



ETFs on Inflation Linked Bonds – a stable anchor for the portfolio

Andrea Bornaghi, Quantitative Strategies Group

Exchange Traded Product Day
Genève, 18 mars 2010

Xmtch – Les ETFs du Credit Suisse

Quantitative Strategies Group (QSG) – depuis 1994 le centre de compétence globale pour les solutions passives d'investissement

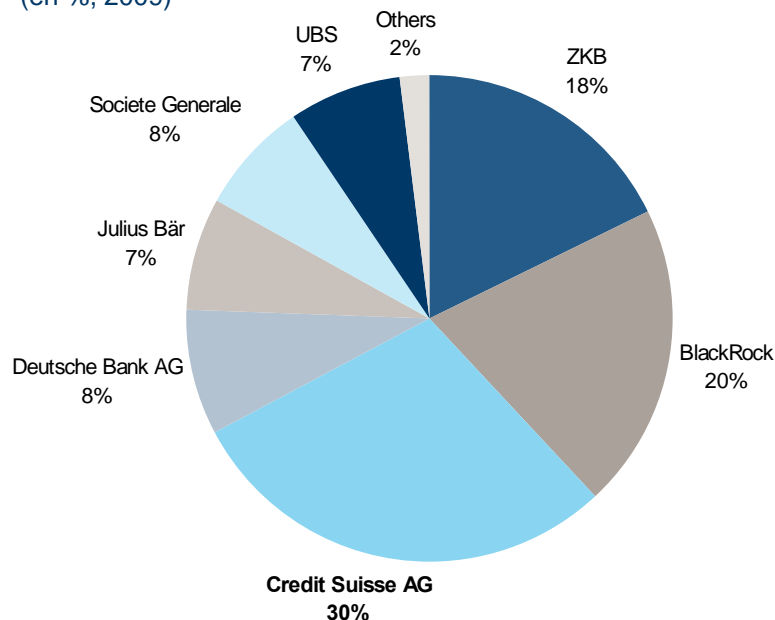


- QSG – Actifs sous gestion au 31.01.2010:
 - CHF 59.6 mia. pour 405 portefeuilles
 - CHF 10.2 mia. pour 40 ETFs Xmtch
- Offre de solutions pour clients privés et institutionnels
 - Fonds institutionnels
 - Mandats de gestion pour clientèle institutionnelle
 - ETF Xmtch

▪ Nouveaux capitaux Xmtch:	2009: + CHF 2.2 mia.	YTD 2010: + CHF 1.0 mia.
▪ Nouveaux capitaux total QSG:	2009: + CHF 7.8 mia.	YTD 2010: + CHF 2.0 mia.

Part de marché des ETF en Suisse en 2009 (SIX Swiss Exchange)

Volume des échanges par promoteurs d'ETFs (en %, 2009) 10 premiers ETFs selon le volume d'échange (2009)



Rang	Nom	Provider	Volume en mio. CHF
1	Xmtch (CH) on SMI®	CS	6'817
2	ZKB Gold ETF	ZKB	4'542
3	iShares S&P 500	BlackRock	1'828
4	Xmtch (Lux) on MSCI EMU Large Cap	CS	1'441
5	Xmtch (CH) on SMIM®	CS	1'438
6	Xmtch II (CH) on Gold	CS	1'415
7	iShares MSCI World	BlackRock	1'358
8	ZKB Gold ETF (USD)	ZKB	1'275
9	Julius Baer Physical Gold Fund (CHF) A	GAM	1'205
10	Julius Baer Physical Gold Fund (EUR) A	GAM	1'161
18	Xmtch (CH) SLI	CS	747
20	Xmtch MSCI EMERGING	CS	704

Source: Credit Suisse/SIX Swiss Exchange, données pour 2009

- Xmtch est clairement le leader du marché Suisse (30% part de marché)
- Plusieurs ETFs Xmtch sont parmi les 10/20 ETFs les plus traités sur SIX Swiss Exchange
- Xmtch (CH) on SMI est constamment l'ETF le plus traité du marché

