

# Coninco Master Class - Point sur les marchés de taux

Evolutions des risques des obligations étrangères (souveraines et corporates, zone euro et pays émergents). Quelles sont les perspectives quelles conséquences dans nos portefeuilles ?

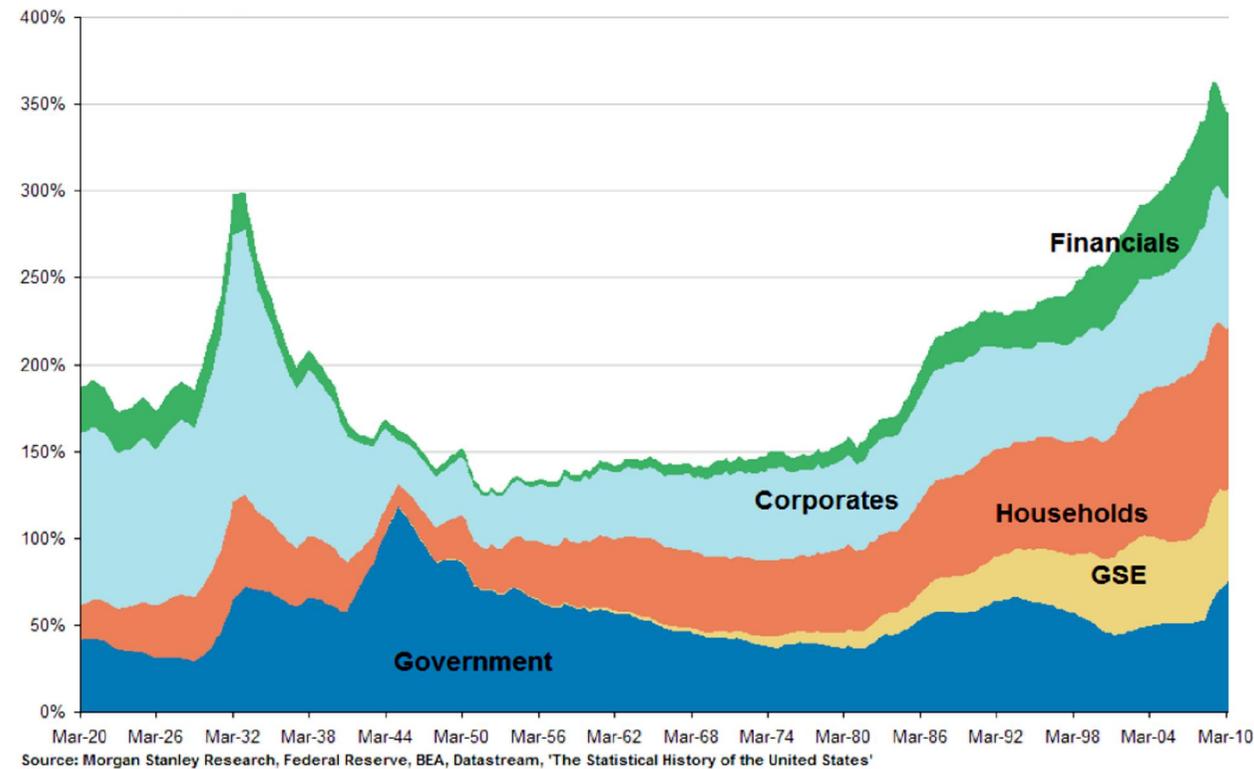


# Environnement Economique

## Amorce de désendettement

- ▶ Le désendettement a commencé pour les ménages, les banques et les entreprises mais la dette publique continue à croître

Cycle de la dette aux Etats-Unis: PIB/dette



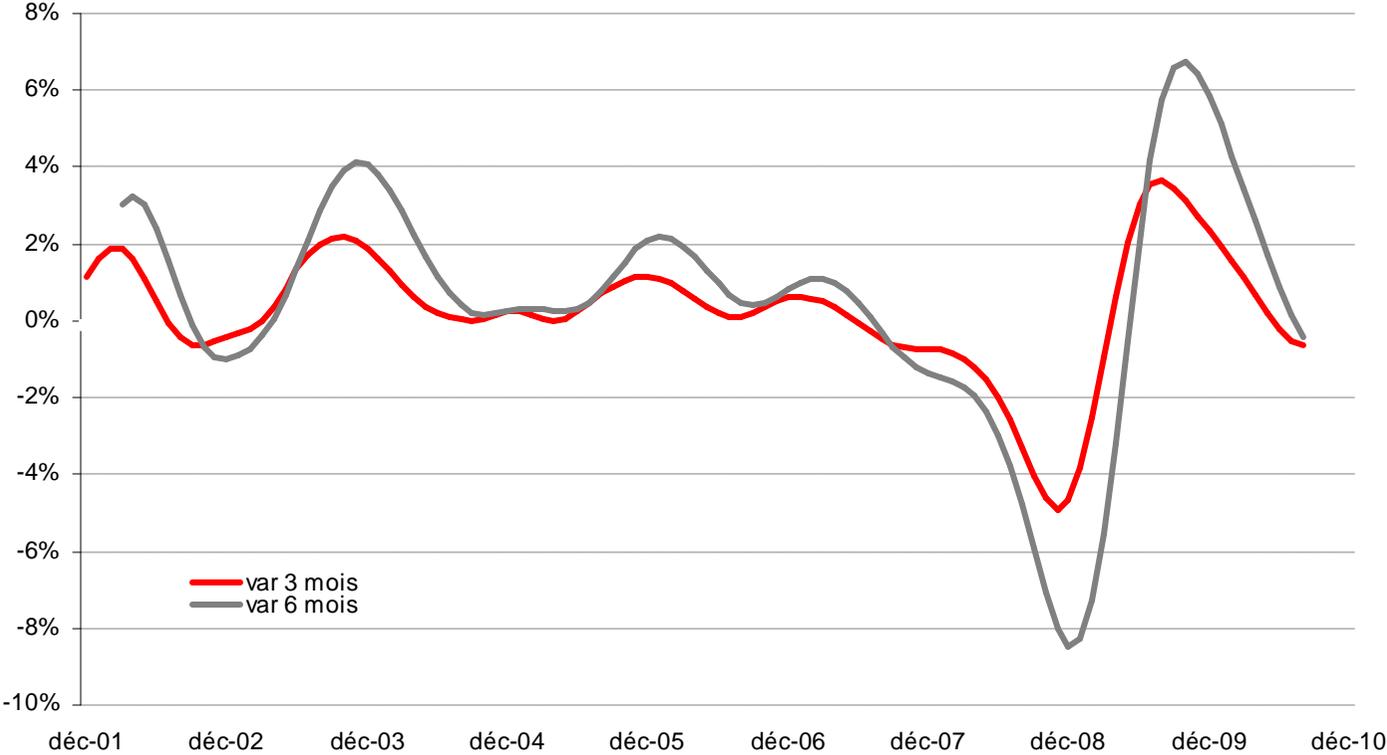
Source : Morgan stanley, Federal Reserve, BEA, Datastream - HSBC Global Asset Management, données au 30/06/2010

## Les Banques centrales des pays développés peinent à stimuler l'économie

- ▶ Les perspectives de croissance sont en berne dans les pays développés
- ▶ L'inflation est très basse voire trop basse
- ▶ La FED a annoncé une nouvelle politique monétaire accommodante (Quantitative Easing) :
  - . Contribution positive de la première mais on ne sait pas si cela suffira pour relancer durablement l'économie
  - . Poursuite de l'augmentation du déficit qui devient difficilement maîtrisable
- ▶ Le Japon suit les traces de la FED (achats de actifs), mais dévalue également sa monnaie
- ▶ La BCE est à court d'idées et reste sur son status quo
  - . Le niveau atteint par les dettes souveraines / PIB et le dérapage des déficits publics sont préoccupants et retardent les réformes structurelles nécessaires à l'économie
- ▶ En conséquence, la notation de certains pays a été abaissée et la menace pèse sur d'autres

# Les Banques centrales des pays développés peinent à stimuler l'économie

Indicateurs avancés OCDE



## Les Banques centrales essayent de stabiliser la volatilité des devises

- ▶ Une guerre des monnaies pourrait déstabiliser la croissance et accentuer les déséquilibres mondiaux
  
- ▶ La Chine internationaliserait sa monnaie ?
  - . D'autres grands pays émergents pourraient se sentir pris au piège par le USD
  - . Les petits pays pourraient se lier avec les grandes monnaies nouvellement internationalisées plutôt qu'avec les Etats-Unis et l'Europe
  
- ▶ Faut-il être leader dans les pays émergents pour rester / devenir un leader mondial ?
  - . Les devises émergentes vont-elles gagner face au Dollar comme ce dernier l'avait fait face à la Livre ou au Yen ?
  - . Les entreprises émergentes vont-elles prendre la place des leaders actuels ?
  
- ▶ Le système économique et financier mondial serait-il en pleine restructuration ?
  - . La crise du crédit est un bon enseignement sur le sujet

# Le ralentissement aux États-Unis peut-il se transformer en récession ?

- ▶ Les secteurs de la construction et de la consommation s'essouffent à nouveau :
  - . Effondrement des ventes de logements, des demandes de prêts à la consommation et hypothécaires
  - . Forte remontée du taux d'épargne et stagnation des revenus (inédit en phase de reprise depuis 1945)
  - . Faiblesse des créations d'emploi et des revenus qui accentue la faiblesse de la demande de logements
- ▶ La construction non-résidentielle est en récession, probablement jusqu'à fin 2011
- ▶ De nouvelles pressions à la baisse sur les prix immobiliers (résidentiels et non-résidentiels), les prix réels sont encore loin de leur moyenne de long terme (potentiel de baisse de 15 à 25% selon R. Shiller)
- ▶ Les entreprises industrielles, au cœur du choc en 2009, ont bénéficié du rebond global, notamment tiré par la demande émergente et l'accumulation de stocks, mais risquent d'être surprises par la faiblesse de la demande finale
- ▶ Le retournement du cycle d'export mondial pèse sur la croissance US
- ▶ Contraction de l'activité et de l'emploi probable entre le Q3 et le Q4 2010 pour une durée indéterminée

