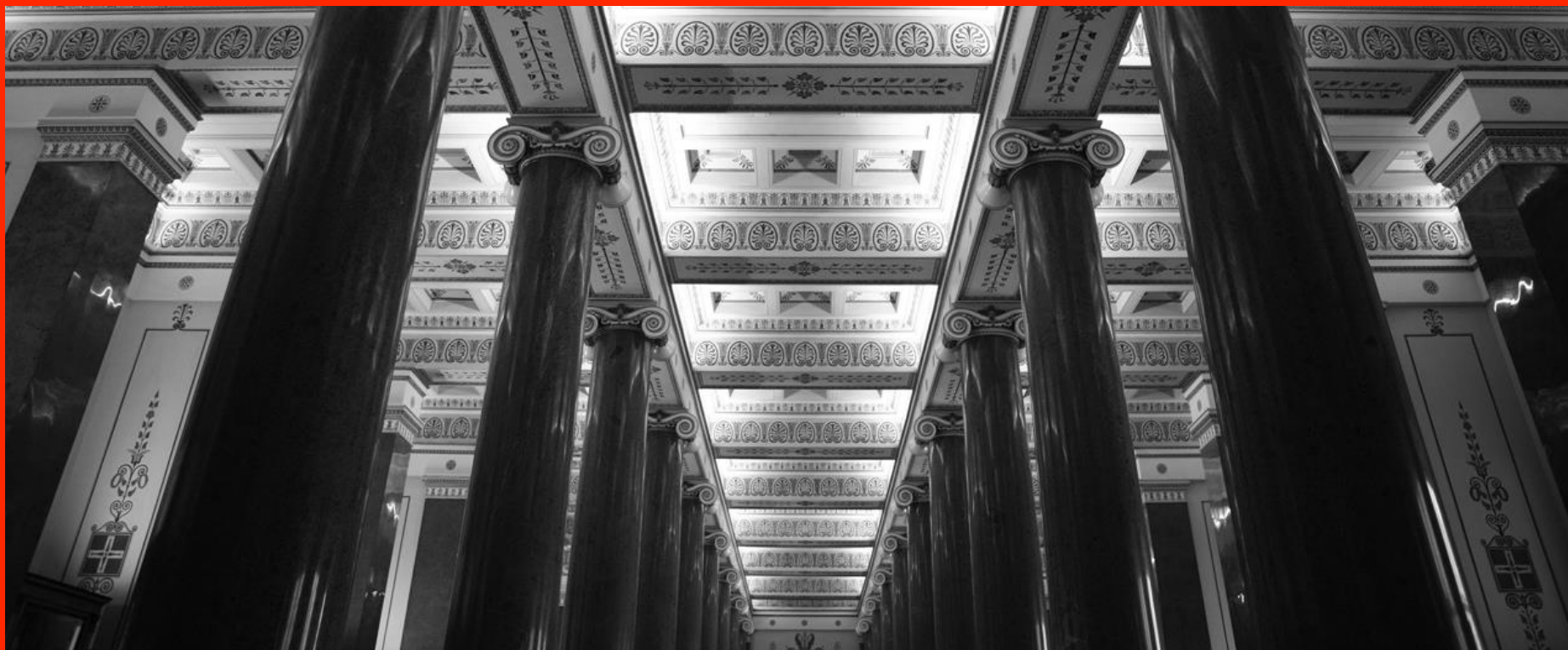


# Risque d'inflation : couverture et opportunités d'investissement



Document non contractuel

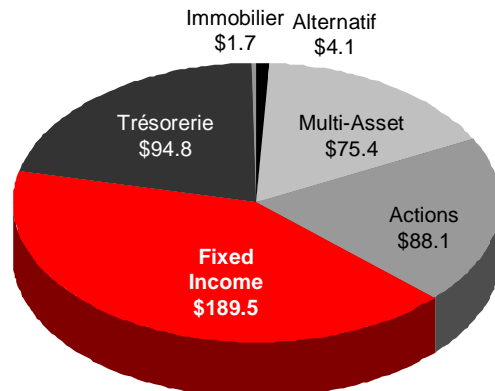
Présentation destinée à des investisseurs qualifiés au sens de Art. 10 para 3 de la LCPP

## HSBC Global Asset Management : Encours sous gestion

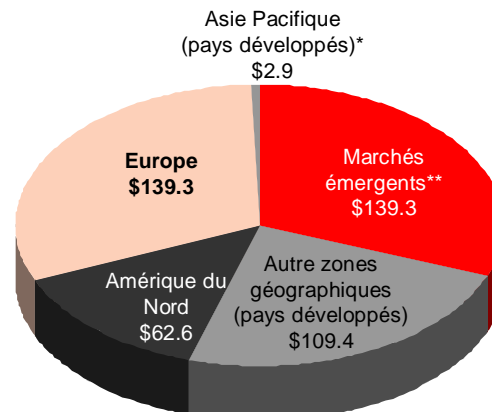
- ▶ Succès significatif de notre expertise fixed income qui représente 42% de nos encours sous gestion
- ▶ Plus de 52% de nos actifs sont gérés pour des clients institutionnels et entreprises (tels que des banques, fonds de pension, compagnies d'assurance) qui sont les plus exigeants en termes de qualité de services, de contrôle des risques et de processus d'investissement

453,4 milliards de dollars d'encours sous gestion

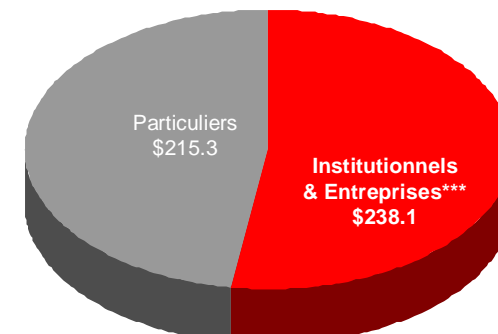
**Répartition par classe d'actifs**  
(en milliards de dollars)



**Répartition par zone géographique**  
(en milliards de dollars)



**Répartition par type de clientèle**  
(en milliards de dollars)

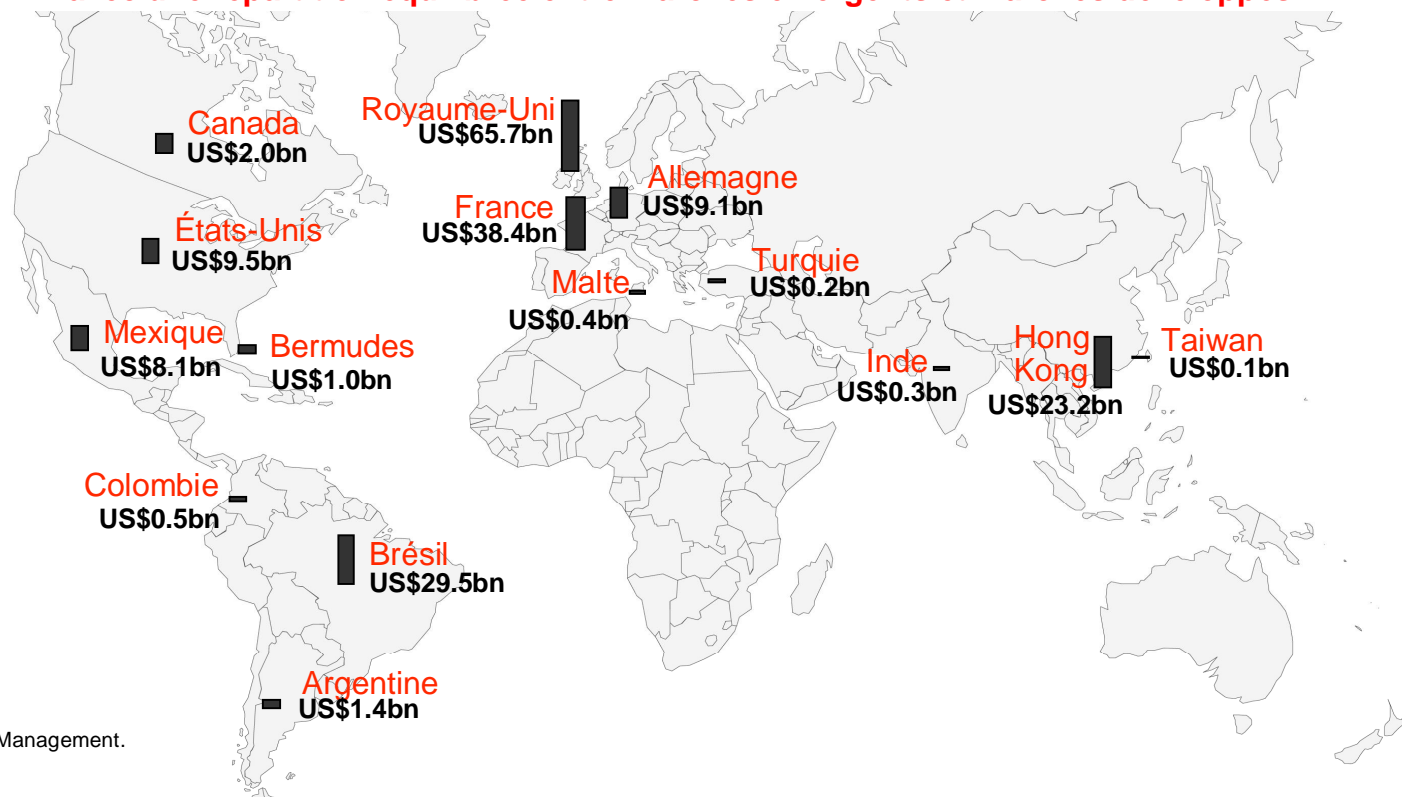


Données au 30/06/2011 - \* Asie Pacifique développée (Japon et Australie) et marchés émergents totalisent 55.7 milliards de dollars d'encours sous gestion. \*\*Marchés émergents incluent les encours gérés à Hong Kong et Singapour. \*\*\* Les encours Institutionnels & Entreprises incluent 58.7 milliards de dollars d'ABS et 70.5 milliards de dollars de Trésorerie. Différences dues aux arrondis.  
Source: HSBC Global Asset Management.