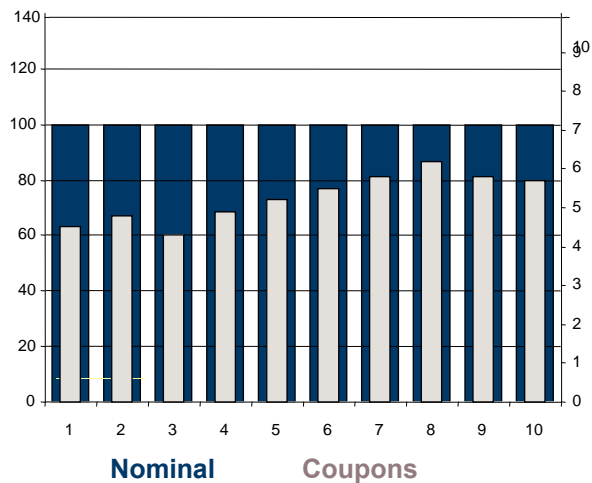
Programme

- I. Fonctionnement des Inflation Linked Bonds
- II. Caractéristiques de rendement/risque
- III. Inflation Linked Bonds dans un contexte de portefeuille
- IV. Conclusion
- V. Contact

Fonctionnement des Inflation Linked Bonds (ILBs)

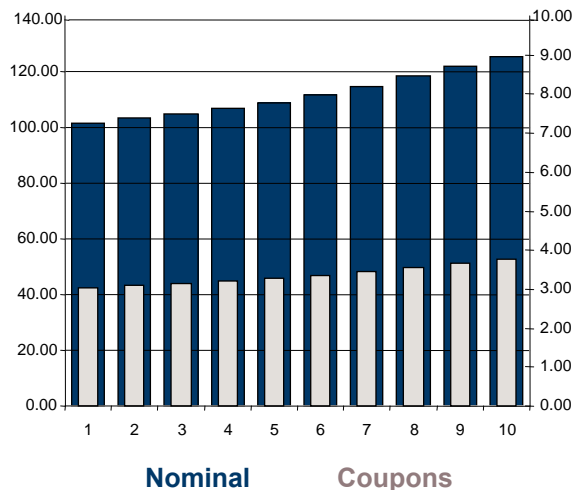
Ajustement du coupon

Année	Inflation	Nominal	Coupon
1	1.5	100	4.5
2	1.8	100	4.8
3	1.3	100	4.3
4	1.9	100	4.9
5	2.2	100	5.2
6	2.5	100	5.5
7	2.8	100	5.8
8	3.2	100	6.2
9	2.8	100	5.8
10	2.7	100	5.7



Ajustement du nominal (standard)

Année	Inflation	Nominal	Coupon
1	1.5	101.5	3.045
2	1.8	103.327	3.09981
3	1.3	104.6703	3.140108
4	1.9	106.659	3.19977
5	2.2	109.0055	3.270165
6	2.5	111.7306	3.351919
7	2.8	114.8591	3.445772
8	3.2	118.5346	3.556037
9	2.8	121.8535	3.655606
10	2.7	125.1436	3.754307



