



HSBC Global Asset Management

Stratégie Euro Aggregate : intégration des critères ESG

Mandat FDC SICAV OBLIGATIONS EUR – ACTIF 2

Date : mars 2018

Document non contractuel. Cette présentation peut être proposée à des investisseurs non professionnels au sens de la directive européenne MIF.

HSBC 
Global Asset Management

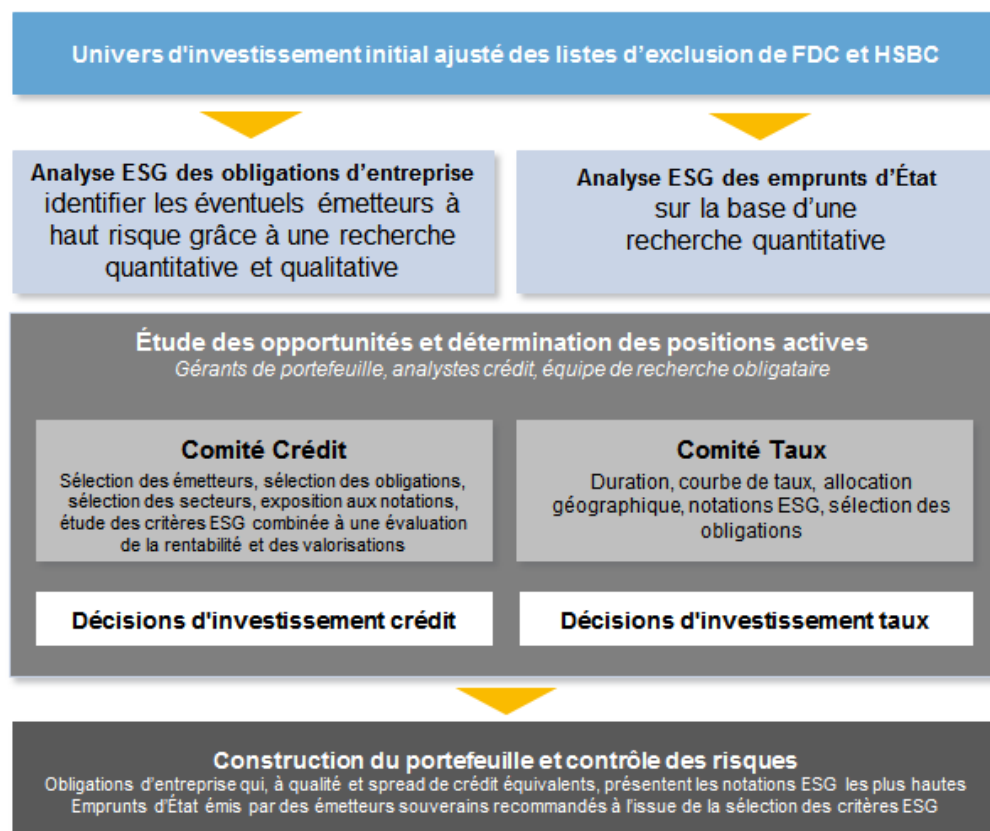
Notre philosophie d'investissement

L'approche adoptée pour le compartiment du FDC repose exclusivement sur une gestion active fondamentale qui s'appuie sur une recherche interne, tout en tenant compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Nous pensons que les marchés obligataires sont inefficients en raison d'une compréhension et d'une évaluation erronées des risques. Pour exploiter ces inefficacités, plusieurs sources d'alpha non corrélées sont combinées pour maximiser les performances. Nous croyons que la recherche fondamentale et approfondie nous permet d'accéder aux meilleures opportunités et de créer de la valeur dans nos portefeuilles obligataires. Selon nous, ces opportunités peuvent être identifiées grâce à deux principales sources d'alpha. Dans les stratégies de crédit, nous recherchons des asymétries dues au manque de recherche et aux décisions des investisseurs prises sous différentes contraintes (notations, ALM, etc.) qui créent des incohérences entre les primes de risque et les fondamentaux de crédit. Dans les stratégies de taux: nous cherchons à exploiter les distorsions de la courbe et les incohérences entre (1) la forme et le niveau des courbes de taux et (2) les facteurs économiques et financiers. Chaque stratégie est gérée de manière indépendante, ce qui nous permet de tirer efficacement parti des spécialisations de chacun de nos gérants. Nous adoptons une approche rigoureuse de budgétisation du risque pour rassembler ces expertises tout en optimisant les performances.