## Gestion obligataire : localisations et encours

- ▶ 15 centres de gestion obligataire et plus de 120 professionnels de l'investissement
- ▶ La structure bénéficie des ressources mondiales de HSBC et d'une forte connaissance locale

**189.5 milliards US\$ d'encours obligataires sous gestion (ex. Liquidity)  
avec une répartition équilibrée entre marchés émergents et marchés développés**

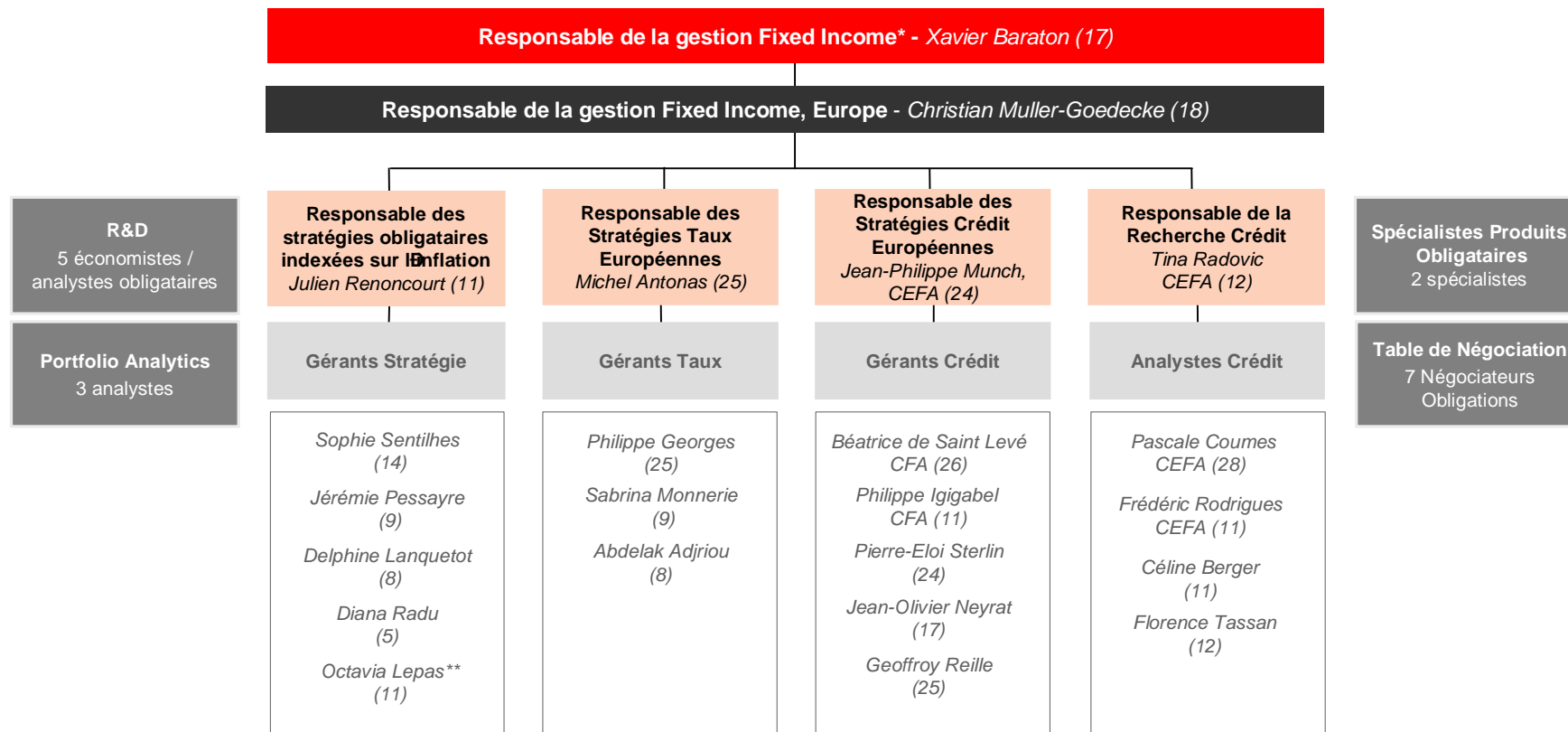


Données au 30/06/2011.  
Source: HSBC Global Asset Management.  
Uniquement à titre illustratif.

Document non contractuel

# Organisation de l'équipe de gestion obligataire à Paris

- ▶ Une équipe d'investissement engagée et stable, avec une expérience moyenne de 16 ans

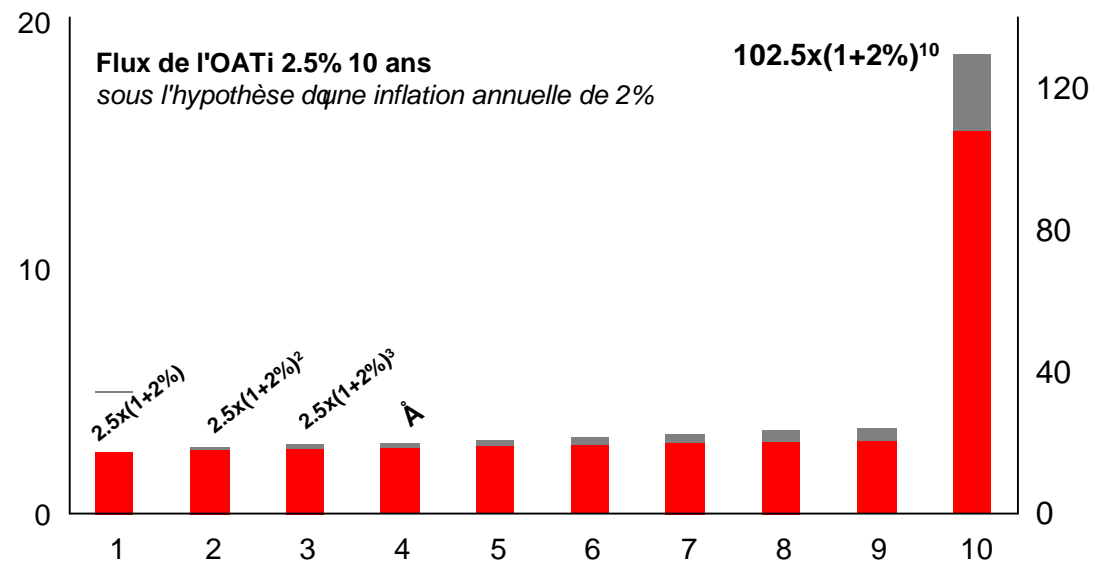


\* Chief Investment Officer Fixed Income Mondial

\*\* Assistante de gestion de portefeuille. Source: HSBC Global Asset Management, données au 30/09/2011. ( x ) Années d'expérience dans cette industrie

## Caractéristiques d'une obligation indexée sur l'inflation

- ▶ Une différence fondamentale avec une obligation nominale : le capital et les coupons sont indexés sur l'inflation