# Le ralentissement aux États-Unis peut-il se transformer en récession ?

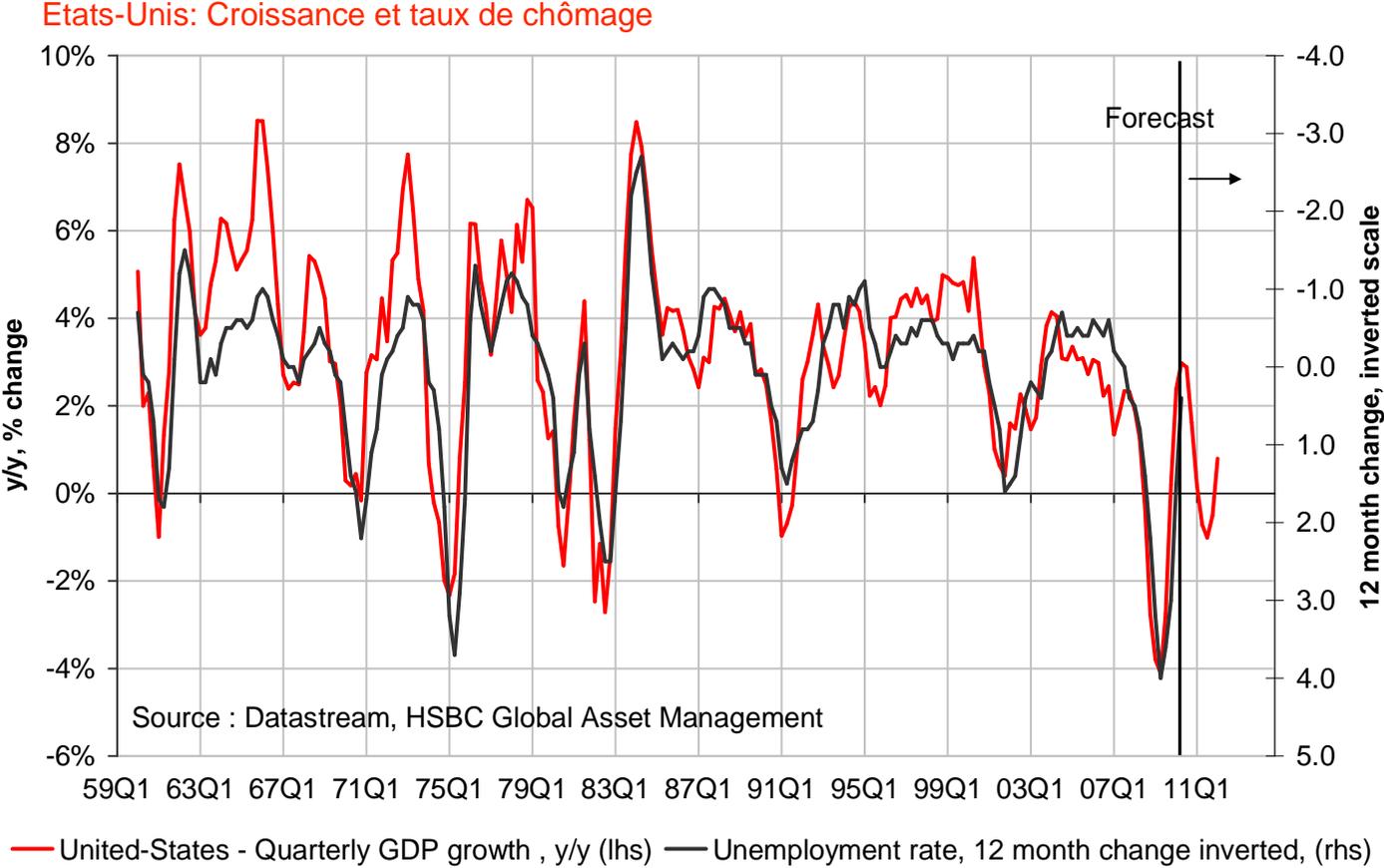
## ► Les arguments du consensus :

- . Peu d'exposition à une crise de refinancement pour les entreprises non-financières (détention importante de liquidités)
- . Faibles pressions inflationnistes et salariales, forte profitabilité et gains de productivité élevés
- . Conditions monétaires accommodantes, politiques budgétaires encore peu resserrées, pente de la courbe des taux pentue
- . La récession précédente a été si profonde que l'emploi et l'activité ne peuvent tomber plus bas. Un « double-dip » est un phénomène rare

## ► Les arguments à l'encontre du consensus :

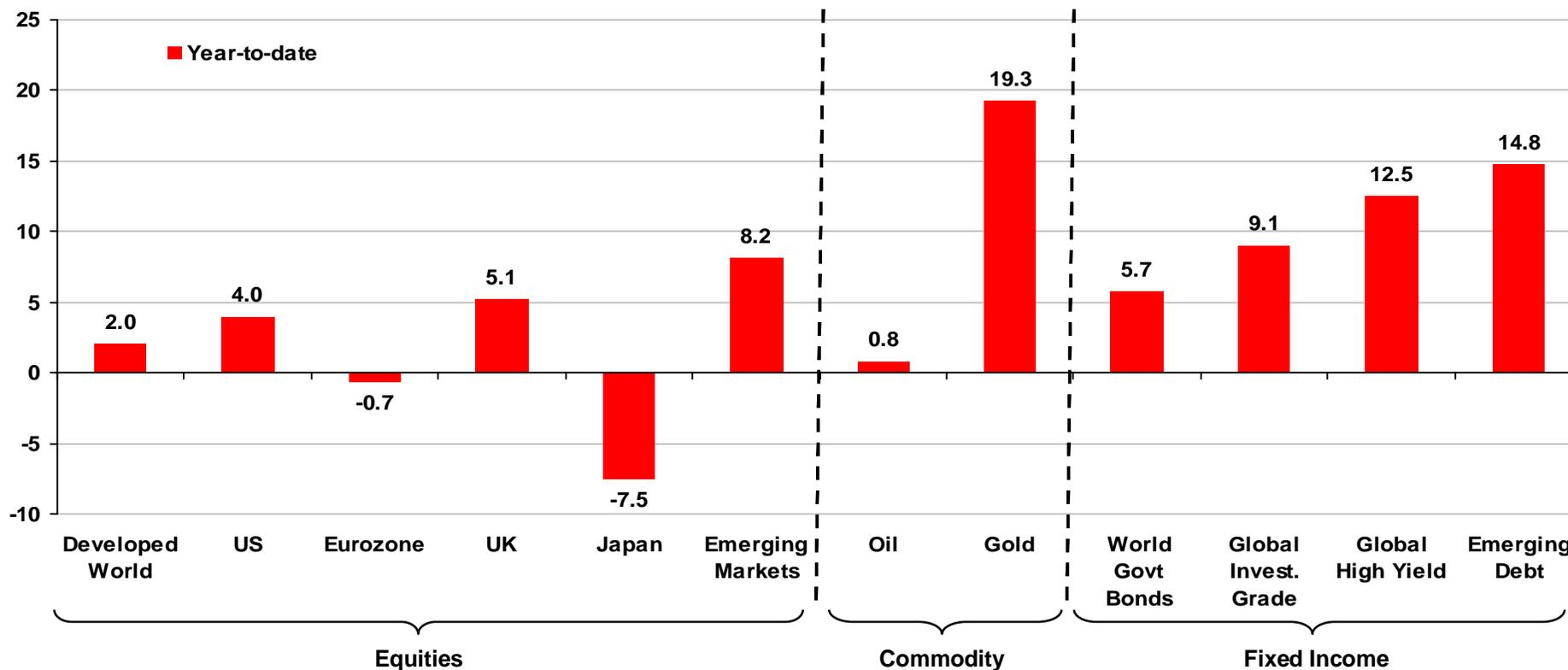
- . Les secteurs clés du cycle économique (construction, immobilier et biens durables) s'essouffent à nouveau. La plupart des récessions ont été précédées par un affaiblissement similaire
- . Faute de demande finale, la productivité se replie rapidement et engendre des risques sur la profitabilité des entreprises et leur capacité d'investissement, risque de nouvelles pressions à la baisse des coûts
- . La pente de la courbe des taux masque des anticipations d'inflation et de taux réels en forte baisse, ainsi qu'un recul de la liquidité depuis novembre 2009. Le rationnement du crédit (nouvelle réglementation) risque de peser sur une demande déjà en berne ("crise des bilans")

# Corrélation toujours importante du taux de chômage et de la croissance



Source : Datastream - HSBC Global Asset Management, données au 30/06/2010

## Performance des principaux marchés depuis le début de l'année



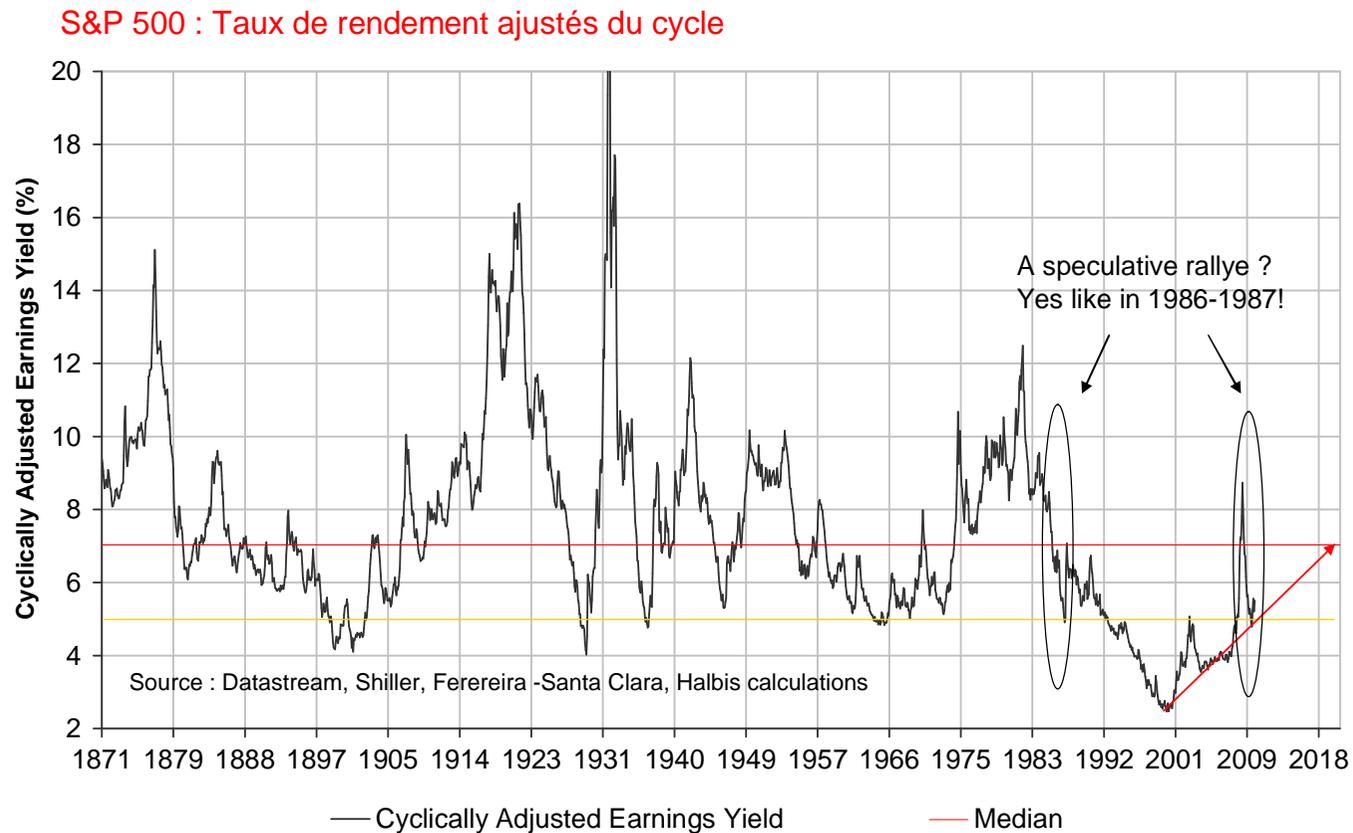
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas stables dans le temps.