Les critères ESG font partie intégrante de notre processus d'investissement et sont systématiquement pris en considération depuis 2004. Sur le long terme, les problématiques ESG peuvent avoir d'importantes répercussions sur les fondamentaux et la performance des émetteurs. Elles renvoient à des opportunités et des risques que les marchés financiers semblent ne pas valoriser convenablement. Nous estimons que les émetteurs qui mènent leurs activités d'une manière responsable et durable sont ainsi davantage susceptibles de générer de la valeur à plus long terme.

Comme l'illustre le graphique ci-dessous, les problématiques ESG sont prises en considération par l'ensemble de nos professionnels de l'investissement et intégrées à chaque étape de notre processus de gestion. Ces questions sont essentielles et doivent être systématiquement intégrées à nos décisions.



Source : HSBC Global Asset Management au mars 2018. Vue d'ensemble sur le processus général d'investissement, qui peut différer en fonction du produit, du mandat du client ou des conditions de marché.

Univers d'investissement initial

La première étape de notre processus consiste à exclure:

1. La liste d'exclusion de FDC.
2. La liste d'exclusion de HSBC, composée d'entreprises impliquées dans la production et/ou la commercialisation de munitions à fragmentation, de mines anti-personnel et d'uranium appauvri.

Ces restrictions ont été ajoutées à nos systèmes de négociation afin de bloquer toute erreur potentielle ou toute opération effectuée en pré-négociation. Cette étape est menée sous la supervision d'une équipe de gestion des risques spécialisée et indépendante.

Étude des opportunités et détermination des positions actives : une approche en équipe avec une communication régulière

Les analyses réalisées sur les obligations d'entreprise et des emprunts d'État sont étudiées chaque semaine durant les Comités locaux Crédit euro et Taux euro. Au cours de ces Comités, l'équipe passe en revue les émetteurs spécifiques, les conditions de négociation sur les marchés ainsi que les principaux risques d'investissement.

1. Le Comité Crédit détermine les convictions sur les marchés du crédit, les préférences sectorielles et la sélection fondamentale des émetteurs. Il étudie également les opportunités de valeur relative.
2. Le Comité Taux formule des recommandations quant à la duration, la position des courbes, l'allocation géographique et la sélection des obligations.

Les membres soumettent des idées d'investissement, tout en tenant compte des critères ESG et autres indicateurs financiers traditionnels pour les obligations d'entreprise et emprunts d'État.

Obligations d'entreprise : intégration des critères ESG

La recherche crédit est conduite par notre équipe de recherche crédit mondiale, composée de plus de 45 analystes crédit spécialisés par secteur et zone géographique. Ils partagent la même méthodologie et les mêmes outils. Les analystes sont chargés de définir l'univers d'investissement éligible et d'effectuer une recherche en profondeur tout en formulant des recommandations et des notations des émetteurs pris en considération. Les analystes répondent à des normes strictes : analyse et évaluation initiale des émetteurs, maintien des notations internes, recommandations d'investissement et suivi des commentaires pour chaque événement de crédit (publications des bénéficiaires, évolutions réglementaires, etc.).

Lors de l'étude et la notation de l'univers d'investissement, l'analyse ESG aide à identifier les éventuels émetteurs à haut risque. Les principaux aspects ESG sont intégrés dans l'analyse globale des émetteurs, au même titre que ceux relevant de l'analyse financière fondamentale tels que le positionnement concurrentiel d'une entreprise, sa taille ou encore sa situation financière. Les analystes crédit tiennent systématiquement compte de l'ensemble de ces aspects lorsqu'ils évaluent le crédit d'un émetteur et formulent leurs recommandations.

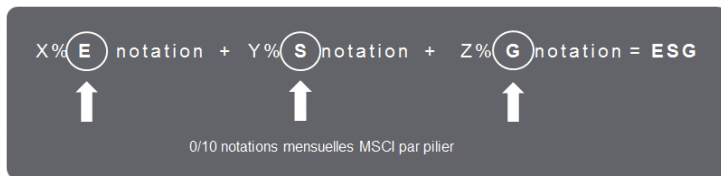
Un intranet ESG mondial propriétaire permet de rassembler les informations et analyses des entreprises concernées grâce à des recherches internes et externes mises à disposition de toutes les équipes d'investissement (au 31 décembre 2017, près de 9 000 entreprises peuvent être consultées). Nous avons recours à un groupe de spécialistes de la recherche afin de s'assurer de disposer des informations ESG suffisantes : MSCI ESG Research, ISS Ethix, Sustainalytics, Oekom et Trucost*.