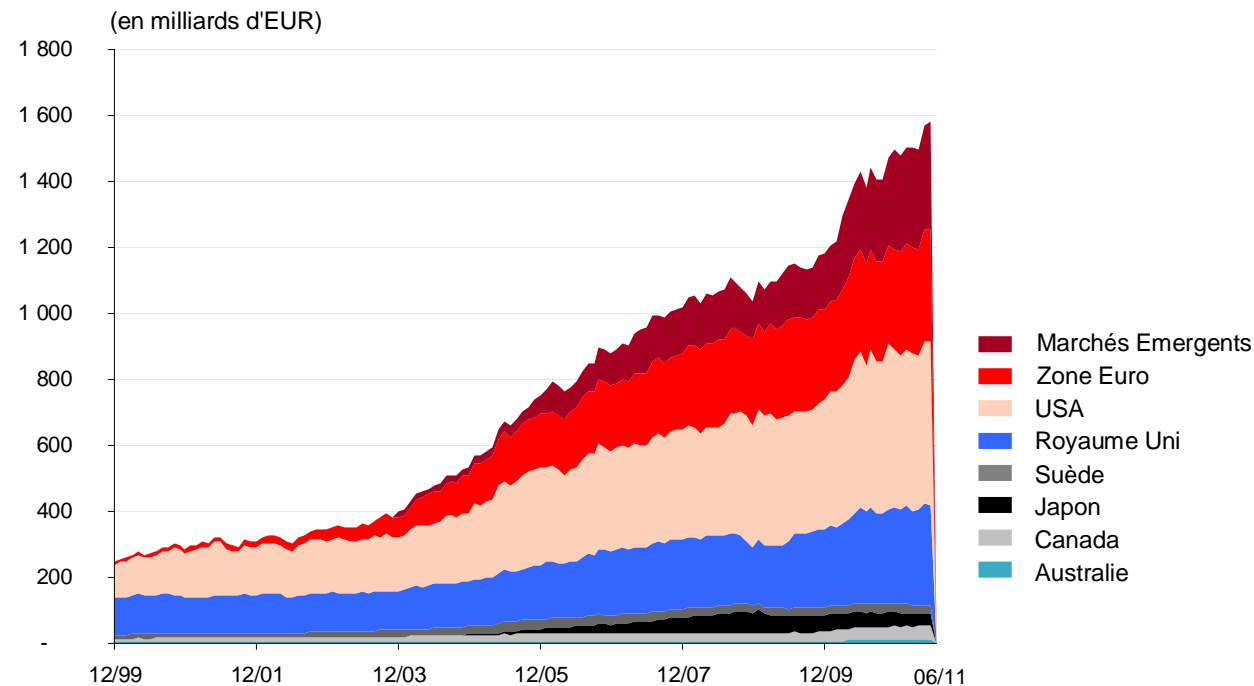


Source: HSBC Global Asset Management . A titre d'illustration uniquement

Document non contractuel

# Les obligations indexées sur l'inflation, un marché mature et en forte croissance

## Capitalisation des principaux marchés d'obligations indexées\*



- ▶ 1.256 milliards d'euros\* sur le marché des indexées des pays développés
- ▶ La taille du marché a augmenté significativement ces 5 dernières années, aussi bien dans les pays émergents que dans les pays développés

Source: Barclays Capital . \* Données au 30 juin 2011

Document non contractuel

## Panorama des principaux émetteurs d'obligations indexées des pays développés

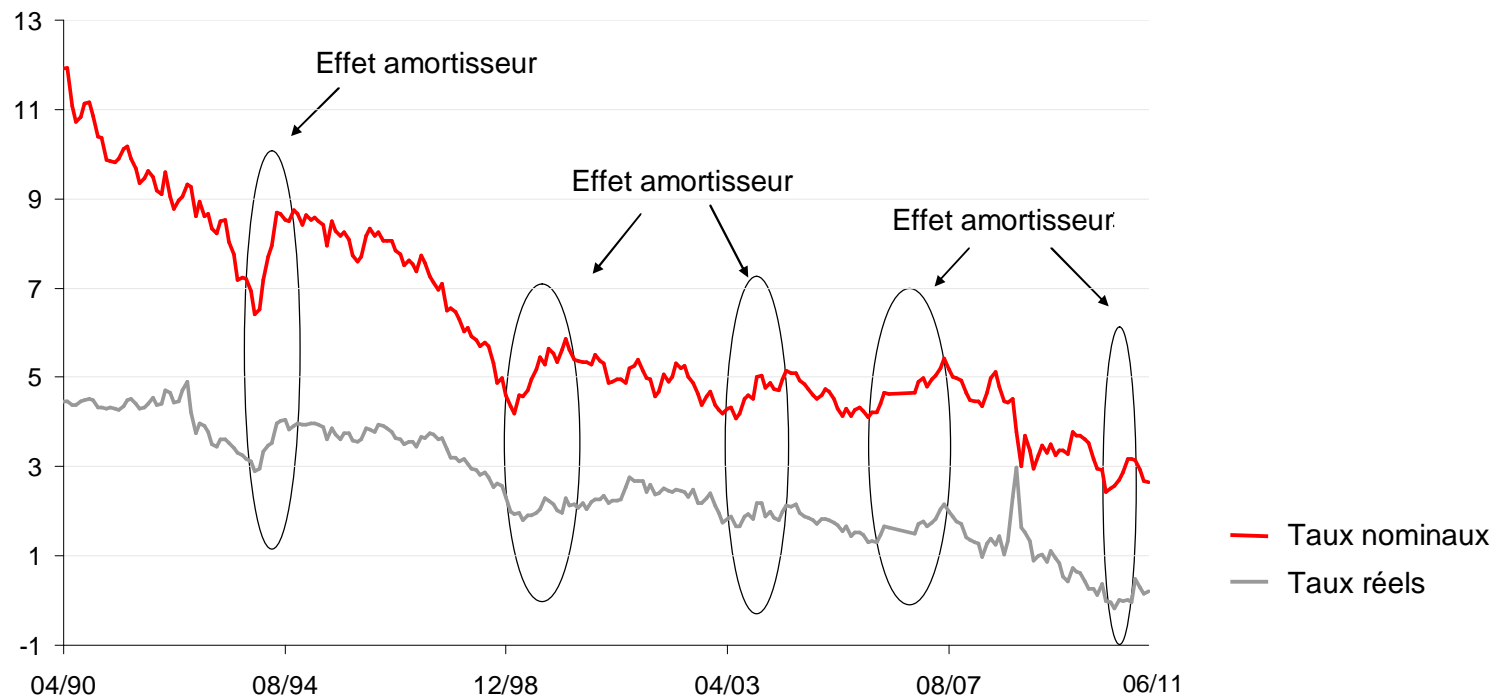
	Royaume-Uni	Australie	Canada	Suède	Etats-Unis	Zone Euro	Japon
<b>1ère émission</b>	1981	1985	1991	1994	1997	1998	2004
<b>Garantie du capital</b>	No	Yes	No	From 04/99	Yes	Yes	No
<b>Nombre de lignes gouvernementales</b>	17	4	6	5	31	27	16
<b>Encours en milliards d'euros</b>	301.7	14.5	39.2	25.4	493.8	343.0	38.0
<b>% dette totale</b>	28%	12%	14%	29%	11%	9%	1%

Sources: Barclays Capital, Bloomberg . Données au 30 juin 2011

Document non contractuel

# Les taux d'intérêt réels sont moins volatils que les taux nominaux

Évolution des rendements réels et nominaux de maturité 10 ans au Royaume-Uni \*



Source: Bloomberg - \* Données du 30 avril 1990 au 30 juin 2011 . A titre illustratif uniquement



## Un actif défensif

- ▶ Les obligations indexées sur l'inflation amortissent l'impact négatif des hausses de taux sur les marchés obligataires internationaux

	Royaume-Uni		France puis Zone Euro		États-Unis		Canada	
	Obligations indexées sur l'inflation	Obligations nominales	Obligations indexées sur l'inflation	Obligations nominales	Obligations indexées sur l'inflation	Obligations nominales	Obligations indexées sur l'inflation	Obligations nominales
<b>1994</b>	-6.24%	-9.02%					-11.09%	-9.75%
<b>1999</b>	1.44%	-7.47%	-0.13%	-5.84%	-0.14%	-8.00%	7.69%	-5.99%
<b>31/12/05 - 30/06/06</b>	-1.66%	-2.50%	-3.20%	-3.62%	-1.67%	-2.81%	-4.61%	-4.71%
<b>31/12/06 - 15/06/07</b>	-2.75%	-4.23%	-3.07%	-2.89%	0.63%	-0.80%	-2.94%	-2.82%
<b>2009</b>	6.36%	-1.98%	6.88%	2.89%	10.48%	-5.70%	13.42%	-3.91%
<b>T4 2010</b>	1.13%	-2.74%	-2.71%	-3.62%	-0.66%	-4.12%	1.55%	-1.67%
<b>T1 2011</b>	0.20%	-1.11%	1.18%	-1.09%	2.06%	-0.24%	0.21%	-1.81%

Source: Barclays - \* Taux réels et nominaux de maturité 10 ans jusqu'en 2007, puis indices Barclays ensuite . Données au 30 juin 2011 . A titre illustratif uniquement  
Document non contractuel

## Diversification d'un portefeuille obligataire nominal ou d'une allocation d'actifs réels

- ▶ Investir en obligations indexées permet de diversifier efficacement un portefeuille obligataire

	Barclays World (obligations nominales gouvernementales)	Barclays World Gov't ILB (couvert en USD)	Barclays US Gov't (obligations nominales)	Barclays US Gov't ILB
<b>Performance annualisée</b>	6.63%	<b>6.79%</b>	6.62%	<b>6.81%</b>
<b>Volatilité moyenne</b>	6.2%	<b>3.5%</b>	6.9%	<b>5.0%</b>
<b>Rendement/Risque</b>	1.1	<b>2.0</b>	1.0	<b>1.4</b>