**Source:** Bloomberg, BoA Merrill Lynch, Citigroup, DataStream, MSCI. Total Return in local currencies. Performance from the past should not be seen as an indication of future returns. The value of investments and any income from them can go down as well as up. As of September 30<sup>th</sup>, 2010.

**Note:** Indices and sources used to represent each asset class shown are (from left to right): MSCI World (Developed World equities), MSCI US (US Equities), MSCI EMU (Eurozone Equities), MSCI UK (UK Equities), MSCI Japan (Japan Equities), MSCI Emerging Markets (Emerging Markets Equities), US WTI Crude Oil spot price (Oil), Gold spot price (Gold); Citigroup World Government Bond Index (World Government Bonds); BofA Merrill Lynch Global Investment Grade (Global Investment Grade); BofA Merrill Lynch Global High Yield (Global High Yield); BofA Merrill Lynch USD Emerging Sovereign Bond Plus (Emerging Debt)

# Les obligations restent attractives dans cet environnement

- ▶ Malgré une prime de risque attrayante pour les investisseurs à la recherche de rendement, les actions demeurent peu attractives

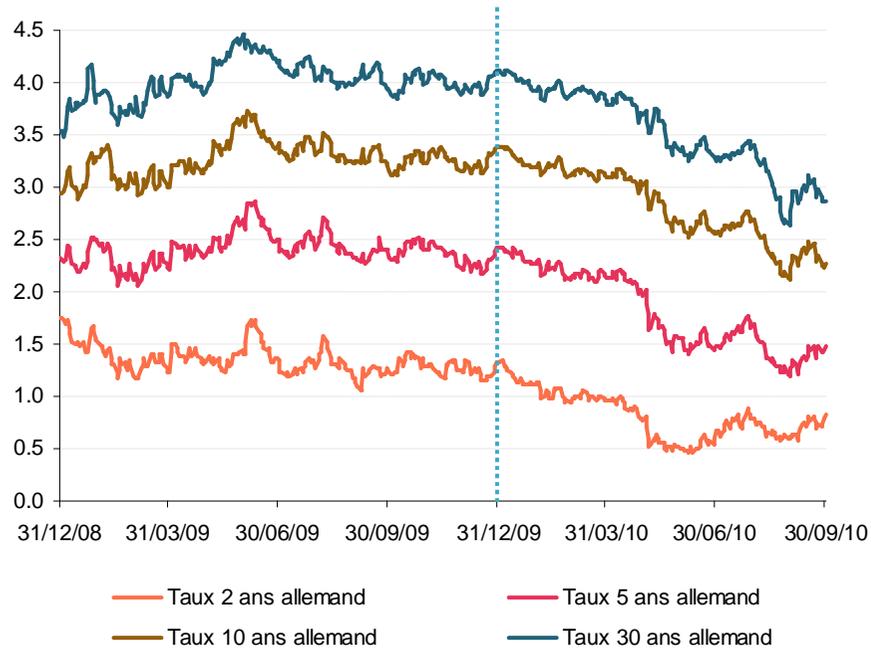


Source : Datastream . Shiller . Ferereira . Santa Clara - HSBC Global Asset Management, données au 30/06/2010

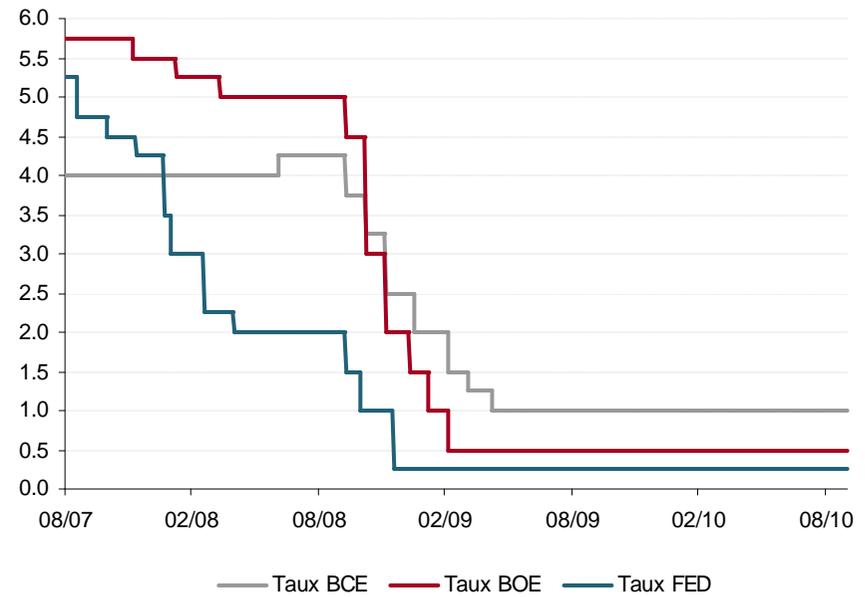
# Focus sur la dette publique dans la zone Euro

# Des taux au plus basõ

**Taux 2 ans, 5 ans, 10 ans et 30 ans allemands**  
(du 31/12/2008 au 30/09/2010)



**Taux des banques centrales**  
(du 31/08/2007 au 30/09/2010)



Sources : HSBC Global Asset Management, Bloomberg

Document non contractuel

## Eviter un double-dip en Europe

- ▶ Risque limité d'un double-dip en Europe :
  - . La reprise des entreprises a été forte, l'investissement est en amélioration, au même titre que le chômage
  - . Les bilans des entreprises sont bons et l'accès au crédit est devenu plus facile
  - . Les conditions monétaires sont accueillies dans un contexte de contraintes budgétaires
  
- ▶ Un environnement de faible croissance ne conduit pas nécessairement à un environnement à faible rendement
  
- ▶ Le désendettement dans le secteur public engendrera probablement un environnement de faible croissance, mais pas une croissance nulle
  
- ▶ L'exposition aux marchés émergents pour les entreprises permettra d'assurer une perspective de croissance positive

## Dette souveraine en zone Euro : perspectives plus stables pour les principaux pays

- ▶ Un examen attentif du ratio PIB / Dette et des programmes d'austérité révèle un obstacle continu pour les économies non réformées
- ▶ Les anticipations sont converties en un tableau de bord pour évaluer la prime de risque de chaque pays

### Inputs économiques

	Fiscal and Debt Fundamentals					For Reference							Score
	% Govt Debt Held Abroad	% Govt Debt <1 year	Gross General Govt Debt FY2010	General Govt Structural Deficit FY2010	Initial EC(e) or IMF(**) Govt Deficit FY2010	Austerity Pack Q2 2010	Revised Govt Deficit FY2010	Initial EC(e) Govt Deficit FY2011	Austerity Pack Q2 2010	Revised Govt Deficit FY2011 (e)	Autumn 2009 EC Govt Deficit FY2011 (e)	Current Account Balance 2010	
Greece	79.8%	12.8%	124.1	8.9	9.3	-2.5	6.8	9.9	-4.0	5.9	12.8	-9.7	8.2
Ireland	59.9%	4.2%	78.8	7.9	11.7		11.7	12.1		12.1	14.7	0.4	5.8
Portugal	70.1%	15.1%	85.9	7.1	8.5	-1.2	7.3	7.9	-2.2	5.7	8.7	-9	5.2
Spain	40.2%	18.5%	66.9	7.3	9.8	-0.5	9.3	8.8	-1.0	7.8	9.3	-5.3	4.4
Italy	47.6%	20.7%	118.6	3.5	5.3		5.3	5.0	-0.5	4.5	5.1	-2.8	4.7
Austria	82.7%	8.6%	70.7	4.3	4.7		4.7	4.6		4.6	5.3	1.8	3.3
Belgium	64.9%	22.6%	100.1	4.3	5.0		5.0	5.0		5.0	5.8	-0.5	4.2
Finland	71.9%	24.0%	49.9	1.9	3.8		3.8	2.9		2.9	4.3	2	2.6
France	57.8%	20.4%	84.2	4.6	8.0		8.0	7.4	-0.6	6.8	7.7	-1.9	3.9
Germany	52.5%	20.6%	76.7	3.8	5.0		5.0	4.7	-0.4	4.3	4.6	5.5	3.1
Netherlands	72.0%	25.2%	64.2	5.2	6.3		6.3	5.1		5.1	5.6	5	3.5
Euro Area*	55.0%	19.2%	91.5	4.9	6.6	-0.3	6.3	6.1	-0.4	5.4	6.5	-1.2	4.3
United Kingdom	22.9%	8.4%	78.2	7.6	12.0		12.0	10.0		10.0	11.1	-1.7	4.7
United States	26.7%	19.3%	92.6	9.2	10.0		10.0	9.9		9.9	13.1	-3.3	6.2
Japan	6.0%	21.4%	227.3	7.5	6.7		6.7	6.6		6.6	9.1	2.8	20.2

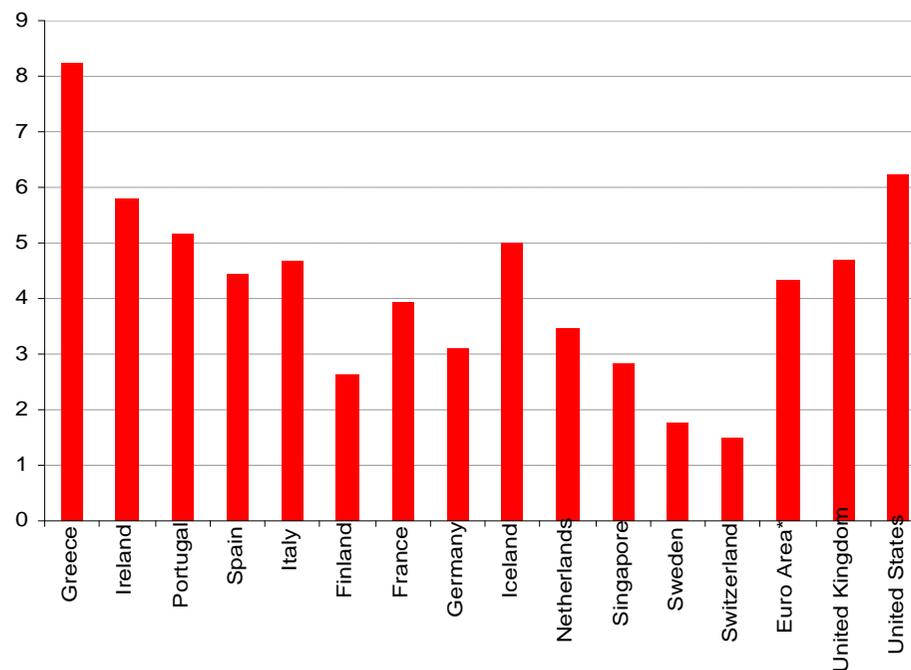
Source : HSBC Global Asset Management, données au 30/09/2010

