

## PODCAST TRANSCRIPT

---

# L'intérêt de la diversification

---

Bonjour, je suis Firmin Sylla. Bienvenue sur un point le podcast qui décrypte l'univers de la gestion de patrimoine. Bonne écoute. Bienvenue à toutes et à tous.

C'est un plaisir de recevoir Nicolas Budry, responsable de la stratégie de gestion conseillée chez HSBC Private Banking. Bonjour Nicolas. Bonjour. Pour commencer, est ce que vous pouvez présenter brièvement HSBC Private Banking et votre champ d'intervention à titre personnel ? Alors HSBC Private Banking ? Il y a trois grands axes. Le premier, c'est la banque des entrepreneurs. Donc en travaillant avec des groupes familiaux, on cherche à les accompagner sur les solutions d'investissement et également sur d'autres aspects financiers. Le deuxième axe important, c'est la spécialisation sur les questions techniques liées à la gestion. Justement, trouver les solutions innovantes du groupe HSBC, un groupe mondial qui a beaucoup d'expertise sur l'obligataire mais également sur d'autres classes d'actifs. Et allez trouver la bonne solution pour nos clients. Et puis le troisième axe, c'est un peu ce que j'ai envie d'appeler le purpose, le sens. On est un groupe qui est engagé sur les questions de développement durable et deux AIG. On cherche également à accompagner nos clients sur ces problématiques. Alors, pour donner quelques chiffres, le groupe représente 50 milliards de dollars de chiffre d'affaires, 18.9 milliards de résultat avant impôt, donc un grand groupe international du côté de la banque privée. HSBC Private Banking est une des dix plus grandes banques privées au monde avec 423 milliards d'encours. La présence en France et au Luxembourg représente 8,5 milliards d'actifs sous gestion et 2.5 milliards d'actifs en crédit. Les équipes. On parle d'à peu près une vingtaine de banquiers privés et de 25 responsables front sur les questions d'investissement, que ce soit des conseillers en investissement, des gestionnaires ou des responsables de solutions à de de produits, donc des équipes bien étoffées. Entre la France et le Luxembourg ? Tout à fait. Alors on est maintenant intégré. Donc c'est un pôle unique sur ces deux structures. Alors aujourd'hui, nous allons nous intéresser à l'approche macro et à la diversification des solutions d'investissement dans un environnement somme toute.



Challenges Challenges Pourquoi? Bien parce que l'inflation. Tout d'abord, un niveau de fiscalité individuelle qui n'a pas vocation à diminuer dans les prochains mois. Aussi, le coût de la pandémie de 99, les incertitudes géopolitiques, le ralentissement économique, la hausse des taux. Enfin autant de. Autant de vents contraires. Est-ce que ce contexte global Nicolas est la première source d'inquiétude chez vos clients? Oui, on sort d'une année assez particulière, une année 2022 marquée par une volatilité très importante. Il y a un indice qu'on regarde sur les marchés, qui s'appelle le VIX, qui exprime la volatilité des marchés américains et on a eu une moyenne cette année de 25.9. Et pour donner un ordre de comparaison, c'est l'année ou cette moyenne est la plus volatile. Après sur une période de 32 ans, après les années 2008-2009 et 2020 qui avaient été des années très compliquées, donc volatilité importante des marchés, écarts également de performance au cours de l'année. J'ai pris quelques chiffres. Si on prend l'indice américain et S&P 500 entre le point haut de début d'année et le point bas de fin septembre, on parle de gap de 30 %. Donc vraiment des marchés qui ont beaucoup bougé. Et puis également avec une grande dispersion selon les thèmes d'investissement. On peut avoir des valeurs de l'énergie, par exemple aux Etats-Unis, qui pourraient être de 70 % depuis le début de l'année. Chiffre extrêmement dynamique évidemment. Et puis les services des communications des services sous segment qui baissent de 32 % donc vraiment dispersion. Ce qu'on a remarqué également et ce qui inquiétait nos nos clients, c'est cette forte corrélation entre les classes d'actifs un de notre activité traditionnelle. Quand on a un portefeuille d'actions qui souffre, qui a de moins bonnes performances, on a un relais de croissance qui est la partie des obligations. Cette année, les deux ont bougé dans la même direction et ça, c'est quelque chose qu'on voit souvent dans les périodes de forte inflation. Donc cette difficulté pour aller trouver des relais de performance et des relais de diversification. Enfin, si on veut vraiment qualifier, cette année, ça a été une conjugaison, comme vous l'avez rappelé, de plusieurs crises historiques, économiques, qu'on a connu, un choc d'offre avec l'énergie, des tensions géopolitiques et puis un dégonflement également de la bulle technologique avec un certain nombre de valeurs Internet qui ont beaucoup souffert, donc un contexte très compliqué. Mais aujourd'hui, nous, on pense que la diversification. Premièrement, elle a permis de limiter l'impact de cette correction cette année. Et les portefeuilles qui étaient bien diversifiés, qui ne jouaient pas juste un thème d'investissement ou une classe d'actifs, ont quand même mieux résisté. Alors, une fois qu'on a touché du doigt les sujets d'inquiétudes chez vos clients, l'enjeu est évidemment d'y répondre de façon appropriée. Aujourd'hui, quelles sont les solutions que vous proposez à la clientèle privée pour tirer le meilleur de cette période difficile? Ou dit autrement, est ce que la persistance? Une inflation élevée vous amène à privilégier certaines classes d'actifs? Oui, alors, c'est vraiment la question centrale que se posent nos clients et nous pour apporter les solutions d'investissement. Tout



