

## CIO Flash Bulletin

La saison  
des résultats  
trimestriels:  
transparence et  
orientation future  
en ligne de mire

### Investment Solutions

14 novembre 2018

Les marchés actions ont connu un mois d'octobre particulièrement difficile, alors que les entreprises entraînent dans la période de publication des résultats du troisième trimestre 2018 et les investisseurs tentaient de déceler des perspectives pour 2019. Confrontés aux incertitudes de l'année qui s'annonce, les actionnaires ont sanctionné les entreprises qui non seulement n'ont pas réussi à battre les attentes de revenus et de bénéfices mais qui de surcroît n'ont pas fourni une orientation future optimiste. Il est important de noter toutefois que la plupart des sociétés fournissent des prévisions prospectives au début de l'année (habituellement en février) et non durant la période de publication des résultats du troisième trimestre (T3).



Stéphane Monier  
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

### Les entreprises américaines continuent de surperformer leurs homologues européennes et japonaises

Aux États-Unis, les résultats du troisième trimestre se sont avérés excellents. À l'heure où nous écrivons ces lignes, 91% des entreprises américaines ont publié leurs résultats, parmi lesquelles 82% ont dépassé leurs estimations de bénéfice par action (BPA). L'augmentation du BPA a été de 28%, un chiffre bien supérieur aux 19% établis par les analystes et le plus élevé qui ait été observé depuis huit ans. En Europe, où 86% des entreprises ont publié leurs chiffres du troisième trimestre de cette année, les résultats sont plus mitigés et 52% seulement ont dépassé les prévisions de bénéfices. Enfin, au Japon, où la saison des résultats intervient quelque temps après la diffusion des résultats aux États-Unis et en Europe, 45% des entreprises ayant dévoilé leurs chiffres ont dépassé les anticipations de bénéfices. Les graphiques 1 et 2 montrent que la croissance des ventes et la progression des bénéfices des entreprises sont plus élevées aux États-Unis qu'en Europe et au Japon, en grande partie grâce à la réforme fiscale mise en œuvre par le président Donald Trump.

Bien que cette période de publication des résultats trimestriels paraisse satisfaisante, les craintes des investisseurs restent palpables après la correction que le marché a subie en octobre. Avec des prévisions de croissance de l'économie mondiale revues à la baisse, la hausse des taux d'intérêt (et donc un alourdissement de la charge de remboursement pour les entreprises les plus endettées), la vigueur récente du dollar américain et les tensions commerciales actuelles, établir des perspectives pour 2019 se révèle être un exercice compliqué. Dans un tel environnement, plusieurs entreprises ont fourni des indications prospectives moins détaillées que lors des années précédentes, ce qui a alimenté la volatilité sur les marchés. Nous pensons cependant que les marchés ont réagi de manière excessive. En conséquence, les valorisations actuelles ne reflètent pas selon nous les fondamentaux sous-jacents.

**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 novembre 2018 sauf indication contraire.

Lombard Odier · CIO Flash Bulletin · 14 novembre 2018

## Les investisseurs sanctionnent les résultats décevants et le manque de transparence

La première leçon que nous pouvons tirer de cette période de publication des résultats, c'est que les investisseurs ont sévèrement sanctionné les entreprises qui n'ont pas réussi à dépasser les prévisions pour les trois indicateurs clés que sont les ventes, les bénéfices et, surtout, l'orientation future. Historiquement, ce relèvement de seuil a été généralement interprété comme un indicateur avancé d'un marché baissier, ou du moins un signe que la croissance du marché est arrivée à son niveau maximal ou que les marges ont atteint un plafond. L'accent mis sur des prévisions futures spectaculaires, plutôt que des facteurs fondamentaux, nous semble être davantage un indice des incertitudes à court terme des investisseurs sur les questions macroéconomiques que le signe d'une fin réellement imminente du marché haussier ou qu'un indicateur de problèmes sous-jacents.