Document non contractuel

## Dette souveraine en zone Euro : perspectives plus stables pour les principaux pays

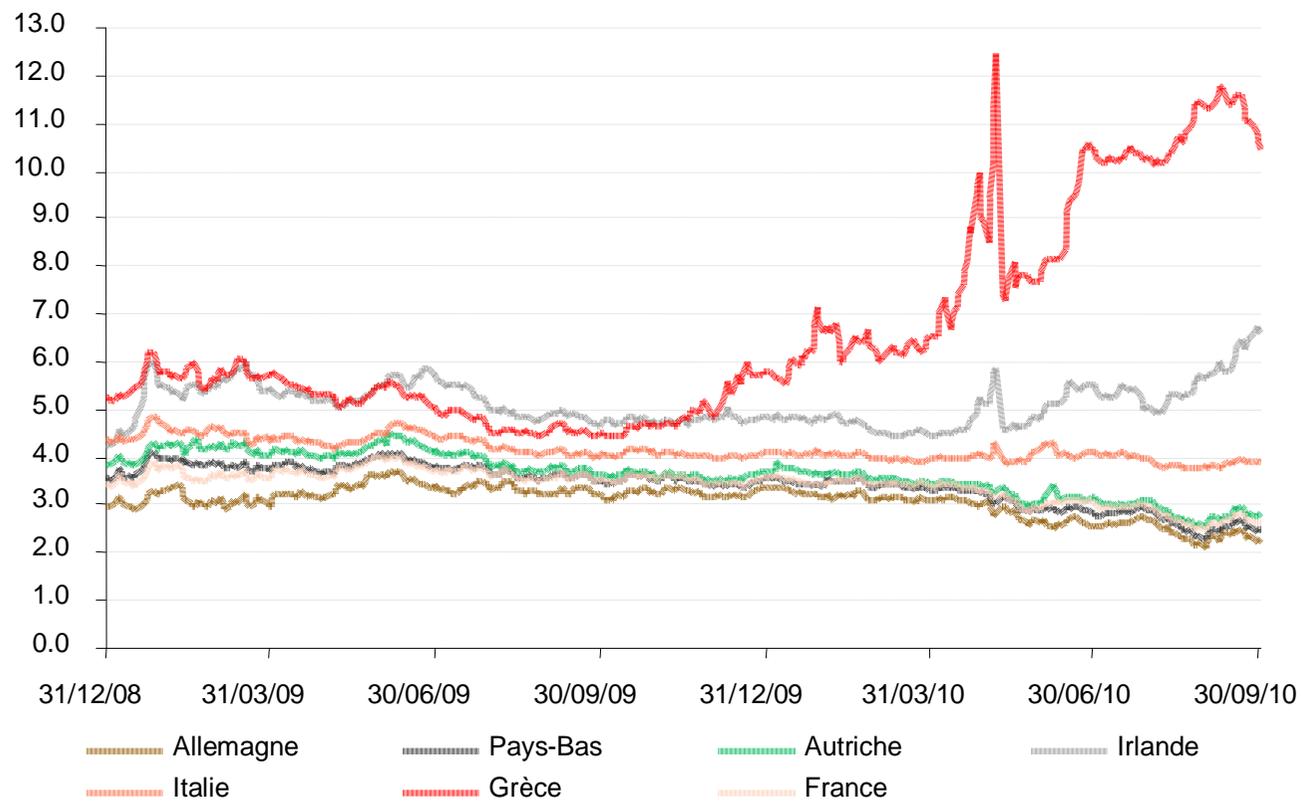
- ▶ Une liquidité anticipée comme plus importante pour les principaux pays de la zone Euro grâce à des programmes d'émissions planifiés pour les prochaines années

Exemple de dévaluation du risque pays



# Dettes souveraines en zone Euro : perspectives plus stables pour les principaux pays

Taux 10 ans de la zone Euro (du 31/12/2009 au 30/09/2010)



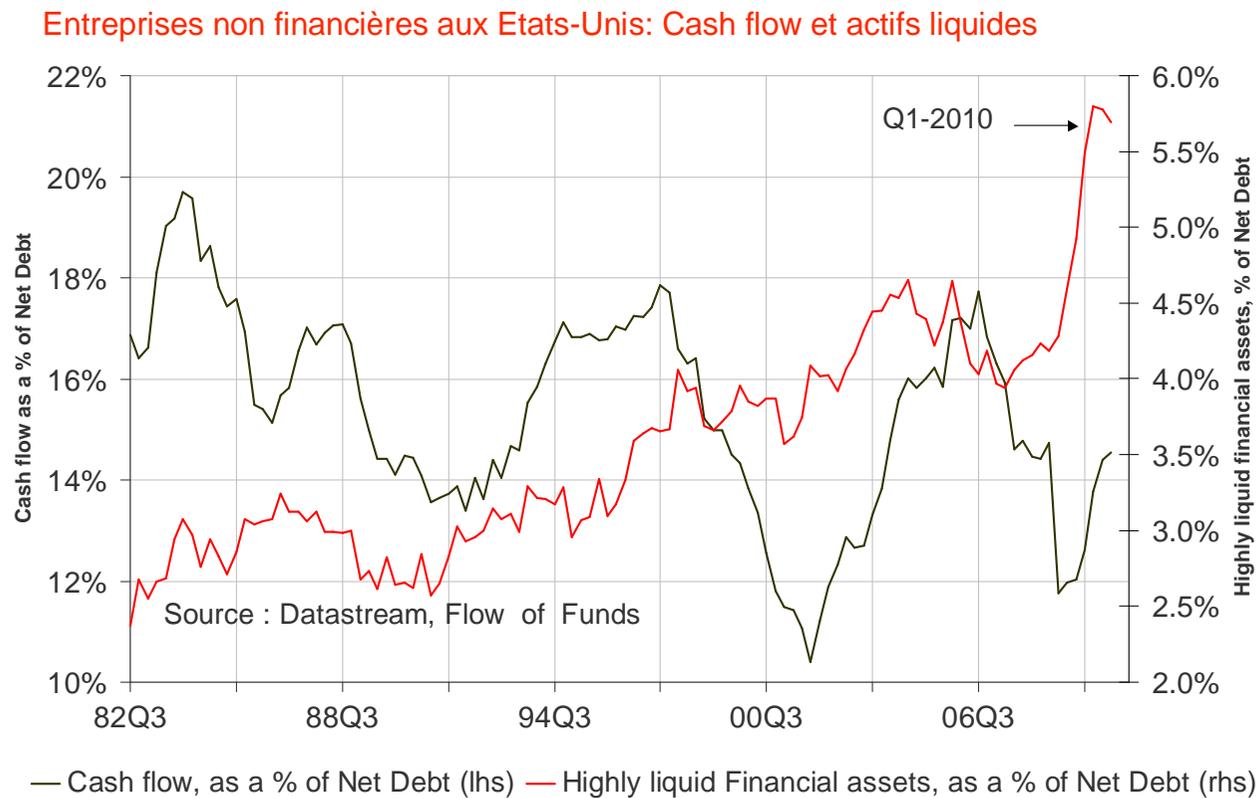
Source : HSBC Global Asset Management

Document non contractuel

# Focus sur les titres crédits

## Les titres crédits se portent bien

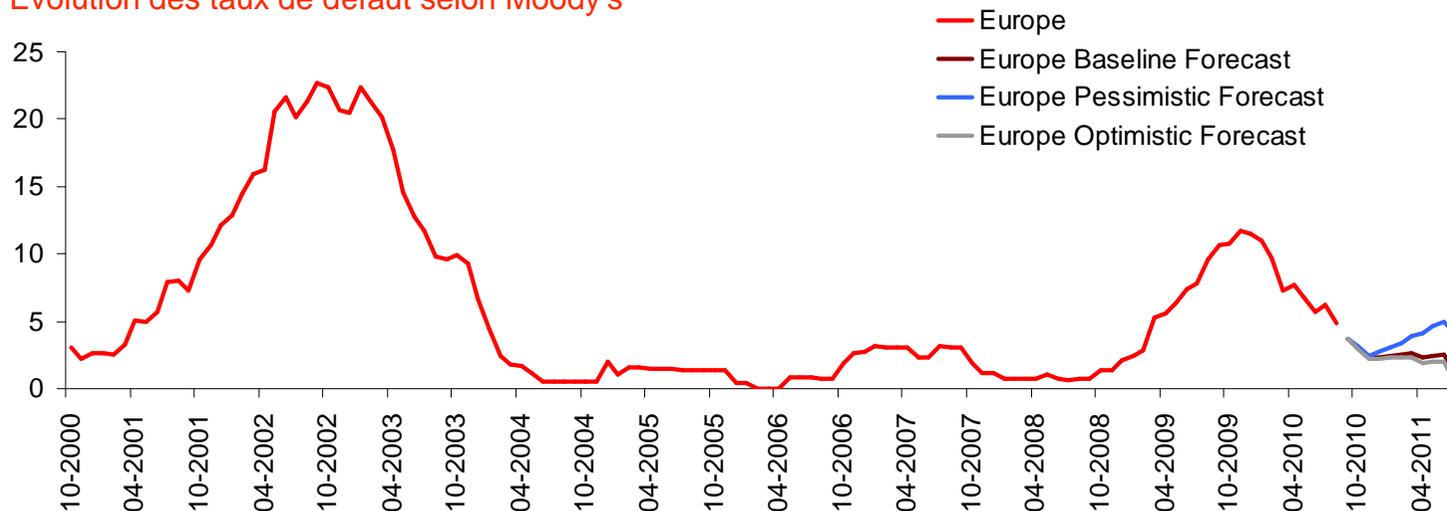
- ▶ Les entreprises ont survécu à la crise et ont les liquidités suffisantes au sein de leur bilan



Source: Datastream, HSBC Global Asset Management, au 30/06/2010

# Taux de défaut

Evolution des taux de défaut selon Moody's



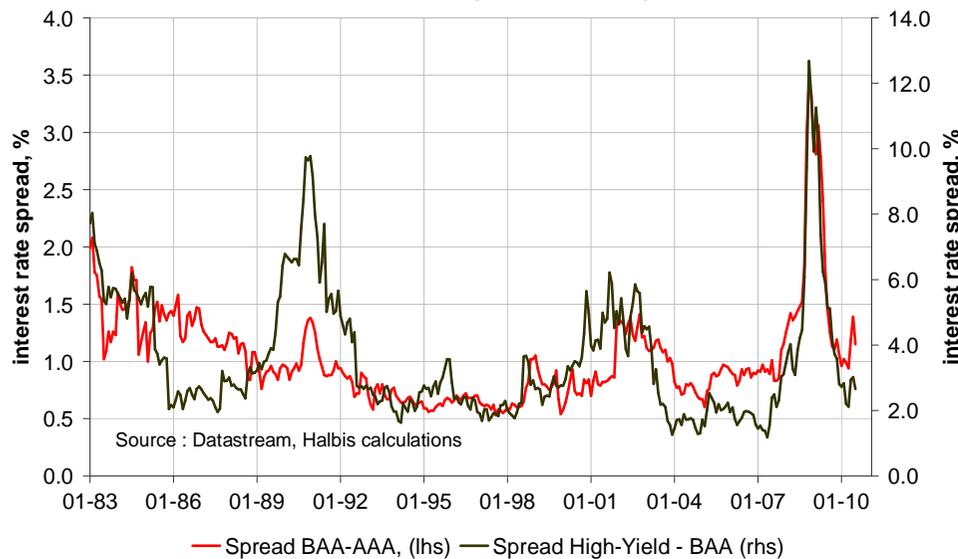
- ▶ En Europe, les taux de défaut a atteint 11.8% en novembre 2009.
- ▶ Moody's anticipe une baisse du taux de défaut à 1.3% au cours des 12 prochains mois (scenario de base)