Source: Barclays Capital. Données en USD du 28 février 1997 au 30 juin 2011. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

- ▶ Une allocation d'actifs réels devrait toujours comprendre des obligations indexées sur l'inflation car elles offrent la meilleure protection contre l'inflation sur le long terme

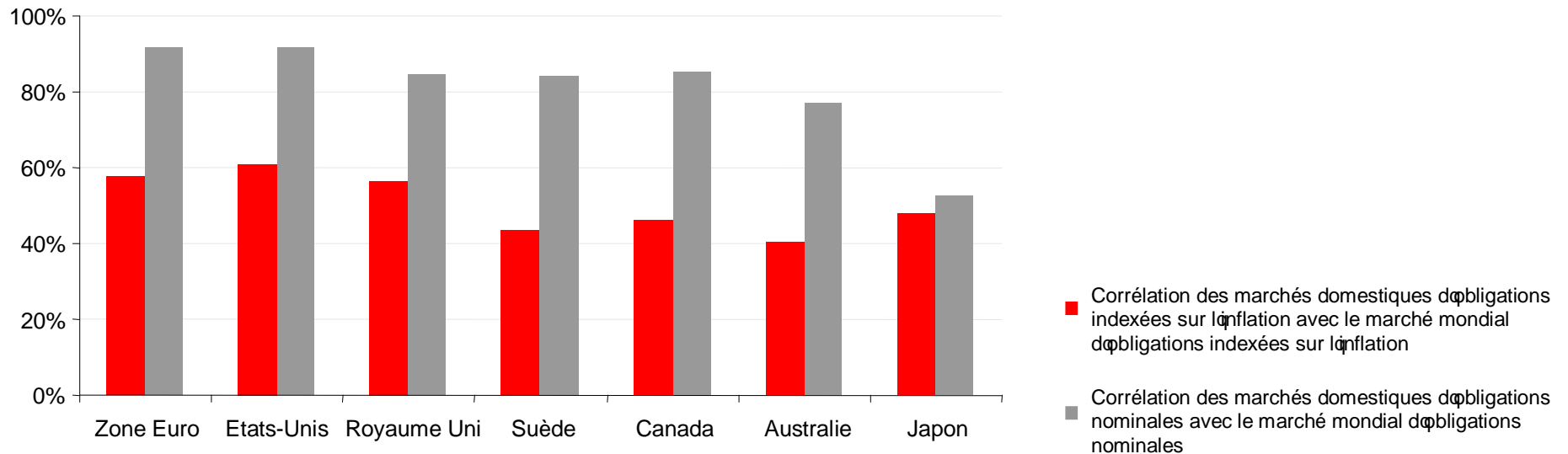
	Risque*	Liquidité	Couverture de l'inflation
<b>Obligations internationales indexées sur l'inflation</b>	Low	High	High
<b>Matières premières</b>	High	Moderate to high	Moderate to high
<b>Immobilier</b>	High	Moderate to High	Slight to moderate
<b>Actions internationales</b>	High	High	Slight to moderate

\* Volatilité de long terme. Un niveau de volatilité autour de 5% est considéré comme faible tandis d'une volatilité de 10% et plus est considérée comme élevée

Sources: Bloomberg, HSBC Global Asset Management

## Une diversification internationale efficace

- ▶ Une corrélation limitée des marchés locaux d'obligations indexées avec le marché mondial
  - Les marchés d'obligations indexées varient en fonction de facteurs domestiques et de la demande locale qui contribue à leur moindre corrélation avec le marché mondial des obligations indexées
- ▶ Des opportunités comparativement au marché nominal

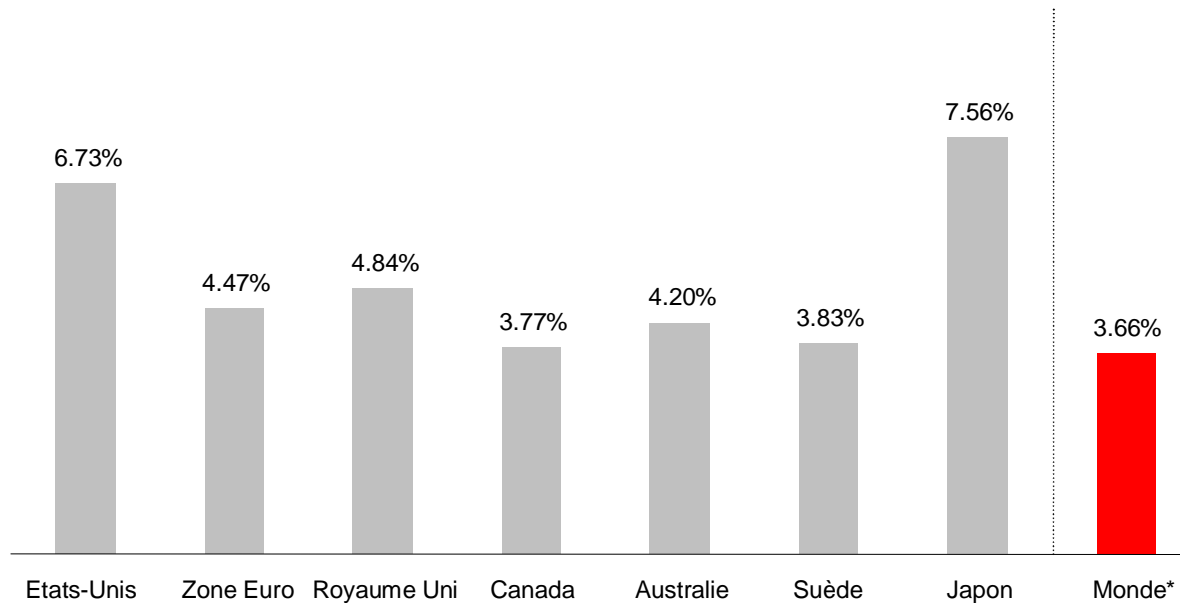


Sources: Barclays, JP Morgan, HSBC Global Asset Management . \* Données du 31 décembre 1999 au 30 juin 2011 en EUR - Le marché mondial est la moyenne équilibrée des différents taux réels domestiques.

Document non contractuel

# Une allocation internationale est moins risquée qu'un investissement purement domestique

## Volatilité des obligations indexées de maturité 10 ans



Données du 31 décembre 1998 au 30 juin 2011 - Source: Bloomberg

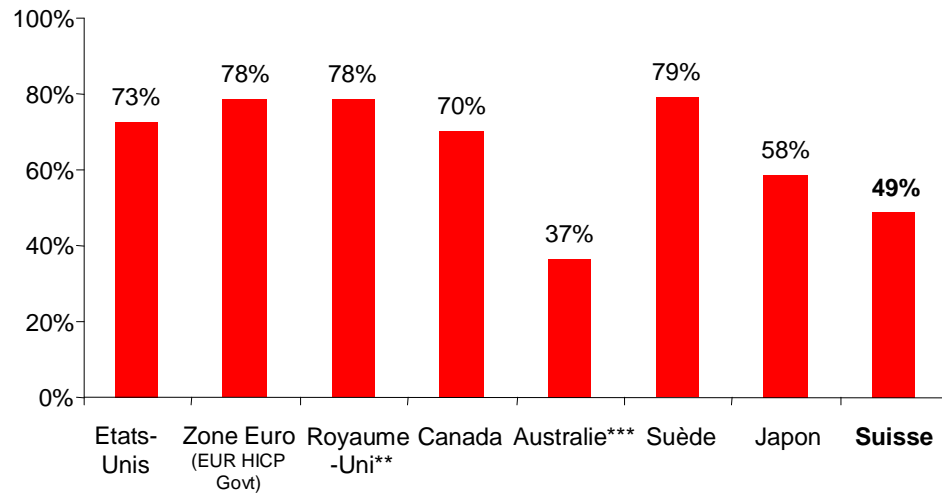
\* Le marché mondial est la moyenne équipondérée des différents taux réels domestiques.