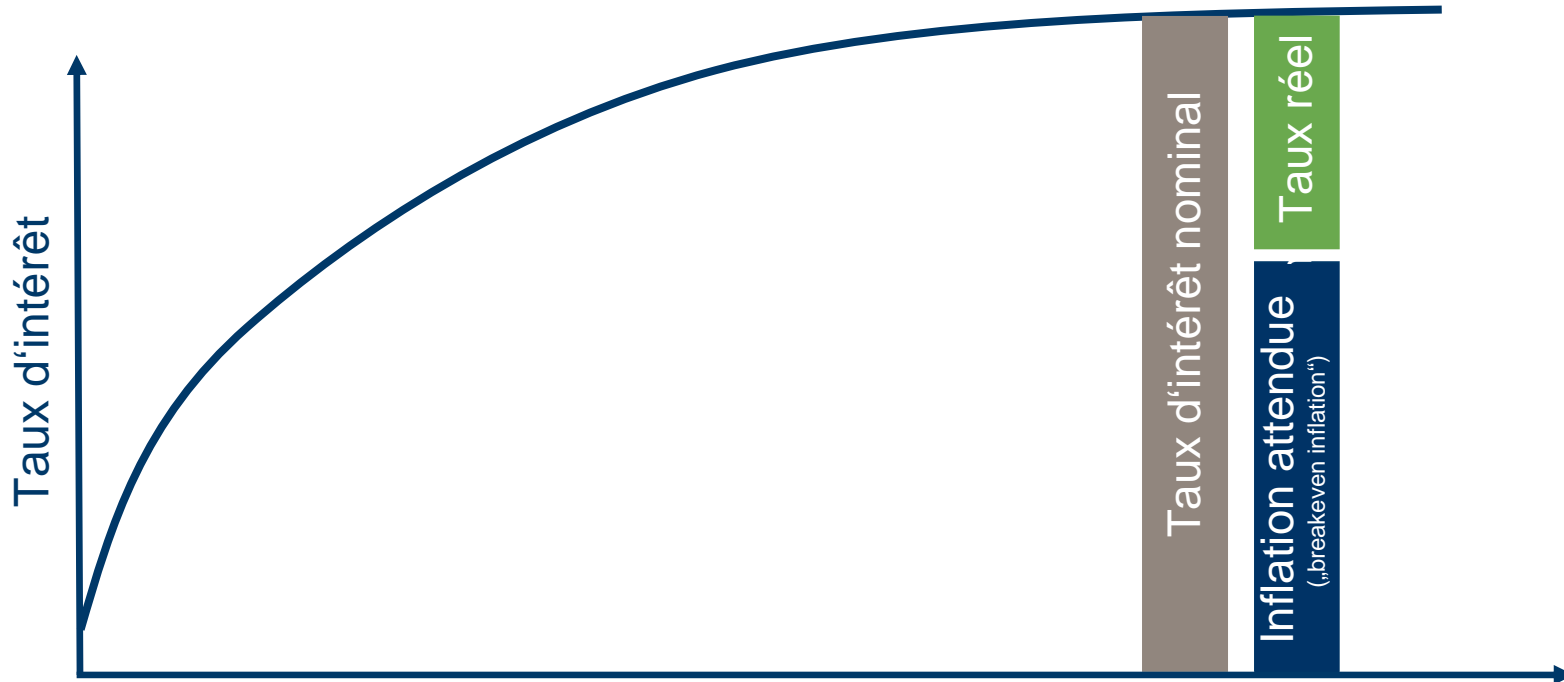
Exemple:

- Obligation avec un coupon réel de 3%
- Ajustement du nominal
- Ajustement du coupon

Quelle: Credit Suisse

Fonctionnement des Inflation Linked Bonds (ILBs)

- Les obligations traditionnelles réagissent aux changements du taux d'intérêt nominal, indépendamment du fait qu'il soit causé par un changement des taux réels ou par de l'inflation attendue.
- Les obligations protégées contre l'inflation réagissent par contre uniquement aux changements des taux réels et sont protégées contre les changements de l'inflation attendue.



Marché – Quel environnement favorise les ILBs?