Source: HSBC Global Asset Management, Moody's, au 17/09/2010 . Any forecast, projection or target contained in this presentation is for information purposes only and is not guaranteed in any way. HSBC accepts no liability for any failure to meet such forecasts, projections or targets . For illustrative purposes only

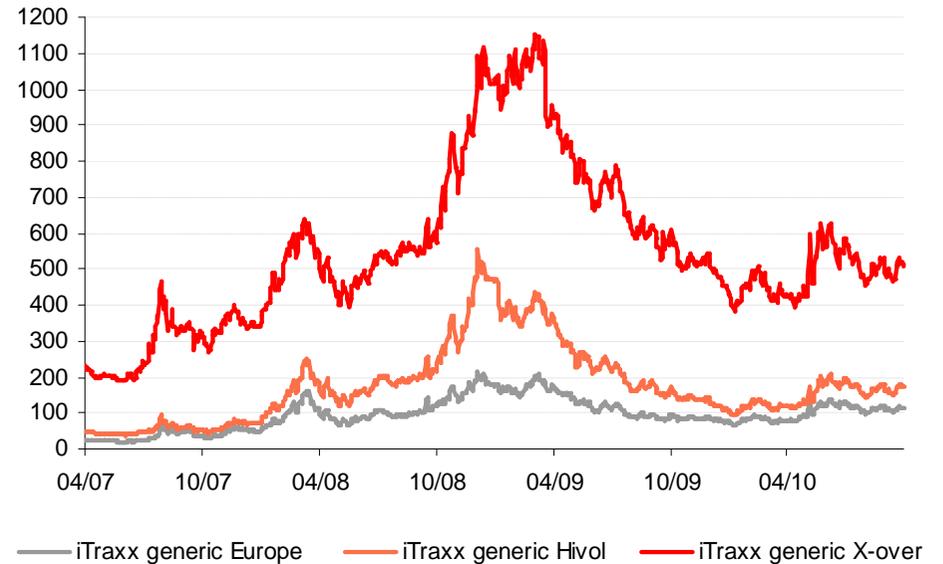
# L'appétit des investisseurs pour les titres crédits est intact

- ▶ Les primes de risque se sont resserrées mais demeurent attractives dans la mesure où elles compensent le taux de défaut

Etats-Unis: Primes de risque des titres crédit



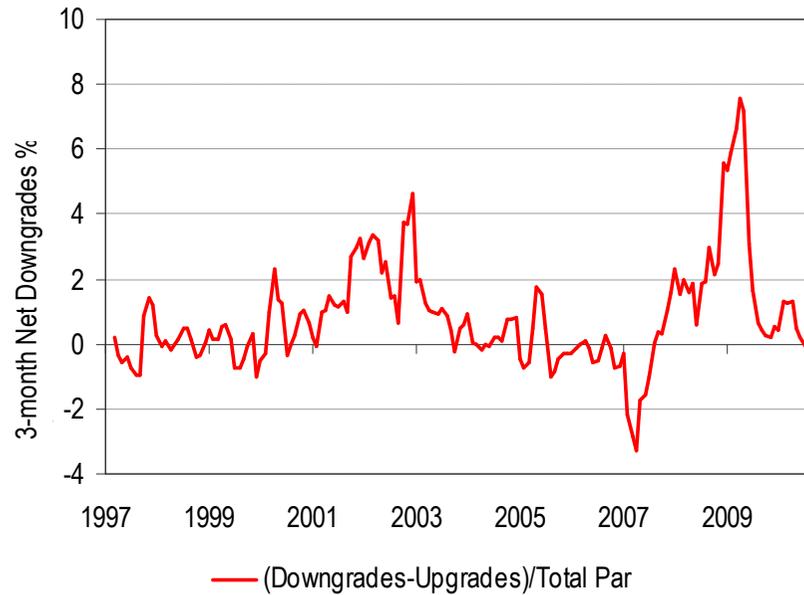
Spreads de crédit (indices iTraxx)



Source : Datastream - HSBC Global Asset Management, données au 30/06/2010

# Des facteurs techniques favorables

Evolution nette des abaissements de notation



Indicateur "d'appétit au risque" (HSBC MRAI)



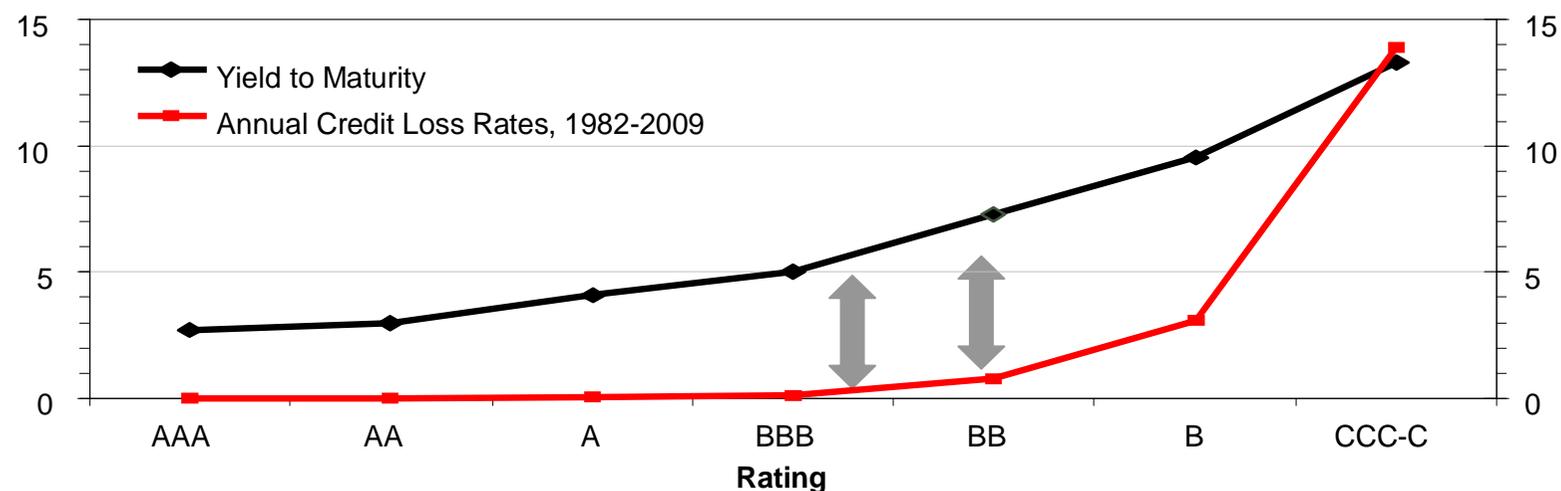
Source : Datastream - HSBC Global Asset Management, données au 30/09/2010

Document non contractuel

## Asymétries entre notation et rendements: des opportunités à la frontière investment grade

- ▶ Les notations BB et BBB- disposent actuellement du couple rendement / risque le plus attractif

### Rendements globaux et taux de défaut par notation



Source: Bloomberg (rendements), Merrill Lynch (taux de défaut depuis 1982) à fin juin 2010.

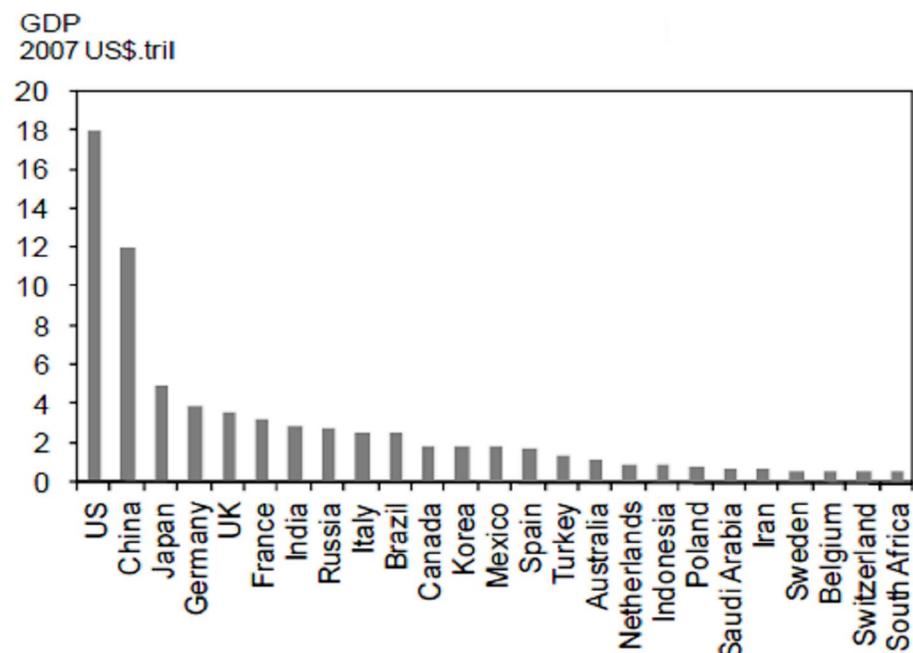
AAA = AAA-rated, Merrill Lynch Global Fixed Income Market Index; AA = AA-rated, Merrill Lynch Global Fixed Income Market Index; A = A-rated, Merrill Lynch Global Fixed Income Market Index; BBB = BBB-rated, Merrill Lynch Global Fixed Income Market Index; BB = BB-rated, Merrill Lynch Global Fixed Income Market Index; B = B-rated, Merrill Lynch Global Fixed Income Market Index; CCC or lower = CCC-rated or lower, Merrill Lynch Global Fixed Income Market Index.

# Focus sur les marchés émergents

## Déplacement du centre de gravité de l'économie mondiale

- ▶ Au cours des dernières années, les économies les plus dynamiques étaient émergentes
- ▶ Les économies des pays du G7 ont ralenti, d'autant plus sous l'impact de la crise du crédit
- ▶ Les investisseurs devraient-ils intégrer ces considérations dans leurs allocations ?