Document non contractuel

# L'inflation est un phénomène mondial

- ▶ Les inflations locales et l'inflation mondiale\* sont fortement corrélées

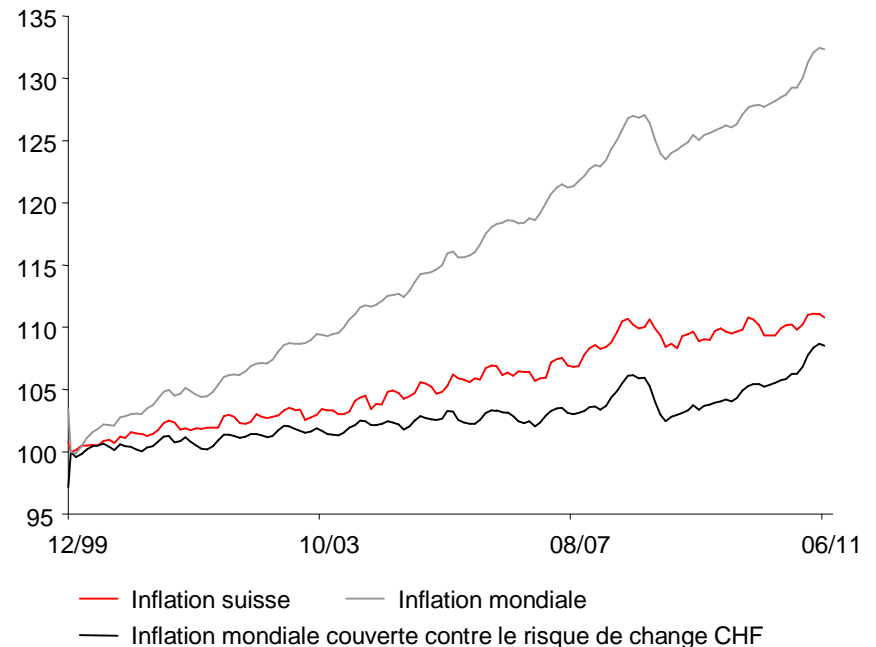
Corrélation de l'inflation locale avec l'inflation mondiale équipondérée



Source: Bloomberg . Données mensuelles du 31 décembre 1996 au 30 juin 2011  
 \* L'inflation mondiale est la moyenne équipondérée des différents taux d'inflation domestiques.  
 \*\* L'inflation britannique est mesurée par l'indice UK RPI.  
 \*\*\* L'inflation australienne est dépend surtout de caractéristiques locales (inflation liée aux matières premières et produits de base domestiques) et a bénéficié de la croissance des pays asiatiques pendant la crise financière (T4 2008)

Document non contractuel

- ▶ L'inflation suisse et l'inflation mondiale\* couverte contre le risque de change suivent des tendances similaires



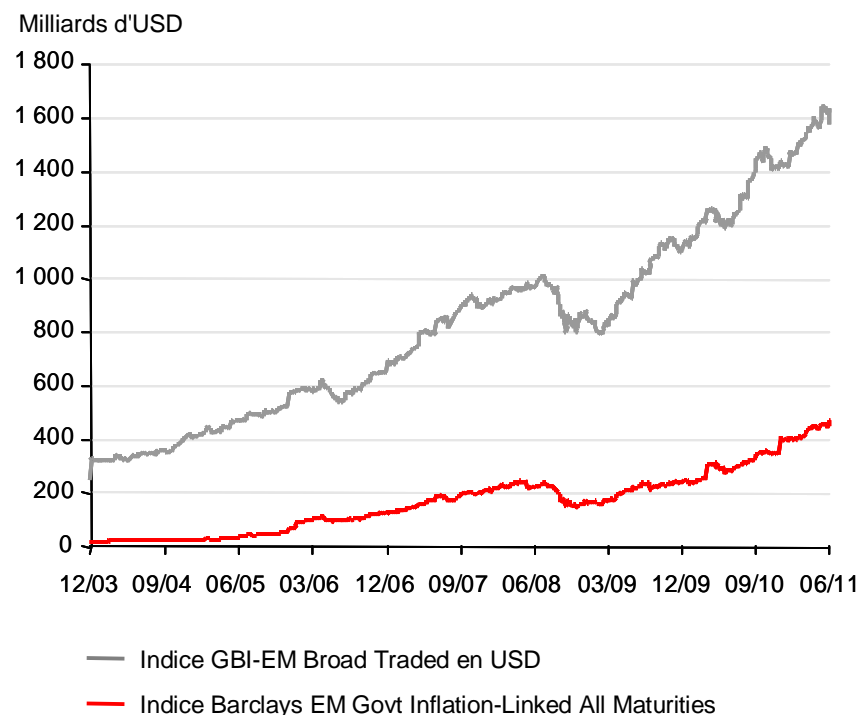
\* L'inflation mondiale reflète une allocation avec les mêmes pondérations pays que l'indice Barclays - Source: Bloomberg . Données du 31/12/1999 au 30/06/2011

## Les obligations indexées sur l'inflation, une classe d'actifs stratégique

- ▶ La proportion à allouer en obligations indexées dans un portefeuille obligataire est à définir en fonction des objectifs de l'investisseur :
  - . De 20 à 30% pour optimiser le couple rendement/risque
  - . Supérieure à 70% pour couvrir des engagements de long terme (gestion actif/passif)
- ▶ Le choix de l'univers d'investissement dépend également des besoins de l'investisseur :
  - . Couverture contre l'inflation domestique
  - . Diversification du portefeuille obligataire
  - . Accès à une nouvelle classe d'actifs (obligations indexées émergentes)

# Les obligations émergentes indexées sur l'inflation, un marché de plus en plus liquide

## Capitalisation des principaux marchés émergents en devise locale nominaux et indexés sur l'inflation



Sources: Barclays, JP Morgan . Données de 31 décembre 2003 au 30 juin 2011

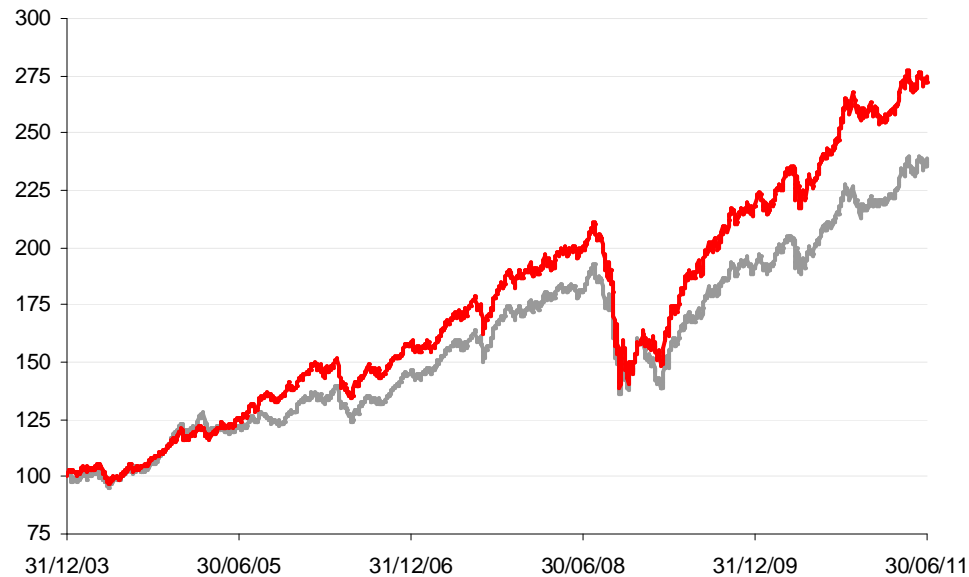
## Panorama du marché

	Notations S&P	Date 1ere émission	Flottant investissable (Mds d'USD)	Nombre d'émissions	Taille des transactions (\$m)*	Fourchette Bid-ask (bp)*
<b>Argentine</b>	B	Dec. 03	16	5	1	30
<b>Brésil</b>	BBB+	May 00	264	13	10	12
<b>Chili</b>	AA	Sept. 02	11	20	5	20
<b>Colombie</b>	BBB+	Oct. 02	3	4	2	30
<b>Mexique</b>	A	May 96	50	11	10	12
<b>Pologne</b>	A	Sept. 03	7	2	10	20
<b>Afrique du Sud</b>	A	Mar. 00	31	6	10	20
<b>Turquie</b>	BB+	Feb. 07	42	8	5	20
<b>Corée du Sud</b>	A+	Feb. 07	4	2	10	30
<b>Israël</b>	AA-	Jun. 06	42	10	10	12

Données au 30 juin 2011. Sources: Standard & Poor's, Barclays. \* Estimations de HSBC Global Asset Management

# Une forte performance historique

## Performance historique des indices du 31/12/2003 au 30/06/2011



— Indice Barclays EM Govt Inflation-Linked Ex-Colombia Ex-Argentina Constrained  
 — Indice JP Morgan GBI-EM Global Traded

Données au 30 juin 2011. Sources: Bloomberg, JP Morgan

Performances	Depuis début d'année	2010	5 ans	Depuis le 31/12/2003
<b>Obligations émergentes indexées sur l'inflation*</b>	4.5%	20.4%	98.3%	175.0%
<b>Obligations émergentes nominales**</b>	7.8%	15.4%	88.2%	139.0%

\* Indice Barclays EM Govt Inflation-Linked Ex-Colombia Ex-Argentina Constrained.