d'abord, le premier point, le plus important, c'est de se dire quel est notre scénario macroéconomique avec l'équipe de stratégie et les investissements qui en découle. Notre scénario économique, c'est plus un tassement de l'inflation, même si on reconnaît que celle-ci a été très élevée. Au cours de l'année 2022, on anticipe une inflation qui devrait baisser à 5.2 l'année prochaine aux Etats-Unis, puis à 3.6 l'année d'après. Donc on est dans un contexte où on va avoir une inflation moins importante, des taux qui vont atteindre leur pic probablement entre quatre, 75 et 5 % aux Etats-Unis. Et puis une croissance qui ralentit, mais de manière très graduelle. On n'anticipe pas un arrêt brutal de la croissance comme on a pu le connaître au début de la crise, comme par exemple. Dans ce contexte, on pense que s'il s'agit d'une période riche en opportunités d'investissement et pour ça, on voit trois thèmes principaux. Le premier, c'est on l'a appelé un peu, la revanche de l'obligataire, la classe d'actifs qui intéressait beaucoup moins nos clients car les rendements étaient très bas. Aujourd'hui, il y a eu un rip pricing important et aujourd'hui, sur un portefeuille de bonne qualité qu'on appelle dans le jargon investissement de grade en euros sur une période de 3 à 4 ans, on peut atteindre des rendements autour des 4 % en euros, ce qui, par rapport au risque qui est pris, est très intéressant. En revanche, de l'obligataire est capable de faire de la bonne performance sur cette classe d'actifs. Second thème les nouvelles sources d'alpha ou les sources complémentaires. Et on a vu de très belles performances sur les hedge funds cette année. On pense que la classe d'actifs va continuer à être intéressante et le private equity qui a connu plus d'hésitation au cours de ces derniers mois. On pense que certains segments peuvent encore être très attractifs dans les prochaines années. Et puis, troisième axe, vraiment aller chercher à l'intérieur des marchés actions les thèmes qui vont pouvoir bien résister dans un contexte de récession. On pense par exemple que les entreprises de qualité qui ont un pricing power, la capacité de fixer leurs prix, un endettement limité, un business model très fort, une position concurrentielle très assise vont tirer leur épingle du jeu dans ce contexte et que sur certaines de ces entreprises, la baisse des valorisations fait qu'elle traite aujourd'hui à des cours attractifs. Donc il y a des thèmes actions qui peuvent être intéressants, même si l'ensemble du marché devrait rester volatil au cours de l'année 2023. Pour finir, HSBC n'est pas en reste en matière d'innovation. Au service du conseil, j'ai noté notamment que vous aviez développé une solution technologique de premier ordre Aladdin Wealth, Aladdin Wealth. Peut-être est-ce que vous pouvez nous en dire plus. Et quels en sont les avantages dans une période aussi délicate que celle que nous connaissons en ce moment? Oui, alors, on a développé ce partenariat avec la société BlackRock, mais on a développé une adaptation de cet algorithme Aladdin très caractéristique à HSBC, c'est à dire qu'on utilise nos propres hypothèses de marché dans notre jargon à les Capitol Markets à Asuncion. Donc on utilise finalement l'expertise de BlackRock pour analyser les portefeuilles de nos clients avec les yeux de HSBC et la grille de



lecture. L'avantage de cette approche, c'est que ça permet à nos clients de gestion conseillée d'avoir une approche très quantitative des risques et des caractères de leur portefeuille. Ça enlève le côté intuitif. On a des chiffres à mettre derrière les classes d'actifs, derrière les investissements qu'on leur propose. Et très concrètement, ça nous permet par exemple de développer des scénarios de stress tests. Si j'ai un portefeuille aujourd'hui qui est composé d'actions internationales, de quelques fonds de gestion alternative et d'un fonds obligataire, comment va résister ce portefeuille, par exemple, dans un contexte analogue à celui de 2008? Comment va performer ce portefeuille si on a un rebond des marchés importants? Donc ça nous permet comme ça de développer des scénarios et d'avoir l'algorithme de BlackRock qui nous aide comme ça à vraiment bien comprendre la réaction du portefeuille. C'est aussi de la probabilité et de la statistique? Tout à fait. C'est vraiment un algorithme propre. Et ce qui est intéressant, c'est qu'il a été développé vraiment pour le monde institutionnel. Donc on a des grandes institutions et la Banque centrale européenne, la Fed, qui ont pu utiliser le savoir faire de BlackRock Aladeen pour développer leurs stress tests dans des situations de crise. Et une des ambitions de HSBC, en développant cette offre de gestion conseillée, c'est de démocratiser ces outils aujourd'hui, de permettre à des clients privés de vraiment utiliser les outils de la gestion institutionnelle pour gérer leur patrimoine. Et ça enlève un côté un peu intuitif. Et donc, comment ça se passe concrètement dans les échanges avec les conseillers en investissement? Quand on décide d'un arbitrage de rajouter. On du risque? On voit tout de suite l'impact chiffré sur le portefeuille, avec par exemple une statistique qui s'appelle expected short fold qui exprime la perte potentielle qu'on peut avoir sur un patrimoine, ou alors les changements de statistiques en termes de volatilité, donc l'ampleur des variations du portefeuille. Donc c'est vraiment quelque chose de différenciant et qui accompagne. Pour faire le lien avec votre première question sur l'approche de HSBC vis à vis de ces questions de gestion, de vraiment donner des outils très pointus et d'avoir une offre basée sur les questions de gestion et de conseil en investissement. Très clair sur la nécessité, notamment pour les épargnants, d'ajuster leurs placements financiers en période tumultueuse afin de sécuriser leur rendement. Merci pour toutes ces précisions. Nicolas Budry, responsable de la stratégie de gestion, conseiller chez HSBC Private Banking et quant à nous, a très vite pour un prochain podcast.