Les plus grandes économies en 2019

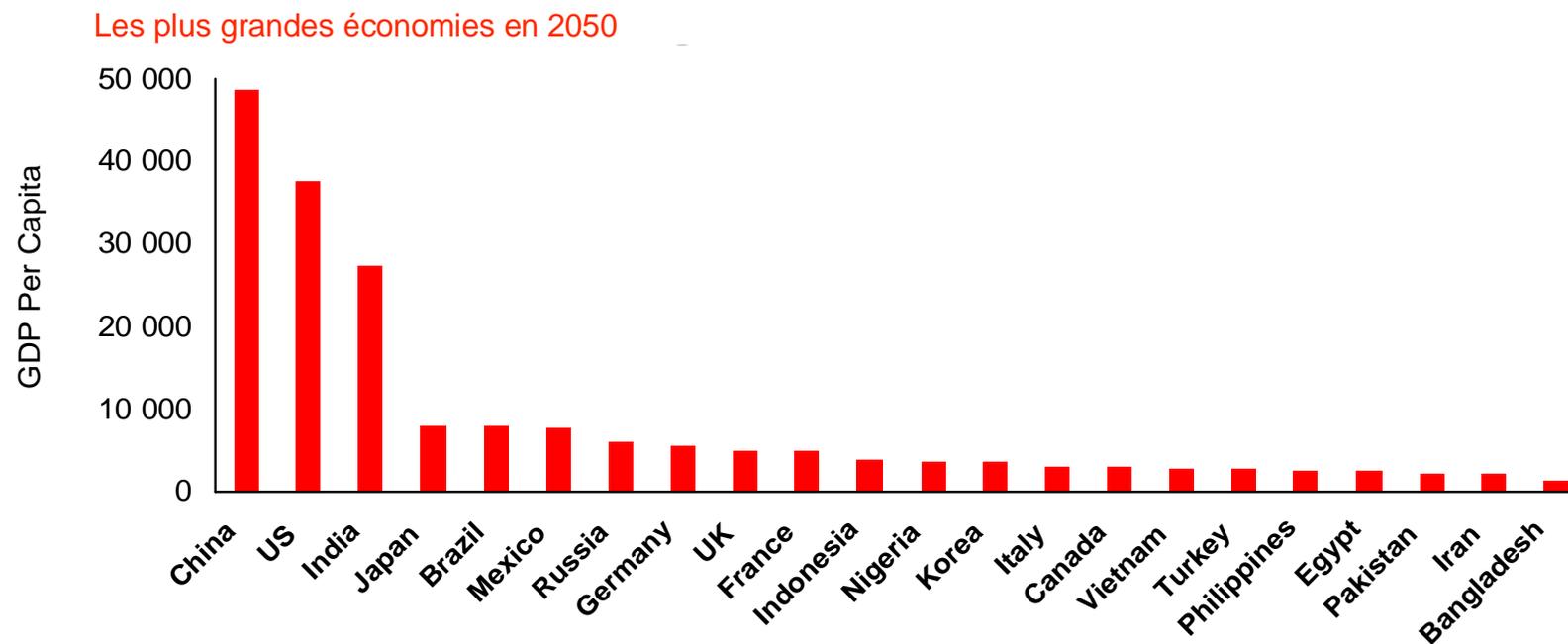


Source: GS Global ECS Research

Source : GS Global ECS Research au 1er trimestre 2010. Les projections pour 2019 sont basées sur des données de 2007

Toute projection ou prévision est donnée à titre d'illustration uniquement et ne constitue pas une sollicitation d'offre ou de vente d'instrument financier. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas stables dans le temps.

## L'ordre des leaders est en pleine mutation

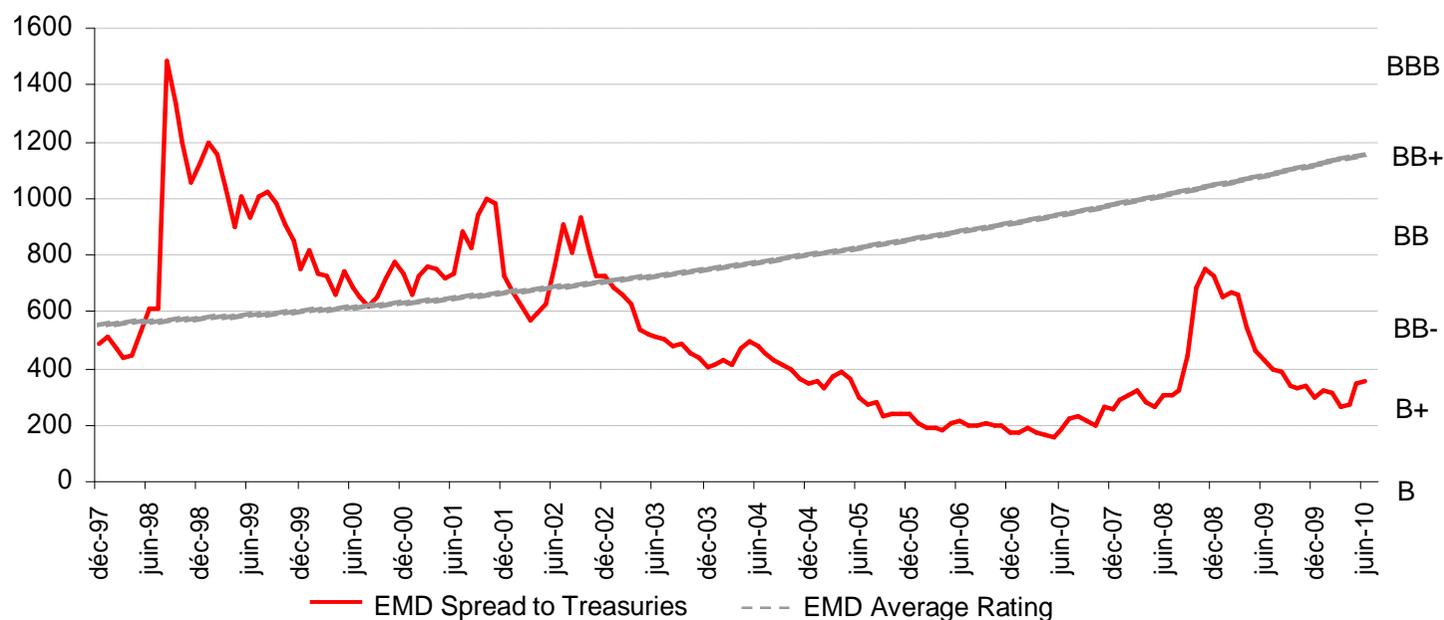


Source : Goldman Sachs "How Solid are the BRICs?", 1er Decembre 2005. Les projections pour 2050 sont basées sur des données de 2005

Toute projection ou prévision est donnée à titre d'illustration uniquement et ne constitue pas une sollicitation d'offre ou de vente d'instrument financier. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas stables dans le temps.

## Les fondamentaux ont conduit à une réduction des primes de risques et ont dopé les rendements

- ▶ L'indice JP Morgan EMBI Global est composé de 58% de titres investment grade, actuellement notés de BB+ à BBB- ; les indices de dette locale sont notés A



Données au 30 juin 2010.

Source : Bloomberg, HSBC Global Asset Management, JP Morgan. Toute projection ou prévision est donnée à titre d'illustration uniquement et ne constitue pas une sollicitation d'offre ou de vente d'instrument financier. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas stables dans le temps.

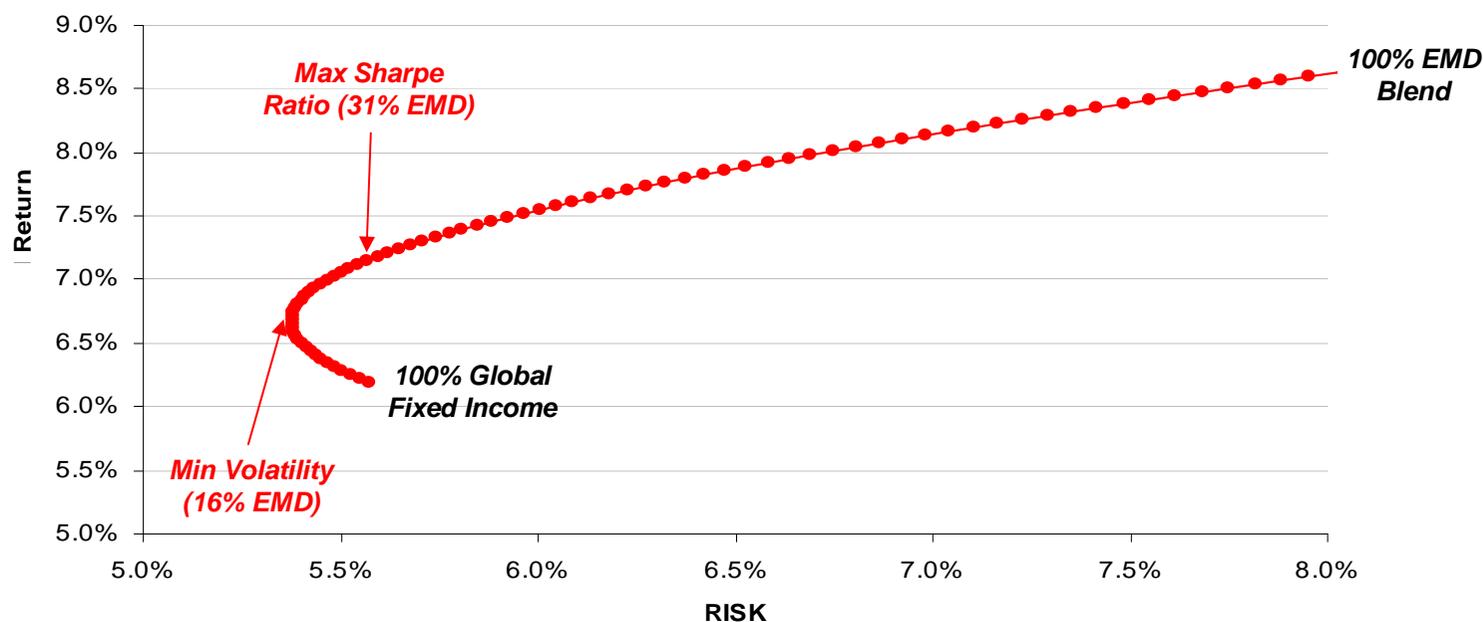
## Corrélation de la dette des pays émergents avec les autres classes d'actifs au cours des dix dernières années (1999-2009)

Indices	EMD (Hard Currency)	EMD (Local Currency)
EMD Hard Currency	1.00	0.65
EMD Local Currency	0.65	1.00
Global Developed Equity	0.65	0.64
European Equity	0.59	0.75
US Equity	0.61	0.56
Global Bond . Unhedged	0.46	0.66
Global Bond . Hedged	0.20	0.15
European Fixed Income	0.22	0.06
US Fixed Income	0.59	0.42

Source : JP Morgan, Barclays Capital, MSCI; Données du 31 juillet 1999 au 31 juillet 2009. EMD Hard Currency = JPM EMBIG; EMD Local Currency = JPM ELMI+; Global Developed Equity = MSCI World; European Equity = MSCI Europe; US Equity = MSCI US; Global Bond . Unhedged = JPM GBI Unhedged US\$; Global Bond . Hedged = JPM GBI Hedged US\$; European Fixed Income = BC Euro Aggregate Hedged US\$; US Fixed Income = BC US Aggregate