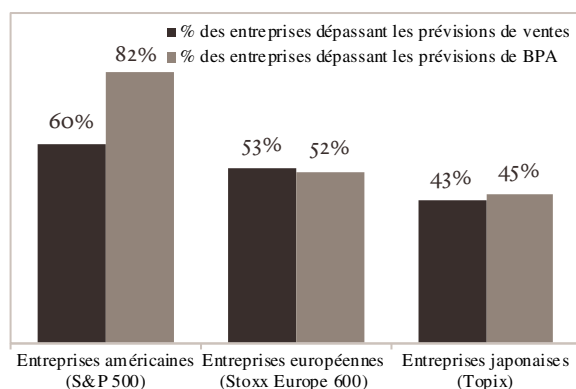
Cette saison de résultats montre également que la transparence des informations fournies par les entreprises est essentielle si elles veulent conserver la confiance des investisseurs. Un modèle de revenus opaque n'irrite pas seulement les analystes; il représente un obstacle à l'établissement de comparaisons significatives et à l'exercice de la responsabilité. Les investisseurs ont ainsi durement pénalisé les entreprises qui ont présenté des résultats très généraux et peu détaillés. Par exemple, Alphabet (la société mère de Google) a chuté de 10% en octobre parce qu'elle a historiquement toujours donné peu de détails quant à ses résultats. De même, Apple a perdu 9% après avoir annoncé en novembre qu'elle ne déclarerait plus ses ventes unitaires. Même si cette décision peut être interprétée comme une évolution naturelle, alors que la plus grande entreprise mondiale en termes de valorisation boursière est en train de troquer son statut de fabricant de matériel informatique pour celui de fournisseur de logiciels et de services, les analystes en ont immédiatement conclu que les ventes de l'iPhone étaient en baisse. Comme nous l'avons mentionné, les marchés s'attendent à plus de visibilité et ont commencé à éviter certains risques spécifiques. Ce type de comportement est assez courant en fin de cycle économique car les investisseurs ont tendance à se montrer sceptiques vis-à-vis des perspectives des entreprises, entraînant parfois des mouvements de marché importants, comme nous l'avons vu en octobre.

## Quelles conséquences pour l'investissement ?

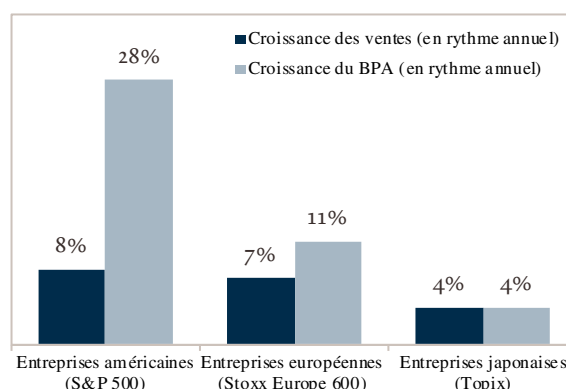
En résumé, les résultats ont été très favorables aux États-Unis et conformes aux attentes en Europe et au Japon. Néanmoins, nous pensons que les investisseurs ont réagi de manière excessive aux résultats inférieurs aux attentes du marché et que la correction boursière observée en octobre était disproportionnée par rapport aux fondamentaux macroéconomiques actuels. De notre point de vue, le contexte macroéconomique ne laisse pas présager une fin du cycle et nous restons constructifs à l'égard des actions. Aux États-Unis, la croissance des bénéfices a peut-être atteint un sommet mais les perspectives pour 2019 n'en restent pas moins bonnes. Le consensus pour la croissance du BPA en 2019 est de 9% pour le S&P 500 et pour le Stoxx Europe 600 et de 8% pour l'indice Topix.

Depuis juin, nous avons commencé à mettre en œuvre une stratégie de réduction progressive du risque actif dans nos portefeuilles multi-actifs, en vendant des actifs illiquides tels que la dette émergente (en devise locale comme forte), les obligations d'entreprise, les obligations convertibles et le crédit à haut rendement. La prochaine étape de cette stratégie consisterait à vendre des actifs risqués liquides, autrement dit des actions. Toutefois, la correction récente a mis au jour des opportunités intéressantes à court terme sur les marchés actions, ce qui pourrait nous amener à ajuster nos vues tactiques au cours des prochaines semaines si de nouvelles divergences apparaissaient entre les cours et les fondamentaux. Pour le moment, nous privilégions le secteur bancaire, celui des logiciels et des services informatiques, l'énergie, la santé et les entreprises industrielles.

### 1. Part des entreprises dépassant les prévisions au T3 2018



### 2. Croissance des ventes et du BPA au T3 2018



Sources: Bloomberg, J.P.Morgan

## 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 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 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. 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 l'analyse 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 financière de la Banque Lombard Odier & Cie SA. Néanmoins, si le présent document contient des opinions émises par des analystes financiers du Département Recherche Financière, 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.

**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 Regulations 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) SGIIC., S.A., une société de gestion d'investissements agréée et réglementée par la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Espagne.

**Afrique du Sud:** Le présent document de marketing a été approuvée 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.

**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).

**United States:** Ni ce document ni aucune copie de ce dernier ne peuvent être envoyés, emmenés ou distribués aux Etats-Unis ou remis à une US-Person. 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.

Le présent document ne peut être reproduit (en totalité ou en partie), transmis, modifié ou utilisé à des fins publiques ou commerciales sans l'autorisation écrite et préalable de Lombard Odier.

**Média:** Pour votre information, Lombard Odier vous joint le CIO Flash Bulletin.

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 Corratierie, 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 [www.lombardodier.com/privacy-policy](http://www.lombardodier.com/privacy-policy).