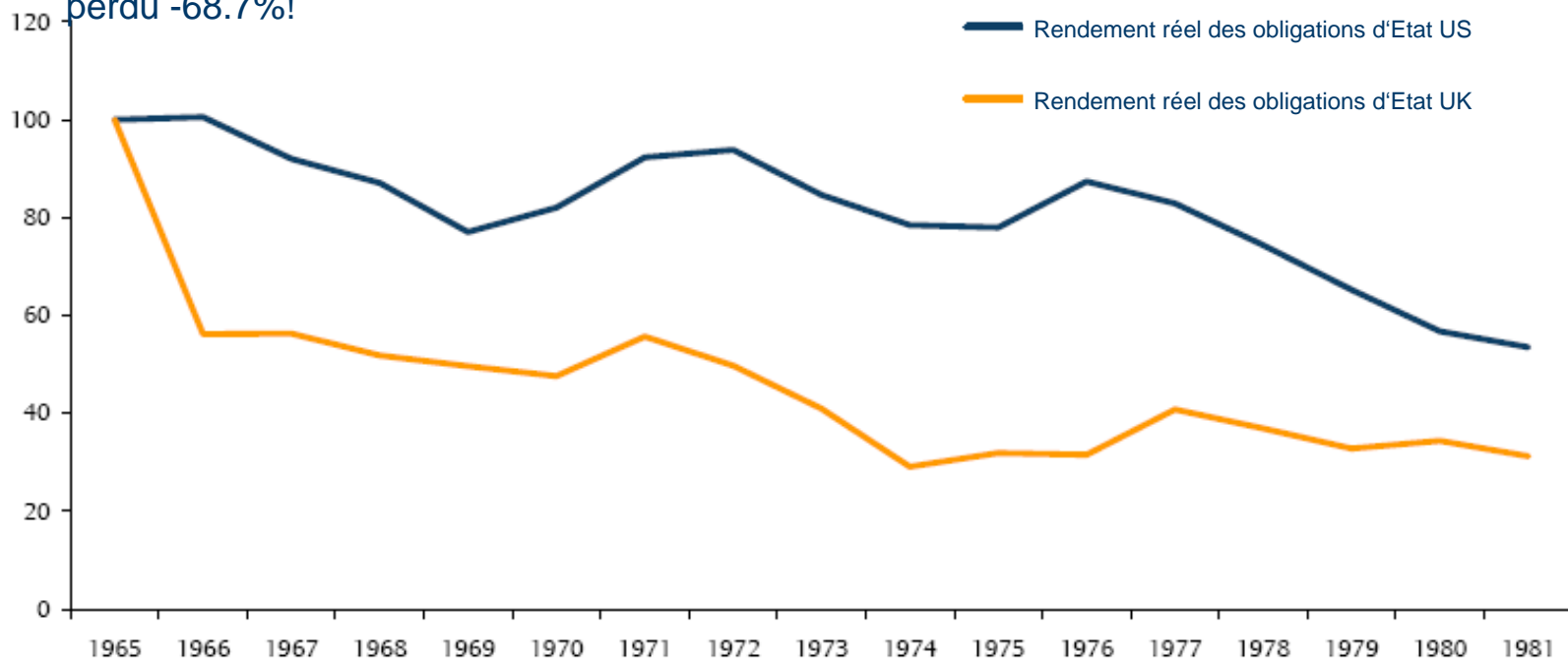
<p>Taux réel ↓ Inflation attendue →</p>	<p>Taux réel décroissant Inflation attendue inchangée</p>	<ul style="list-style-type: none"> Le prix des ILBs ET des obligations traditionnelles monte de manière égale Le rendement des ILBs et des obligations traditionnelles est identique 	<p>Pas de préférence</p>
<p>Taux réel ↓ Inflation attendue ↑</p>	<p>Taux réel décroissant Inflation attendue croissante</p>	<ul style="list-style-type: none"> Le prix des ILBs monte (taux réel décroissant). Le prix des obligations traditionnelles monte moins / baisse (inflation attendue croissante) Meilleur rendement des ILBs par rapport aux obligations traditionnelles 	<p>Best case</p>
<p>Taux réel ↑ Inflation attendue ↓</p>	<p>Taux réel croissant Inflation attendue décroissante</p>	<ul style="list-style-type: none"> Le prix des ILBs baisse. Le prix des obligations traditionnelles baisse moins / monte (inflation attendue décroissante) Rendement inférieur des ILBs par rapport aux obligations traditionnelles 	<p>Worst case</p>
<p>Taux réel ↑ Inflation attendue ↑</p>	<p>Taux réel croissant Inflation attendue croissante</p>	<ul style="list-style-type: none"> Le prix des ILBs baisse. Le prix des obligations traditionnelles baisse plus fortement (inflation attendue croissante) Meilleur rendement des ILBs par rapport aux obligations traditionnelles 	<p>Préférence Pour les ILBs</p>

Pourquoi les Inflation Linked Bonds (ILBs) et les ETFs?

- Pourquoi peu d'investisseurs s'intéressent aux ILBs?
 - Les ILBs sont des instrument relativement nouveaux et peu connus.
 - Les ILBs sont difficiles à comprendre et plus compliqués que les obligations traditionnelles.
 - La plupart des investisseurs pense que l'inflation n'est pas un problème.
- Pourquoi investir une partie significative du portefeuille en ILBs?
 - Les ILBs sont moins risquées que les obligations traditionnelles. Les ILBs garantissent un rendement réel, alors que les obligations traditionnelles peuvent seulement garantir un rendement nominal.
 - Inclure les IBLs dans un portefeuille obligataire **améliore le profil de rendement/risque**.
 - Une augmentation inattendue de l'inflation réduit le rendement réel du portefeuille obligataire: il n'est donc pas conseillé d'avoir un risque d'inflation de 100% dans le portefeuille obligataire
- Pourquoi les ETFs sont l'instrument idéal pour investir dans les ILBs?
 - **Coûts faibles**: avec des commissions de gestion de ~0.20% p.a. les ETFs sur ILBs offrent des conditions très attrayantes pour investir **stratégiquement (à long terme)** dans les ILBs.
 - **Négoce en bourse**: un investissement à court terme ou un changement tactique de l'allocation en ILBs peut être mis en oeuvre immédiatement et de manière flexible.