## Frontières efficientes . Marchés de taux globaux et dette des pays émergents

- ▶ Portefeuille: EMD Blend (50% en devise locale et 50% en US dollar) + Global Aggregate (non couvert)
- ▶ Période: 15 ans

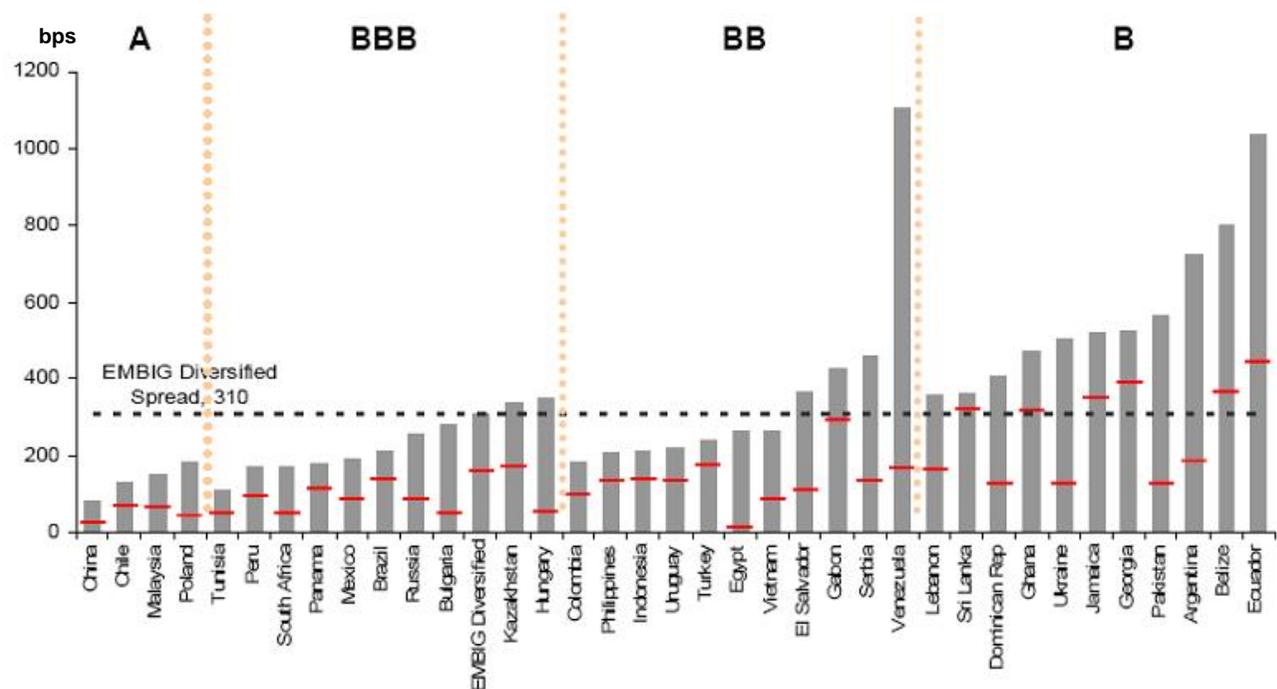


- ▶ Au sein d'un portefeuille obligataire, une diversification plus importante sur les marchés émergents est généralement profitable

Source: HSBC Global Asset Management, au 31 juillet 2009. L'indice "Blend EMD" est la moyenne des indices EMBIG et EML+ depuis décembre 1993. "Global Agg" = BC Global Aggregate Unhedged US\$. Toute projection ou prévision est donnée à titre d'illustration uniquement et ne constitue pas une sollicitation d'offre ou de vente d'instrument financier. Les performances passées ne préjugent pas des performances passées et ne sont pas stables dans le temps.

## Primes de risque sur les marchés de dettes souveraines émergentes

- ▶ La dispersion des primes de risque génère des opportunités d'investissement
- ▶ Les primes de risque demeurent élevées



Source: HSBC Global Asset Management . JP Morgan, données au 31/07/2010. Dernières données disponibles. Les traits rouges représentent les niveaux de prime de risque EMBIG étaient au plus bas (1er juin 2007). Les pays pour lesquels les données n'étaient pas disponibles au 1er juin 2007, les primes de risque les plus basses de l'historique disponible ont été retenues. Les pays concernés sont le Kazakhstan, le Gabon, la Géorgie, le Ghana, la Jamaïque, la Croatie, la Lituanie et le Sri Lanka

# Perspectives de marché 2010-2011

- ▶ **Éléments favorables concernant les marchés de taux des pays émergentes**
  - . Des bilans solides laissant entrevoir de fortes croissances
  - . Une normalisation progressive des structures politiques et économiques qui devrait soutenir les valorisations
  - . Des facteurs techniques favorables : afflux structurels de capitaux
  
- ▶ **Des tendances positives à plus long terme sur les marchés de devises émergentes, mais une nécessité de conserver une approche tactique**
  - . Un cycle de croissance positif concernant les flux vers les marchés émergents
  - . Les marchés de devises émergentes se stabilisent à des niveaux raisonnables
  - . L'élargissement des différentiels de taux favorise les pays émergents
  - . De forts afflux de capitaux, avec un risque d'intervention étatique
  
- ▶ **Risks**
  - . Des risques pays idiosyncratiques à la fois sur les marchés émergents et au sein des pays développés européens
  - . Assainissement budgétaire global et consolidation fiscale
  - . Volatilité des émissions court terme aux Etats-Unis

# **Annexe: HSBC Global Asset Management**

## Le Groupe HSBC

- ▶ Fondé en 1865 - The Hong Kong and Shanghai Banking Corporation Ltd.
- ▶ Implanté dans 88 pays et territoires en Europe, Asie-Pacifique, Amérique, Moyen-Orient et Afrique
- ▶ Plus de 295.000 collaborateurs dans le monde
- ▶ 100 millions de clients à travers le monde
- ▶ Gamme complète de services financiers
  - . Banque de financement, d'investissement et de marchés
  - . Gestion d'actifs
  - . Banque d'entreprises
  - . Banque privée
  - . Banque de particuliers
- ▶ Cotée sur les bourses de Londres, Hong Kong, New York, Paris et des Bermudes
- ▶ Solidité financière : notations crédit Aa2/P-1; AA-/A-1+\*

Données du Groupe HSBC au 30/06/2010.

\* Source : Bloomberg au 30/06/2010, classé par by Moody's (Dettes de premier rang non garanties/court terme) et Standard & Poor's (Note de crédit à long terme d'un émetteur étranger/Note de crédit à court terme d'un émetteur étranger).

## HSBC Global Asset Management

- ▶ Entité du groupe HSBC dédiée à la gestion d'actifs pour institutions et de particuliers proposant une large gamme de stratégies
- ▶ 411.2 milliards USD d'actifs sous gestion\*
- ▶ Environ 2 100 collaborateurs dans 31 pays et territoires
- ▶ Des équipes de gestion expérimentées, centrées sur des disciplines spécifiques ayant pour objectif de générer des performances compétitives sur le long terme
- ▶ Des expertises distinctes de gestion d'actifs
  - . Gestion Active Fondamentale : actions, obligations, multi asset, alternatif
  - . Gestion Quantitative : actions, obligations, absolute return, risk managed solutions et produits structurés
  - . Gestion de trésorerie
  - . Plate-forme Multi-gestion/fonds de fonds
- ▶ Une forte présence mondiale combinée à un savoir-faire local
- ▶ Leader reconnu des marchés émergents . expertise globale, régionale et locale

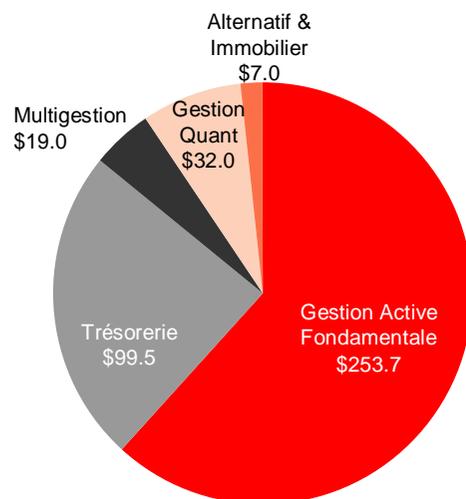
\* Données au 30/06/2010

# HSBC Global Asset Management

- ▶ 60% de nos actifs sont gérés pour le compte de clients Institutionnels et Entreprises
- ▶ La gestion obligataire représente 42% de nos encours gérés

411,2 milliards de dollars d'encours sous gestion\*

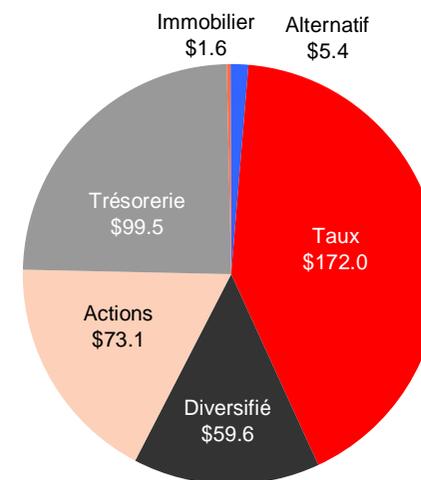
Par expertise de gestion (US\$bn)



Par type de client (US\$bn)