© 2018 Banque Lombard Odier & Cie SA - Tous droits réservés - Réf. LOCH- MWNPR-en-052018.

## SUISSE

### GENÈVE

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

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

#### **Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA**

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

### FRIBOURG

#### **Banque Lombard Odier & Cie SA · Bureau de Fribourg<sup>1</sup>**

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

### LAUSANNE

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

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

### VEVEY

#### **Banque Lombard Odier & Cie SA · Agence de Vevey<sup>1</sup>**

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

### ZURICH

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

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

## EUROPE

### BRUXELLES

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

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

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

### GIBRALTAR

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

Suite 921 Europort · P.O. Box 407 · Gibraltar  
gibraltar@lombardodier.com

*Société agréée et réglementée par la Gibraltar Financial Services Commission (FSC) pour exercer des activités de services bancaires et d'investissement.*

### LONDRES

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

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London W1S 3AB · United Kingdom · london@lombardodier.com

*La banque est autorisée et régulée au Royaume-Uni par la Prudential Regulation Authority (PRA) et assujettie à certaines des règles de la Financial Conduct Authority (FCA) et de la PRA. Vous pouvez obtenir, sur demande, auprès de notre banque plus de détails sur la portée de notre autorisation et de notre réglementation par la PRA ainsi que sur la réglementation par la FCA. Enregistrée au Luxembourg n° B169 907.*

#### **Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited**

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London W1S 3AB · United Kingdom · london@lombardodier.com

*Société d'investissement soumise à la réglementation et à la surveillance de la Financial Conduct Authority (registre de la FCA n° 515393).*

<sup>1</sup> Banque privée et négociants en valeurs mobilières soumis à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

<sup>2</sup> Succursale de Lombard Odier (Europe) S.A., un établissement de crédit basé au Luxembourg agréé et sous la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au Luxembourg.

## LUXEMBOURG

#### **Lombard Odier (Europe) S.A.**

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

*Etablissement de crédit supervisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au Luxembourg.*

#### **Lombard Odier Funds (Europe) S.A.**

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

### MADRID

#### **Lombard Odier (Europe) S.A. · Sucursal en España<sup>2</sup>**

Paseo de la Castellana 66 · 4<sup>a</sup> Pl. · 28046 Madrid · España · madrid@lombardodier.com

*Etablissement de crédit supervisé en Espagne par Banco de España et la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).*

#### **Lombard Odier Gestión (España) S.G.I.I.C, S.A.U**

Paseo de la Castellana 66, 4<sup>a</sup> Pl · 28046 Madrid · España · madrid@lombardodier.com

*Société de gestion soumise à la surveillance de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).*

### MILAN

#### **Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale in Italia<sup>2</sup>**

Via Santa Margherita 6 · 20121 Milano · Italia  
milano-cp@lombardodier.com

*Etablissement de crédit supervisé en Italie par la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) et la Banca d'Italia.*

### MOSCOU

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

82 Sadovnicheskaya Street · 115 035 Moscow · Russian Federation · moscow@lombardodier.com

*Placé sous l'autorité de surveillance de la Banque centrale de la Fédération de Russie.*

### PARIS

#### **Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale en France<sup>2</sup>**

8, rue Royale · 75008 Paris · France.  
RCS PARIS B 803 905 157 · paris@lombardodier.com.

*Etablissement de crédit dont les activités en France sont soumises à la surveillance de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour ses activités de services d'investissement. Autorisation d'établissement n° 23/12 – Succursale enregistrée au Luxembourg sous le n° B169 907. Intermédiaire en assurance agréé par le Commissariat aux Assurances (CAA) n° 2014 CM002. L'immatriculation auprès du CAA peut être contrôlée sur www.orias.fr.*

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

### BERMUDES

#### **Lombard Odier Trust (Bermuda) Limited**

3rd Floor, Victoria Place · 31 Victoria Street · Hamilton HM 10 · Bermuda · bermuda@lombardodier.com

*Autorisée à exercer des activités de Trust et d'investissement. Supervisée par la Bermuda Monetary Authority (BMA).*

### DUBAÏ

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

Conrad Business Tower · 12th Floor · Sheikh Zayed Road · P.O. Box 212240 · Dubai · UAE  
dubai@lombardodier.com

*Placé sous l'autorité de surveillance de la Banque centrale des Emirats arabes unis.*

### HONG KONG

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

3901, Two Exchange Square · 8 Connaught Place · Central · Hong Kong · hongkong@lombardodier.com

*Une entité agréée dont les activités sont soumises à la réglementation et à la surveillance de la Securities and Futures Commission de Hong Kong.*

## ISRAEL

#### **Israel Representative Office ·**

#### **Bank Lombard Odier & Co Ltd**

Alrov Tower, 11<sup>th</sup> 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

### 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).*