Les analystes crédit peuvent exploiter ces analyses ESG internes mises à disposition sur l'intranet, lesquelles fournissent :

1. Sur une base absolue, une exclusion normative qui consiste à évaluer les critères de qualité minimums pratiqués dans la profession en s'appuyant de normes internationales telles que le Pacte Mondial des Nations unies.
2. Sur une base relative, la notation des émetteurs, qui découle des notations internes (risque élevée, moyen ou faible) et que nous appliquons à nos 30 secteurs ESG selon la formule suivante :

* © 2018 MSCI ESG Research LLC. Reproduit avec permission. Copyright © 2018 S&P Trucost Limited (« Trucost »), une filiale de S&P Dow Jones Indices LLC. Tous droits réservés.

Source HSBC Global Asset Management au mars 2018. Vue d'ensemble sur le processus général d'investissement, qui peut différer en fonction du produit, du mandat du client ou des conditions de marché.



La notation ESG mondiale (l'échelle de notation varie de 0 à 10, 10 étant la meilleure note) correspond à la moyenne pondérée des trois notations, E : Environnement, S : Social et G : Gouvernance, fournies par nos fournisseurs de recherche externes.

Nous déterminons les pondérations (X, Y et Z) en fonction du secteur de l'entreprise et de l'activité sous-jacente. Les combinaisons sectorielles ont été développées dans le cadre d'un processus rigoureux et collaboratif comprenant systématiquement des évaluations, des informations et des commentaires de la part de toutes nos équipes actions et obligations. Ces combinaisons reflètent l'impact ESG de chacun des secteurs. À titre d'exemple, dans les groupes Banque et Finance, la pondération Gouvernance (structure du Conseil d'administration, corruption et instabilité) s'élève à 60 %. Pour les groupes Services aux collectivités et Automobiles, 50 % de la pondération globale est attribuable au critère Environnement.

Émetteurs à haut risque et due diligence approfondie

Les émetteurs obligataires qui ont enfreint un ou plusieurs principes du Pacte mondial des Nations unies et/ou qui ne sont pas conformes à nos analyses ESG, figurent dans les 5 % du bas du classement et sont considérés comme « risque élevé ». Ces émetteurs font l'objet d'une Due diligence plus approfondie (DDA) par l'équipe d'investissement. L'objectif de cette DDA est de déterminer si l'obligation doit être vendue, achetée ou conservée. Cette analyse en profondeur, qui met en perspective l'attrait financier et les risques ESG du titre, permet en particulier de déterminer la pertinence de la valorisation du spread.

Les résultats de la DDA sont soumis au Directeur de la recherche de crédit, qui doit valider l'émetteur avant de l'inclure dans l'univers d'investissement éligible. Lorsque l'émetteur est approuvé, il est placé sous surveillance et un dialogue est engagé avec son équipe dirigeante. Dans le cas contraire, l'émetteur ne peut être conservé en portefeuille, et il est par conséquent bloqué en pré-trade par l'équipe de contrôle des risques. Ce cadre rigoureux d'analyse ESG permet donc d'enrichir notre analyse financière qualitative et contribue à la génération de nouvelles idées d'investissement.

Emprunts d'État : intégration des critères ESG

L'analyse ESG des risques souverains est une composante importante de l'évaluation des emprunts d'État. Disponibles sur l'intranet ESG, les recherches Oekom fournissent des notations pour les émetteurs souverains. La performance d'un titre gouvernemental est évaluée selon deux dimensions et de multiples indicateurs :

1. Sociale et de Gouvernance : système politique et gouvernance, droits de l'Homme et libertés fondamentales, conditions sociales.
2. Environnementale : ressources naturelles, changement climatique et énergie, production et consommation durables.

Ces évaluations reposent sur une centaine de critères dont 30 % sont de nature qualitative, et fournissent des informations quantitatives à notre outil de notation interne par pays. Grâce à cet outil, le responsable de la stratégie taux euro formule ses recommandations pays au reste des équipes obligataires, notamment au gérant responsable du compartiment du FDC.

Construction du portefeuille et contrôle des risques

La construction du portefeuille relève in fine de la responsabilité du gérant. Elle consiste à traduire nos convictions « bottom-up » et « top-down » abordées lors des Comités Crédit et Taux en positions actives, conformément au niveau de risque calibré et aux contraintes du portefeuille.