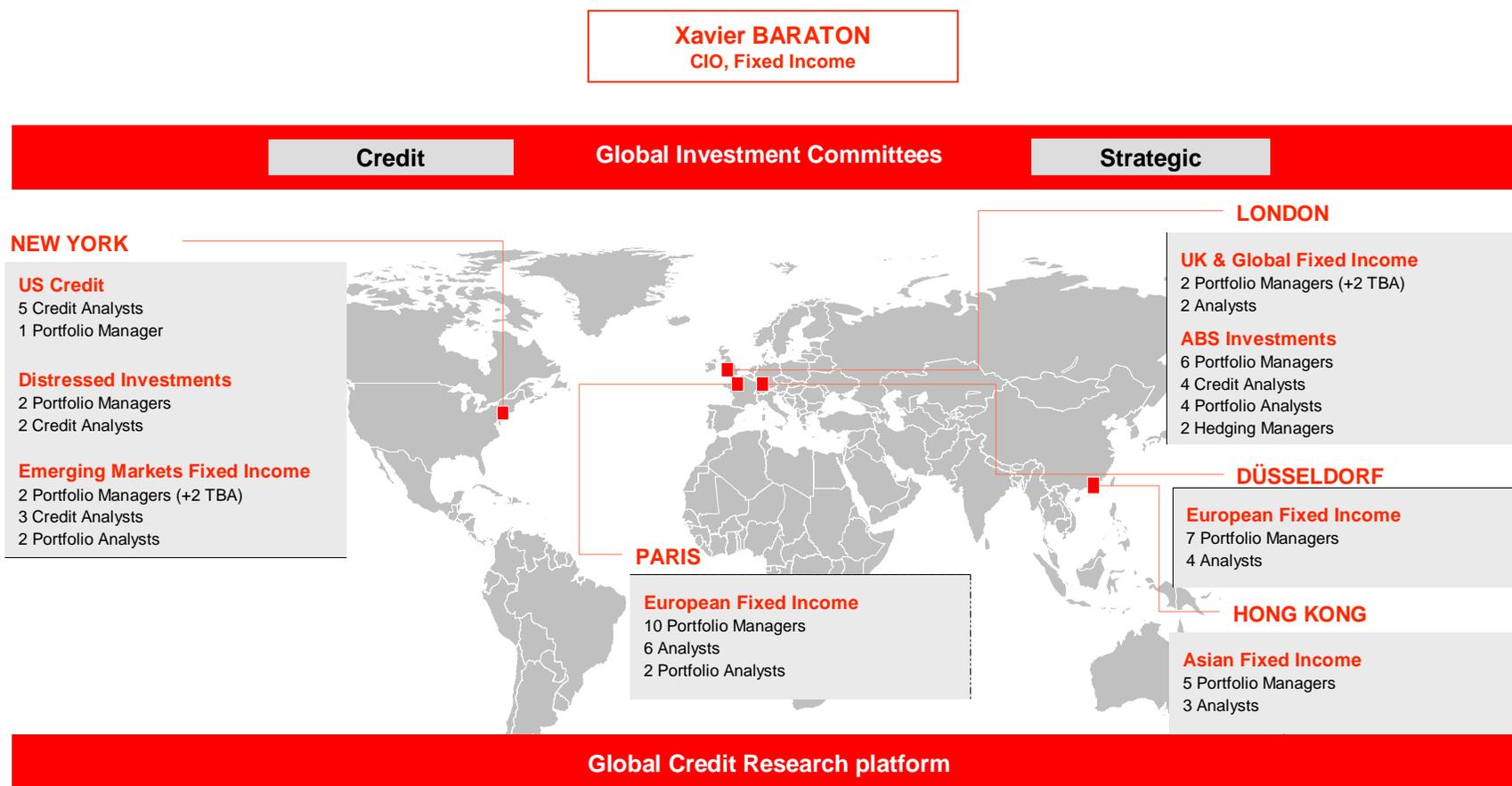
Par classe d'actifs (US\$bn)



\* Source : HSBC Global Asset Management, au 30/06/2010  
Des écarts peuvent être liés aux arrondis

# Gestion de Taux active fondamentale

## Structure



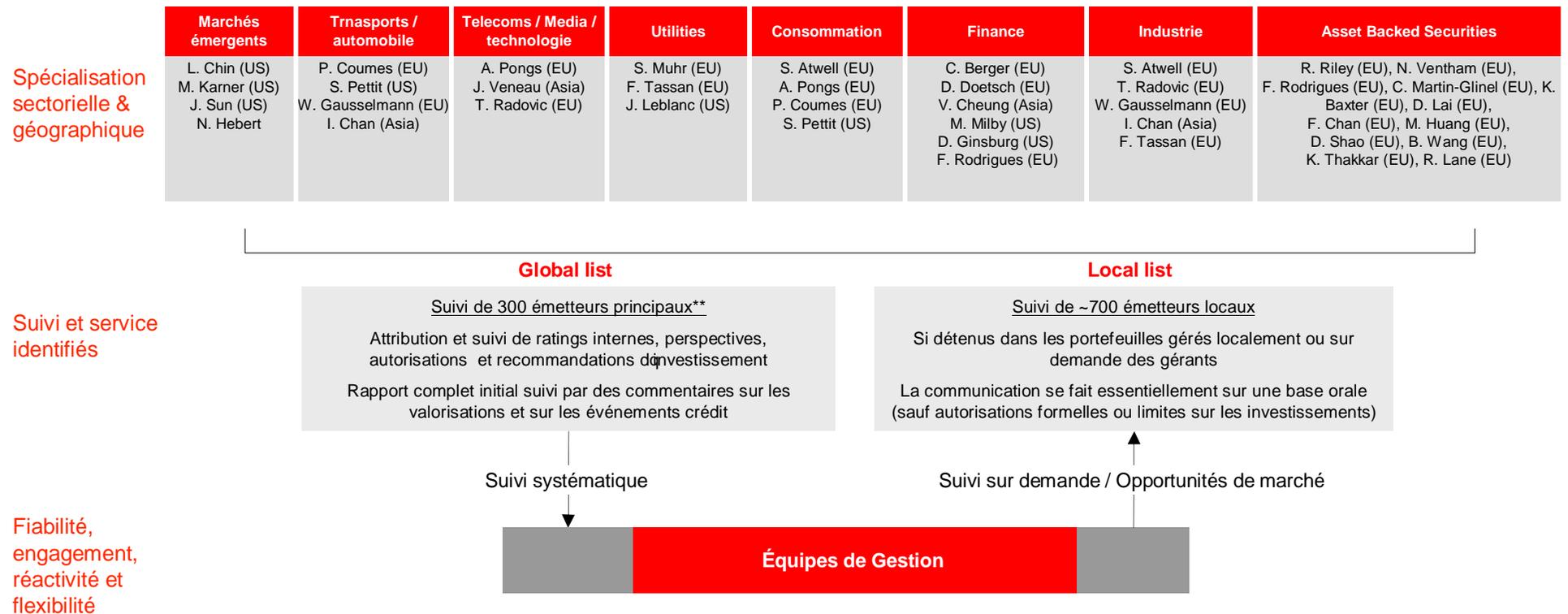
Source : HSBC Global Asset Management au 30/09/2010.

Document non contractuel

# Recherche crédit

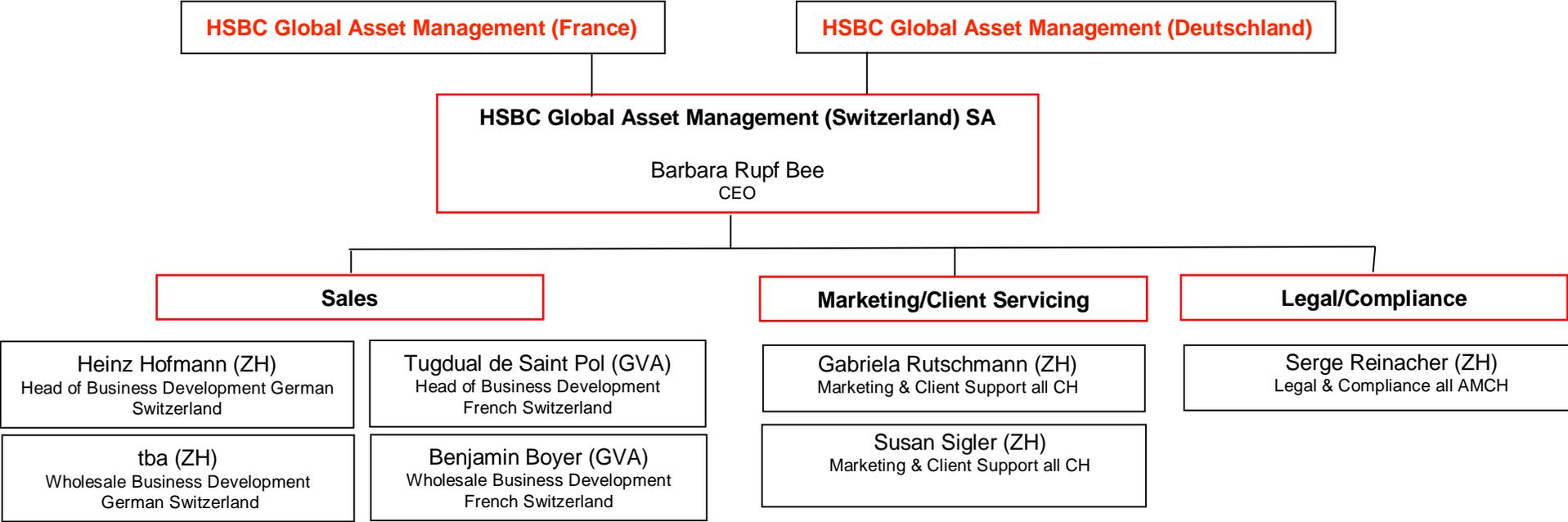
## Plate-forme de recherche globale

- ▶ Plus de trente analystes spécialisés
- ▶ Procédures et outils partagés pour une approche locale flexible dans un contexte international



\*Le tableau présentant les analystes par spécialisation n'est pas exhaustif / \*\*Emetteurs fréquents, importants et souvent multi-devises / Source : HSBC - A juin 2010

# HSBC Global Asset Management (Switzerland)



**Regional Management**

Swiss-German Market

➤ **Heinz Hofmann**  
[heinz.hofmann@hsbcpb.com](mailto:heinz.hofmann@hsbcpb.com)  
 Phone: +41 44 206 26 26

Swiss French Market

➤ **Tugdual de Saint Pol**  
[tugdual.desaintpol@hsbcpb.com](mailto:tugdual.desaintpol@hsbcpb.com)  
 Phone: +41 58 705 57 73

**Marketing & Client Servicing**

➤ **Gabriela Rutschmann**  
[gabriela.rutschmann-rathgeb@hsbcpb.com](mailto:gabriela.rutschmann-rathgeb@hsbcpb.com)  
 Phone: +41 44 206 26 00

## Information importante

Cette présentation est produite et diffusée par HSBC Global Asset Management (France) et n'est destinée qu'à des investisseurs professionnels au sens de la directive européenne MIF dans le cadre de présentations animées par les représentants de HSBC Global Asset Management (France). Elle est incomplète sans les commentaires oraux des représentants de HSBC Global Asset Management (France). L'ensemble des informations contenues dans ce document peuvent être amenées à changer sans avertissement préalable. Toute reproduction ou utilisation sans autorisation (même partielle) de ce document engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée par la loi.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Global Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Global Asset Management (France). En conséquence, HSBC Global Asset Management (France), ne saurait être tenue responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses. Toutes les données sont issues de HSBC Global Asset Management sauf avis contraire. Les informations fournies par des tiers proviennent de sources que nous pensons fiables mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

HSBC Global Asset Management (France) assure la relation commerciale et les prestations de service aux clients, en France comme à l'étranger, au nom de la société de gestion.

Halbis Capital Management (France) - 479 919 961 RCS Nanterre. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (no. GP06000012). Adresse postale: 75419 Paris cedex 08. Adresse d'accueil : Immeuble Ile-de-France - 4 place de la Pyramide - La Défense 9 - 92800 Puteaux - France.

HSBC Global Asset Management (France) - 421 345 489 RCS Nanterre. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n°GP99026). Adresse postale : 75419 Paris cedex 08. Adresse d'accueil : Immeuble Ile-de-France - 4 place de la Pyramide - La Défense 9 - 92800 Puteaux (France).

[www.assetmanagement.hsbc.com/fr](http://www.assetmanagement.hsbc.com/fr)

Mis à jour en octobre 2010