\*\* Indice JP Morgan GBI-EM Global Traded

Données au 30 juin 2011. Sources: Bloomberg, JP Morgan

- ▶ Les trois facteurs déterminant la performance d'une obligation émergente indexée sur l'inflation en devise locale restent favorablement orientés :
  - Portage attractif : accélération de l'inflation et taux d'intérêt réels élevés
  - Appreciation à long terme des devises émergentes
  - Baisse à long terme des taux réels ("convergence de l'économie mondiale")

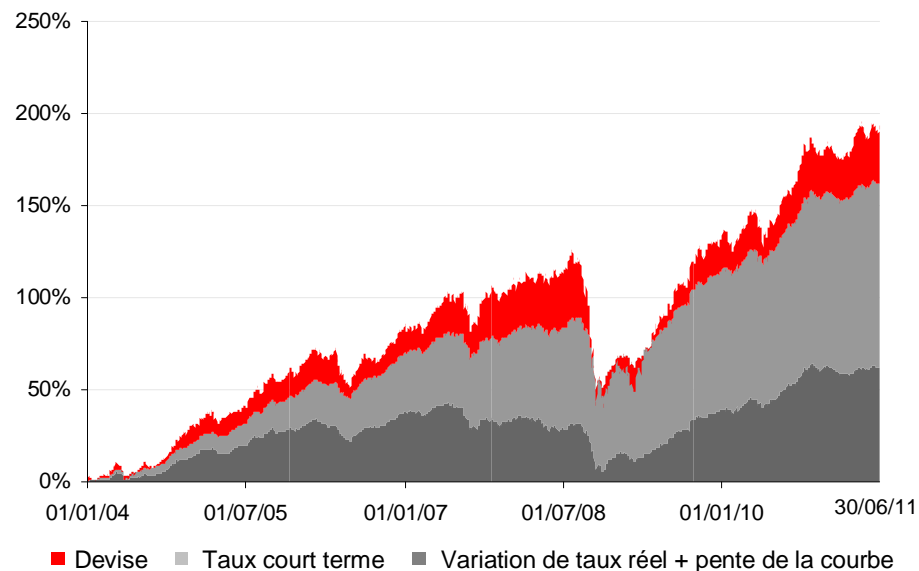
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



## Une structure de rendement-risque similaire à celle d'une obligation nominale émergente

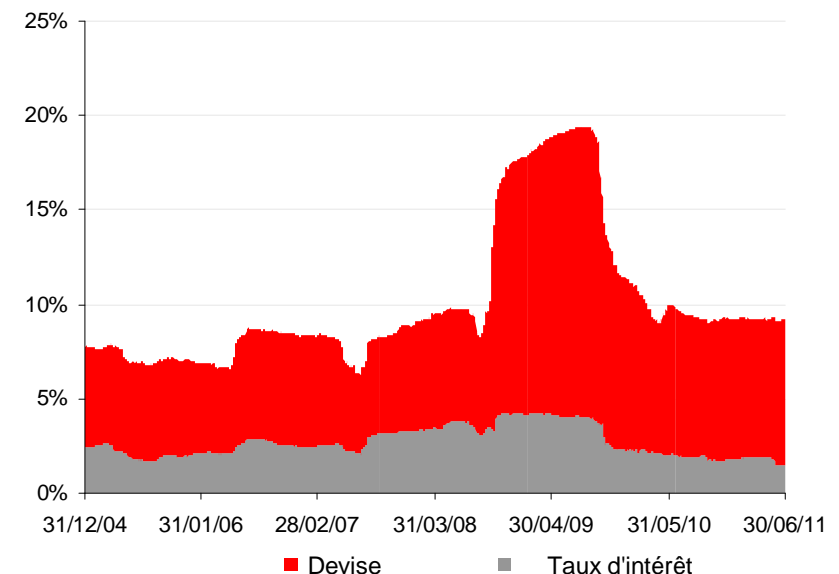
- ▶ Dans une obligation émergente indexée sur l'inflation en devise locale, plus de 80% de la performance moyenne à long terme vient de la composante taux d'intérêt tandis que 80% de la volatilité est liée à la composante devise

**Décomposition de la performance\* entre devise, taux court terme et taux long terme**



\* Décomposition des performances quotidiennes de l'indice Barclays EM Global ILB Constrained. Sources: Barclays, HSBC Global Asset Management au 30 juin 2011

**Décomposition de la volatilité entre devise et taux d'intérêt\***



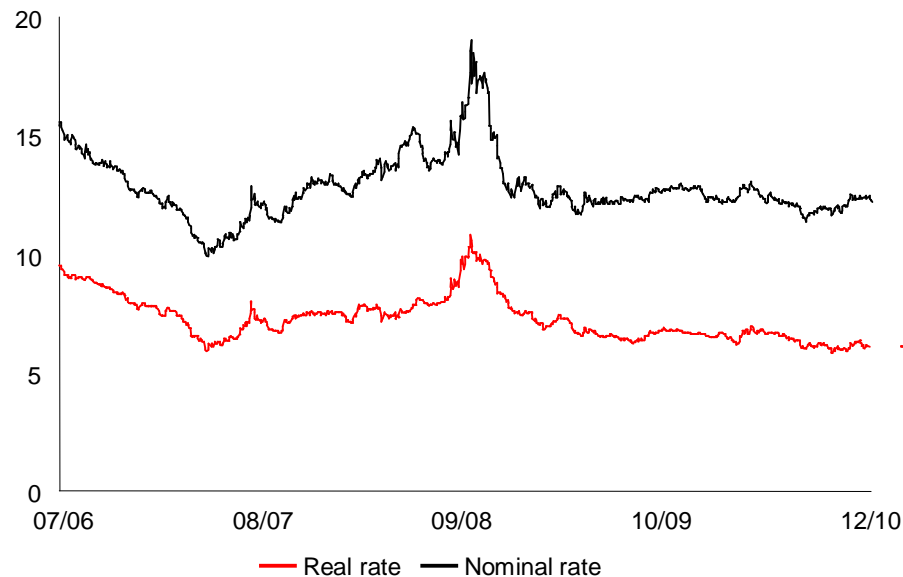
\* Volatilité quotidienne sur 1 an glissant du Barclays EM Global ILB Constrained. La répartition entre taux d'intérêt et taux de change est basée sur la contribution de chaque composante à la variance des performances. Sources: Barclays, HSBC Global Asset Management

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

## ō Avec des qualités défensives supplémentaires

- ▶ Les taux réels émergents sont moins volatils que les taux nominaux émergents

### Exemple: taux nominal et réel brésiliens\*



- ▶ Duration: 5
- ▶ Volatilité du taux nominal\*: 12.7%    ▶ Volatilité du taux réel\*: 6.4%

Source: HSBC Global Asset Management. \* Données quotidiennes du 31 juillet 2006 au 31 décembre 2010.  
A titre illustratif uniquement

Document non contractuel

- ▶ Les obligations indexées sur l'inflation amortissent l'impact négatif des hausses de taux sur les marchés obligataires mondiaux

### Performance de l'Afrique du Sud

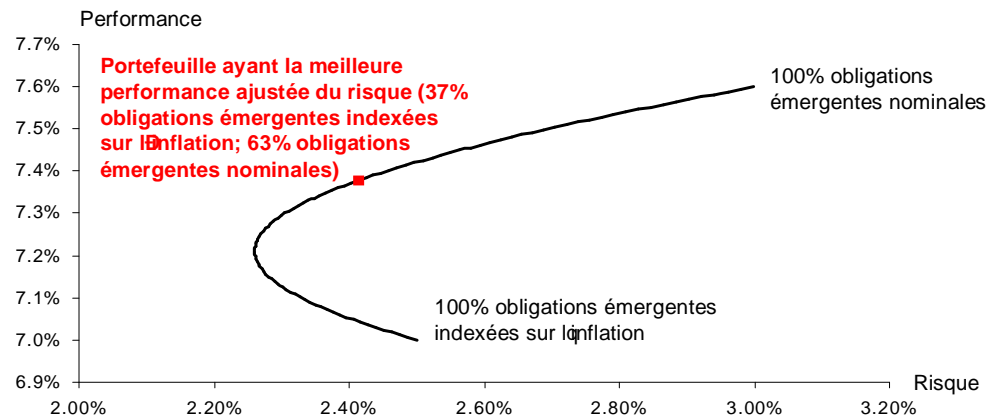
28/11/01 Æ 30/03/02	
Obligations indexées sur l'inflation	10%
Nominal Bonds	-16%
Currency	-13%

Sources: HSBC Global Asset Management, Barclays - A titre illustratif uniquement

## Une diversification efficace d'un portefeuille obligataire émergent

- ▶ **Etape 1:** Calculer l'allocation optimale basée sur la corrélation entre taux réels et taux nominaux

Frontière efficiente composée d'obligations émergentes nominales\* et d'obligations émergentes indexées sur l'inflation\*\*



- ▶ **Etape 2:** Prendre en compte l'effet devise (même exposition devise sur les deux actifs) qui réduit la diversification