Au sein de l'univers d'investissement, le gérant sélectionne les obligations qui, à qualité et spread de crédit égaux, présentent les notations ESG les plus hautes. Grâce à l'intranet ESG propriétaire, il est en mesure de suivre le profil ESG global du portefeuille par rapport à l'indice de référence associé au compartiment du FDC.

Avertissements

DEFINITION DES TERMES

L'**Alpha**, souvent considéré comme un indicateur de la performance active d'un investissement, évalue la performance d'un titre par rapport à celle d'un indice boursier ou de référence (qui représente les mouvements d'un marché dans son ensemble). La surperformance d'un titre face à son indice de référence correspond à l'alpha de cet investissement.

L'analyse **bottom-up** évalue les fondamentaux d'une entreprise sous différentes perspectives (ses états financiers, la qualité de sa gérance, de ses produits ou services, son positionnement concurrentiel, ses fournisseurs et concurrents, etc.) plutôt que les fondamentaux du secteur dans lequel l'entreprise évolue ou de l'économie dans sa globalité.

La **duration** correspond à la durée moyenne avant paiement. Elle permet également de mesurer l'effet d'une variation des taux d'intérêt sur le cours d'une obligation ou d'un portefeuille. La duration est calculée en années (c'est-à-dire, une duration de trois ans signifie que la valeur de l'obligation peut augmenter de 3 % si les taux d'intérêt chutent de 1 %).

Un **emprunt d'État**, ou obligation souveraine, est un titre de créance émis par un gouvernement. Il existe différents types d'emprunts d'État parmi et au sein d'un même pays, notamment de par leur échéance, la devise dans laquelle ils sont émis et selon le taux qu'ils offrent (nominal ou réel).

L'analyse **top-down** permet d'aborder en premier lieu une vue d'ensemble avant de s'intéresser à de plus petits composants. De manière générale, c'est tout d'abord l'économie mondiale qui est étudiée, puis viennent ensuite les tendances macroéconomiques afin d'identifier les meilleures opportunités, et enfin les secteurs pour déterminer ceux qui profiteront le plus de ces tendances.

La **courbe de taux** représente le lien entre l'échéance d'une obligation et son rendement. Elle est généralement utilisée pour représenter ce lien chez les emprunts d'État. Bien que la courbe suive la plupart du temps une pente ascendante (ce qui signifie que les rendements des obligations à échéances lointaines sont plus élevés), il n'est pas rare d'observer d'autres formes (inversées, en U, etc.).

Le **spread (écart) des rendements**, ou **spread de crédit**, correspond à la différence entre les taux de rendement de deux investissements distincts, généralement de qualité de crédit différente. Il permet souvent de déterminer la prime de risque d'un produit d'investissement par rapport à celle d'un autre.

INFORMATIONS RELATIVES À CERTAINS FOURNISSEURS DE RECHERCHE ESG EXTERNES

MSCI ESG RESEARCH

Bien que les fournisseurs d'informations de HSBC Global Asset Management, à savoir MSCI ESG Research LLC ainsi que ses filiales (les « Parties ESG »), collectent des informations à partir de sources jugées fiables, aucune des Parties ESG ne saurait garantir l'origine, l'exactitude et/ou l'exhaustivité des données présentées. Sans aucune condition ou garantie quelconque expresse ou implicite, les Parties ESG déclinent expressément toute responsabilité quant à la valeur marchande et l'adéquation des données présentées à toute fin précise. Aucune des parties ESG ne saurait être tenue responsable d'une quelconque erreur ou omission qui découlerait de l'utilisation de données présentées. Sans préjudice de ce qui précède, aucune Partie ESG ne peut être responsable de dommages directs, indirects, punitifs, consécutifs ou de tout autre dommage quel qu'il soit (notamment les bénéfices perdus) même si elle s'est vu notifier la possibilité de tels dommages.

INFORMATIONS CONCERNANT TRUCOST, UNE FILIALE DE S&P DOW JONES INDICES, UNE DIVISION DE S&P GLOBAL

Trucost appartient à S&P Dow Jones Indices. Leader dans l'analyse des risques et des données en matière de carbone et d'environnement, Trucost évalue les risques relatifs au changement climatique, aux contraintes des ressources naturelles et aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leur ensemble. Les entreprises et les organismes financiers ont recours aux renseignements fournis par Trucost afin de comprendre leur exposition à ces facteurs ESG, communiquer sur leur résilience et trouver des solutions révolutionnaires en vue d'opérer pour une économie mondiale plus durable. L'engagement de S&P Global dans l'analyse environnementale et l'innovation produit nous permet de communiquer aux marchés mondiaux des informations essentielles sur les investissements ESG. Pour davantage d'informations, veuillez consulter www.trucost.com.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Copyright © 2018 S&P Trucost Limited (« Trucost »), une filiale de S&P Dow Jones Indices LLC. Tous droits réservés.

