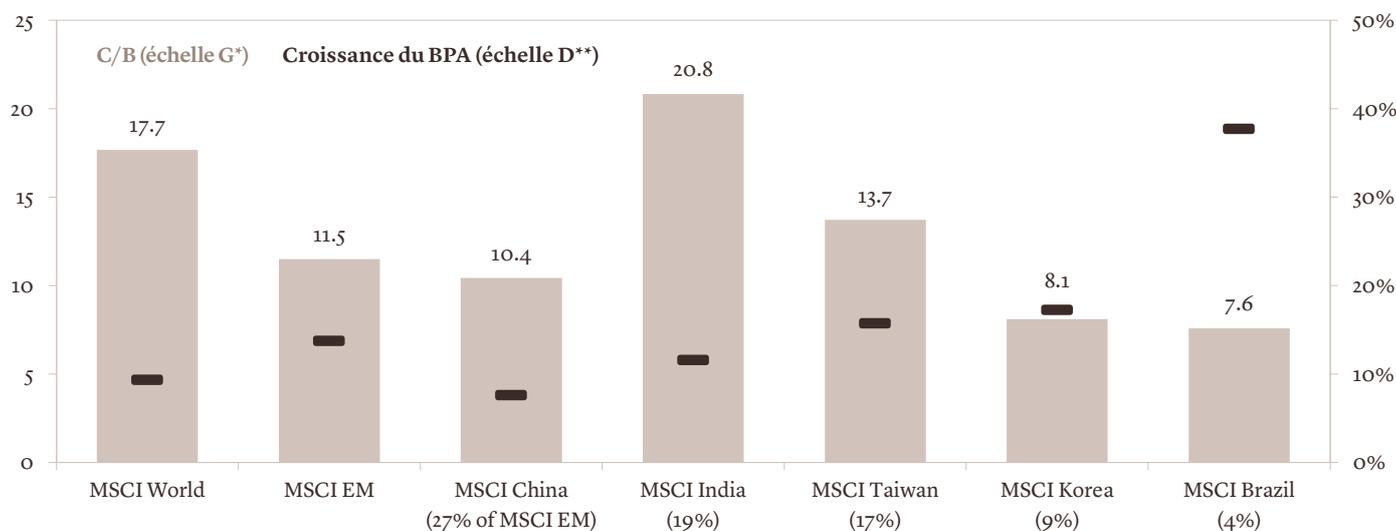
En conclusion, si les marchés boursiers émergents sont confrontés à d'importants défis liés aux tensions commerciales, au ralentissement de l'économie et aux pressions qui s'exercent sur les valorisations, il subsiste également des opportunités de reprise et de croissance. Les investisseurs doivent rester prudents, mais attentifs aux changements structurels et cycliques qui pourraient influencer la dynamique du marché.



Patrick Kellenberger
Stratège actions
émergentes

2. Ratio cours/bénéfice à 12 mois et croissance du BPA

Basé sur les attentes du consensus; en monnaie locale



* échelle de gauche, ** échelle de droite
Sources: Bloomberg, Lombard Odier. Données au 15.04.2025

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 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 et Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale de Belgique - Bureau d'Anvers; **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.

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 2001). 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 2001) 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 2001). **Cette annonce n'a pas été révisée par la Monetary Authority of Singapore.**

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.

Média: Pour votre information, Lombard Odier vous joint le Point de vue du CIO Office. 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: En tant que destinataire de cette communication, veuillez noter que nous traitons vos données personnelles, notamment potentiellement 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.

© 2025 Banque Lombard Odier & Cie SA – Tous droits réservés - Réf. LOCH/LOESA/LOASIA- MWNPR-fr-012025.

SUISSE

GENÈVE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

Rue de la Corratierie 11 · 1204 Genève · Suisse

Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA

Avenue des Morgines 6 · 1213 Petit-Lancy · Suisse

Société de direction régulée par la FINMA.