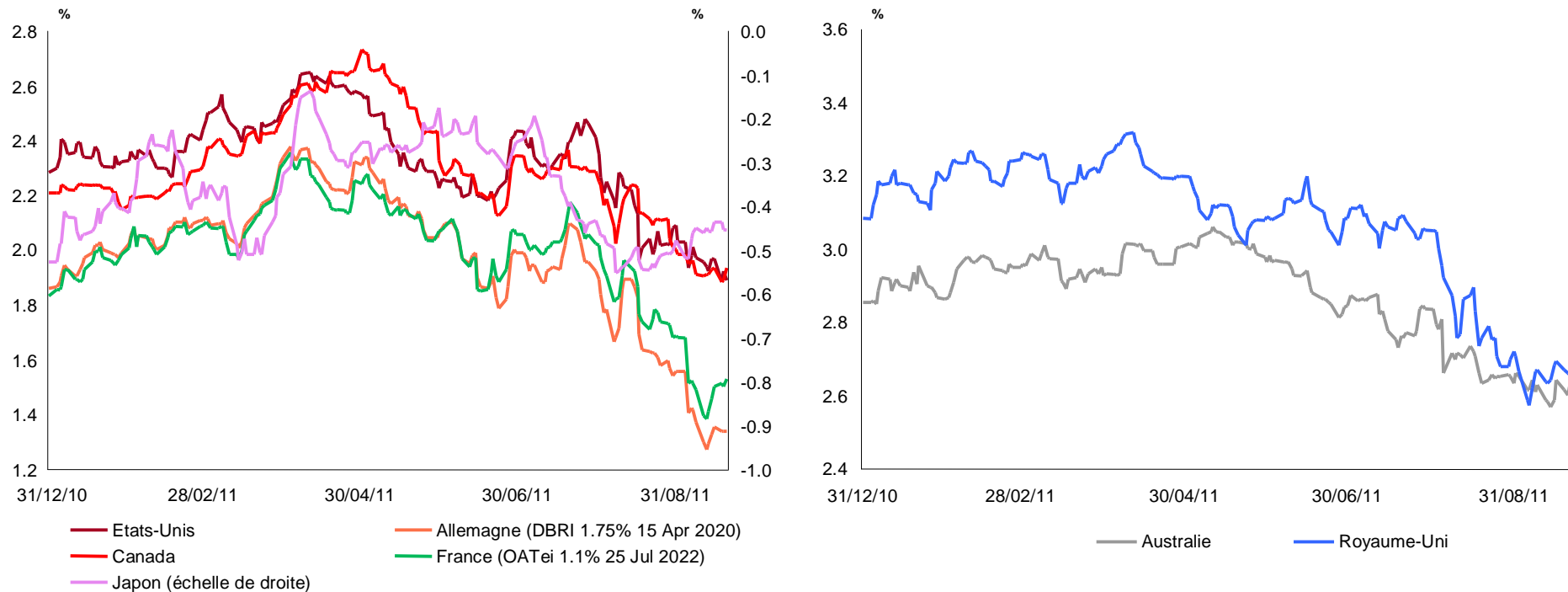
Investir de 15 à 20% d'un portefeuille d'obligations émergentes classique en obligations indexées sur l'inflation émergente permet de diversifier l'allocation

\*Indice JP Morgan GBI-EM Global Traded en USD - \*\* Barclays EM Govt Inflation-Linked All Maturities couvert en USD. Calculs basés sur des moyennes de long terme. Source: HSBC Global Asset Management

Document non contractuel

## Contexte de marché 2011 : forte chute des points morts d'inflation au 3<sup>ème</sup> trimestre

- ▶ Chute des points morts d'inflation causée par l'augmentation de l'aversion pour le risque
- ▶ Les points morts d'inflation demeurent volatils et sensibles aux variations des spreads souverains de la zone Euro

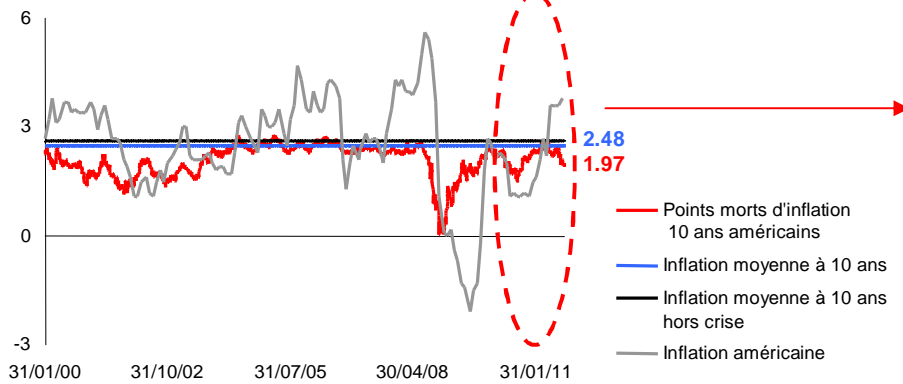


Données au 21 septembre 2011. Source: HSBC Global Asset Management

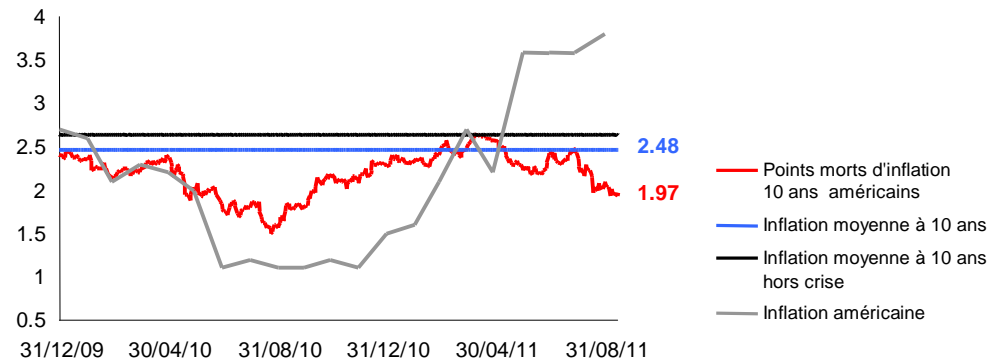
Document non contractuel

# Perspectives de marché : les points morts d'inflation sont bas par rapport aux moyennes historiques (excepté au Royaume-Uni)

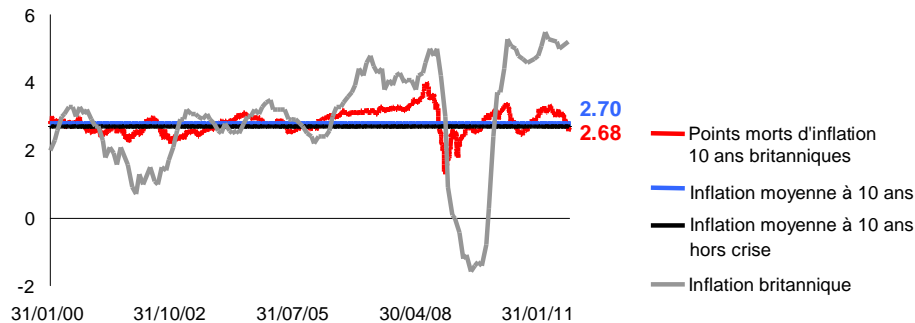
**Etats-Unis**



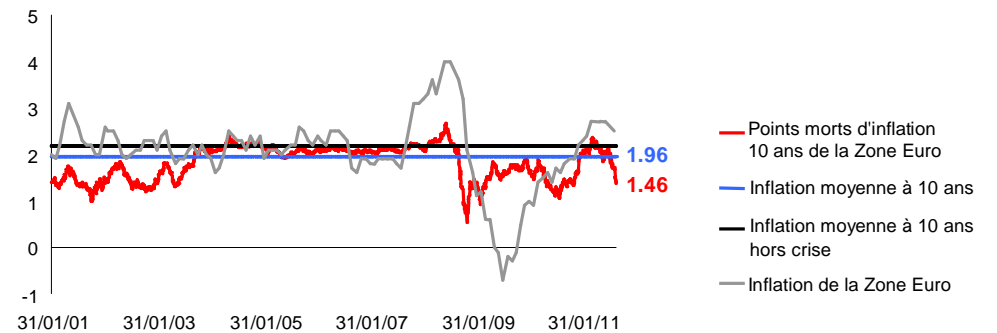
**Etats-Unis: Zoom sur la période du 31/12/2009 au 13/09/2011**



**Royaume-Uni**



**Zone Euro**



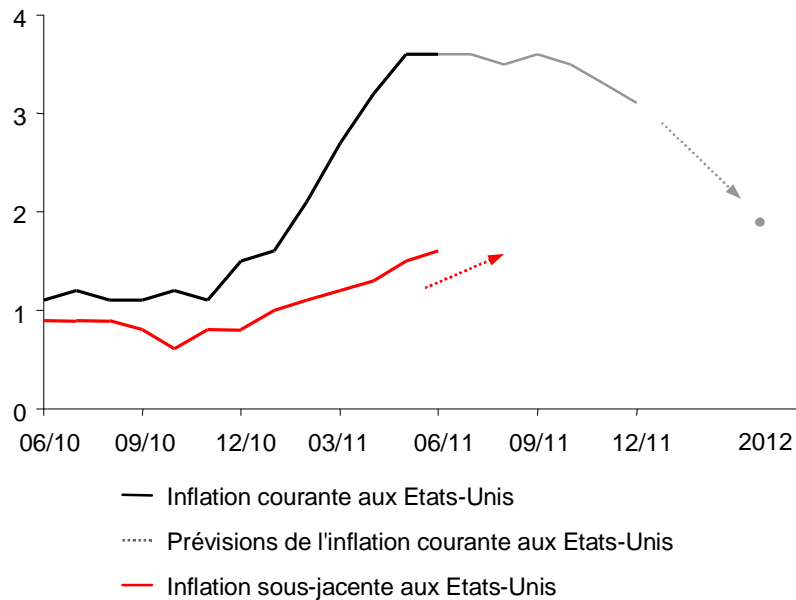
Source: HSBC Global Asset Management, Données au 13/09/2011