Cette publication ainsi que tout autre document qui lui est associé ne sont pas destinés à apporter et ne constituent en aucun cas un conseil financier ou d'investissement. Les informations contenues dans cette publication ne peuvent être interprétées ou utilisées dans la prise, ou absence de prise, d'une quelconque décision d'investissement à l'égard d'une société ou d'un titre donné(e) ou servir de conseil juridique. Trucost n'est pas un conseiller en investissement et ne garantit pas la pertinence d'un investissement dans un fonds ou tout autre véhicule d'investissement. La décision d'investir dans un fonds ou tout autre véhicule d'investissement ne doit pas être prise sur la base d'une quelconque déclaration présente dans ce document.

Cette publication ainsi que tout autre document qui lui est associé (les « Informations ») ont été élaborés à titre informatif uniquement à partir d'informations généralement accessibles au public provenant de sources jugées fiables. Les Informations ne peuvent en aucun cas être reproduites ou diffusées en totalité ou en partie sans l'autorisation écrite préalable de Trucost. Les Informations ne peuvent être utilisées pour vérifier ou corriger d'autres données, créer des indices, modèles de risque ou analyses ou être utilisées pour émettre, offrir, sponsoriser, gérer, ou commercialiser un quelconque titre, portefeuille, produit financier ou tout autre véhicule d'investissement.

Les données et analyses historiques ne peuvent en aucun cas être considérées comme une indication ou une garantie des analyses, prévisions et projections des performances futures.

Trucost, ses filiales ou fournisseurs de données et concédants tiers (collectivement, les « Parties Trucost ») ne peuvent garantir l'exactitude ou l'exhaustivité de ces Informations. Les Parties Trucost ne sauraient être tenues responsables de toute erreur ou omission, qu'elle qu'en soit la cause, qui en découlerait de l'utilisation de ces Informations. LES PARTIES TRUCOST N'APPORTENT AUCUNE GARANTIE OU

DÉCLARATION ET DANS TOUTE LA MESURE AUTORISÉE PAR LA LOI, CHAQUE PARTIE TRUCOST DÉCLINE EXPRESSÉMENT TOUTE GARANTIE IMPLICITE, NOTAMMENT LES GARANTIES, L'ADÉQUATION OU LA VALEUR MARCHANDE À TOUTE FIN DONNÉE. SANS PRÉJUDICE DE CE QUI PRÉCÈDE ET DANS TOUTE LA MESURE AUTORISÉE PAR LA LOI, AUCUNE DES PARTIES TRUCOST NE PEUT ÊTRE TENUE RESPONSABLE DES INFORMATIONS ENTRAINANT DES DOMMAGES DIRECTS, INDIRECTS, PUNITIFS, CONSÉCUTIFS (NOTAMMENT LES BÉNÉFICES PERDUS) OU DE TOUT AUTRE DOMMAGE QUEL QU'IL SOIT MÊME SI ELLE S'EST VU NOTIFIER LA POSSIBILITÉ DE TELS DOMMAGES. Ce qui précède ne saurait exclure ou limiter une quelconque responsabilité que la loi applicable ne peut exclure ou limiter.

«Trucost» est la dénomination commerciale de S&P Trucost Limited, une société à responsabilité limitée enregistrée en Angleterre sous le numéro 3929223 et dont le siège social est situé au 20 Canada Square, Londres E14 5HL, Royaume-Uni.

AVERTISSEMENTS HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Cette présentation est distribuée par HSBC Global Asset Management à la demande de FDC et peut être proposée à des investisseurs non professionnels au sens de la directive européenne MIF. L'ensemble des informations contenu dans ce document peut être amené à changer sans avertissement préalable. Toute reproduction ou utilisation (même partielle), sans autorisation, 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.

En conséquence, HSBC Global Asset Management 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.

HSBC Global Asset Management (France) - 421 345 489 RCS Nanterre. S.A au capital de 8.050.320 euros.

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n° GP99026)

Adresse postale : 75419 Paris cedex 08

Adresse d'accueil : Immeuble Coeur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France

www.assetmanagement.hsbc.com/fr

Document non contractuel, mis à jour mars 2018. Date d'expiration: mars 2019.

Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2018.