FRIBOURG

Banque Lombard Odier & Cie SA · Bureau de Fribourg¹

Rue de la Banque 3 · 1700 Fribourg · Suisse

LAUSANNE

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

Place St-François 11 · 1003 Lausanne · Suisse

VERBIER

Banque Lombard Odier & Cie SA · Bureau de Verbier¹

Route de Verbier Station 53 · 1936 Verbier · Suisse

VEVEY

Banque Lombard Odier & Cie SA · Agence de Vevey¹

Rue Jean-Jacques Rousseau 5 · 1800 Vevey · Suisse

ZOUG

Banque Lombard Odier & Cie SA · Agence de Zoug¹

Bundesplatz 1 · 6300 Zug · Schweiz

ZURICH

Banque Lombard Odier & Cie SA¹

Utoschloss · Utoquai 29-31 · 8008 Zürich · Schweiz

EUROPE

BRUXELLES

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

Avenue Louise 81 · Boîte 12 · 1050 Bruxelles · Belgique

ANVERS

Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale de Belgique · Bureau d'Anvers²

Uitbreidingstraat 72 · 2600 Berchem · Belgique

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

48 Dover Street · London · W1S 4FF · United Kingdom

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

Goldings House · Hays Galleria · 2 Hays Lane · London

SE1 2HB · United Kingdom

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 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.

LUXEMBOURG

Lombard Odier (Europe) S.A.

291, route d'Arlon · 1150 Luxembourg · Luxembourg

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

MADRID

Lombard Odier (Europe) S.A. · Sucursal en España²

Paseo de la Castellana 66 · 4^a Pl. · 28046 Madrid · España

Etablissement de crédit supervisé en Espagne par Banco de España et la Comisión Nacional del Mercado de Valores

(CNMV).

MILAN

Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale in Italia²

Via della Spiga 30 · 20121 Milano · Italia

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

Etablissement de crédit dont les activités en France sont soumises à la surveillance de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour ses activités de services d'investissement.

Autorisation d'établissement n° 23/12 – Succursale enregistrée au Luxembourg sous le n° B169 907.

Intermédiaire en assurance agréé par le Commissariat aux Assurances (CAA) n° 2014 CM002. L'immatriculation auprès du CAA peut être contrôlée sur www.orias.fr.

AFRIQUE | AMERIQUES | MOYEN-ORIENT

ABU-DHABI

Bank Lombard Odier & Co Ltd · Abu Dhabi Global Market Branch

Al Maryah Island · Abu Dhabi Global Market Square ·

Al Khatem Tower · 8th floor · P.O. Box 764646 ·

Abu Dhabi · United Arab Emirates

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

Autorisée à exercer des activités de Trust et d'investissement et de services aux ententes reprises par la Bermuda Monetary Authority (BMA).

BRESIL

Lombard Odier (Brasil) Consultoria de Valores Mobiliários Ltda.

Avenida 9 de Julho No. 3624, 6° andar Jardim Paulista ·

CEP 01406-000 · São Paulo · Brasil

Autorisée et réglementée par la Banque centrale du Brésil

(BACEN), en tant que bureau de représentation de Banque

Lombard Odier & Cie SA et, est supervisée par la Brazilian

Securities Commission en tant que Conseiller en

investissement.

DUBAÏ

Lombard Odier (Middle East) Ltd

Dubai International Financial Center · The Gate

Building, East Wing · Level 13 · Unit 1301 · DIFC ·

P.O. Box 507035 · Dubai · United Arab Emirates

Placé sous l'autorité de surveillance de Dubai Financial Services Authority.

ISRAËL

Israel Representative Office · Bank Lombard Odier & Co Ltd

Alrov Tower 11th floor · 46 Rothschild Blvd. · Tel Aviv

6688312 · Israel

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.

PRETORIA

South Africa Representative Office · Bank Lombard Odier & Co Ltd

1st floor · Block B · The Village Office Park

309 Glenwood Road · Faerie Glen · Pretoria 0081 ·

South Africa

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

Soumise à la surveillance de la Banque centrale des Bahamas

et la Securities Commission of the Bahamas.

ASIE - PACIFIQUE

HONG KONG

Lombard Odier (Hong Kong) Limited

1601, Three Exchange Square · 8 Connaught Place ·

Central · Hong Kong

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

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

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).

nous contacter.