Document non contractuel

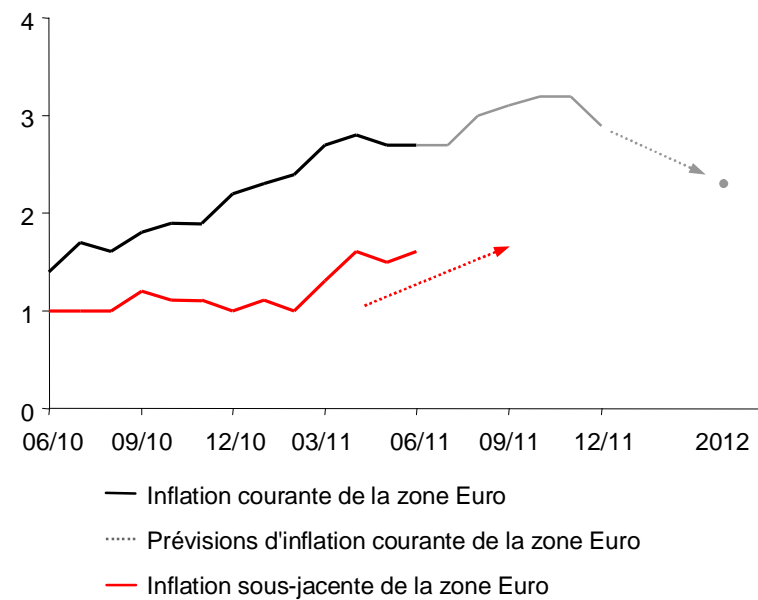
# Perspectives d'inflation

- ▶ L'inflation courante devrait se normaliser progressivement tandis que l'inflation sous-jacente continue d'augmenter
- ▶ Pression sur l'inflation sous-jacente de part la composante immobilier aux Etats- Unis et la transmission de la hausse des prix des commodities en Zone Euro et au Canada

### Inflation courante et sous-jacente aux Etats-Unis



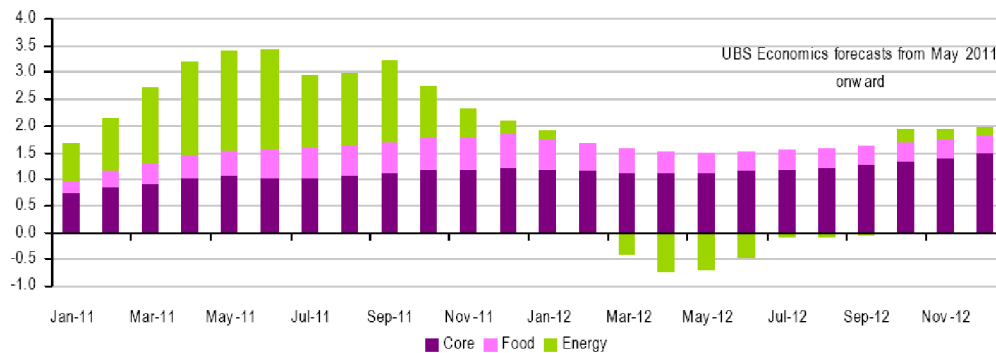
### Inflation courante et sous-jacente de la zone Euro



## Répartition de l'inflation par contributeur

- ▶ Le secteur de l'énergie était le contributeur principal de l'inflation et il devait s'amoinrir avant de passer en territoire négatif
- ▶ Mais la contribution du secteur alimentaire augmente, de même que l'inflation sous-jacente

Prévisions d'UBS pour l'inflation américaine, y compris la répartition entre inflation sous-jacente, composante alimentaire et composante énergie (en glissement annuel)



Source: UBS (y compris prévisions)

Répartition de l'inflation canadienne au 19/08/2011

	(month/month % change)			(3-mo. % chng : a.r.)	(12-mo. % chng)	
	Jul	Jun	May		Jul	Jun
All Items *	0.1	-0.3	0.2	-0.3	2.7	3.1
All Items (n.s.a.)	0.2	-0.7	0.7			
Ex. Food & Energy *	0.0	-0.3	0.3	-0.3	1.2	1.4
BoC Core	0.2	-0.6	0.5	0.3	1.6	1.3
BoC Core *	0.3	-0.3	0.2	0.7		
Food *	0.5	0.3	0.5	5.1	4.3	4.3
Energy	0.6	-2.0	0.6	-3.2	12.9	15.7
Services	0.2	0.1	0.6	3.9	2.1	2.6
Shelter **	0.4	0.2	0.0	2.3	1.3	1.7
Alcohol & Tobacco *	0.4	-0.1	0.5	3.3	1.2	2.6
Clothing & Footwear *	-1.0	-0.1	1.8	2.7	1.0	0.8
Gasoline	-0.5	-3.7	2.0	-8.9	23.5	28.5
Mort. Interest Payments	0.1	0.0	0.3	1.5	-1.9	-1.9

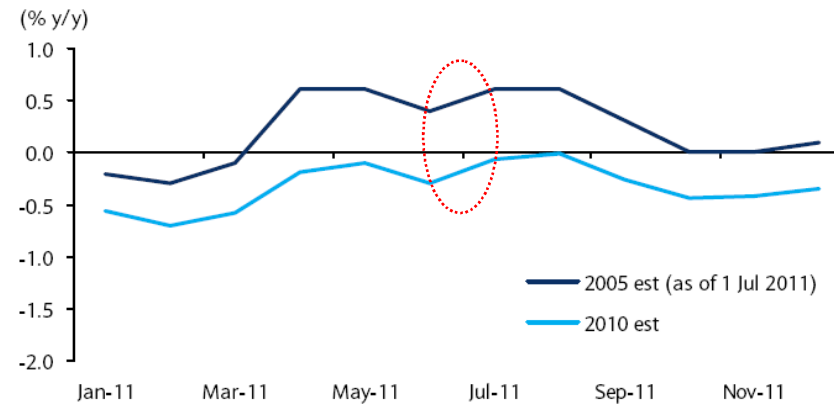
\* seasonally adjusted

Source: BMO Financial Group, Données au 19/08/2011

## Focus sur le rebasage de l'inflation japonaise à 2010

- ▶ L'indice des prix japonais de juillet publié le 26 août 2011 a été rebasé à 2010 (au lieu de 2005 précédemment)
- ▶ L'estimation de l'impact du rebasage de l'indice est une révision à la baisse allant de 0.6% à 0.8%
- ▶ L'inflation japonaise devrait retomber en territoire négatif

**Prévision d'évolution de l'inflation sous-jacente (a/a)  
au vu de l'impact du rebasage**



Sources: MIC, Barclays Capital

**L'indexation des indexées japonaises n'est pas pénalisée  
par les rebasages historiques**



## Conclusion

- ▶ Les obligations indexées sur l'inflation présentent des qualités défensives et permettent de diversifier efficacement un portefeuille obligataire nominal
- ▶ Les obligations indexées sur l'inflation des pays développés peuvent être utilisées en allocation stratégique à long terme, notamment pour se protéger contre l'inflation
- ▶ Les obligations émergentes indexées sur l'inflation peuvent être utilisées en investissement tactique à moyen terme
- ▶ Elles permettent de s'exposer aux dynamiques des marchés émergents avec une volatilité moindre que celle des obligations émergentes nominales

# Information importante

Ce document est produit et diffusé par HSBC Global Asset Management (France) et n'est destiné qu'à des investisseurs professionnels au sens de la Directive Européenne MIF. Il est incomplet sans les commentaires oraux des représentants de HSBC Global Asset Management (France).

Le fonds mentionné n'est pas autorisé à la vente en Suisse. En conséquence, ce document n'est destiné qu'à des investisseurs qualifiés au sens de l'Article 10, paragraphe 3 de la Loi Fédérale sur les placements collectifs.

Il est rappelé aux investisseurs que la valeur des parts et des revenus y afférant peut fluctuer à la hausse comme à la baisse et qu'ils peuvent ne pas récupérer l'intégralité du capital investi. Le capital n'est pas garanti.

Les investisseurs doivent se référer au prospectus complet pour une information détaillée au sujet des risques associés à ce fonds ainsi qu'au prospectus simplifié pour une information détaillée au sujet des risques spécifiques à ce compartiment.

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

L'ensemble des informations contenues dans ce document peuvent être amenées à changer sans avertissement préalable. Toute reproduction ou utilisation non autorisée des commentaires et analyses 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 un conseil en investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente 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 tenu 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.

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)

Document non contractuel, mis à jour le 7 octobre 2011