Impact de l'inflation sur les marchés obligataires

- Le rendement réel (corrige de l'inflation) pendant la dernière période à inflation élevée a été catastrophique
- Les obligations d'Etat américaines ont atteint un rendement réel de -46.5%, alors que celle du UK ont perdu -68.7%!

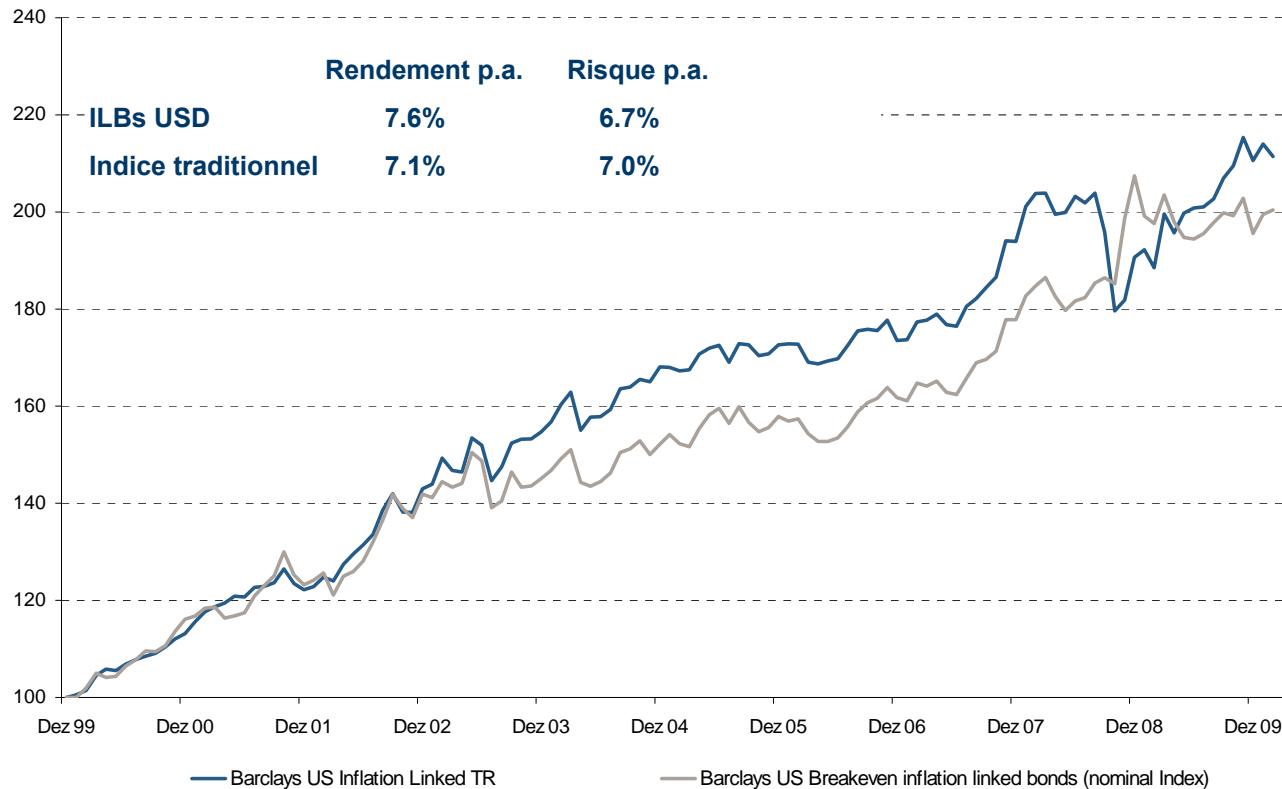


Source: Barclays Capital Equity Gilt Study

➔ Un risque d'inflation de 100% dans un portefeuille obligataire peut conduire à des pertes importantes en termes réels

Caractéristiques de rendement/risque des ILBs

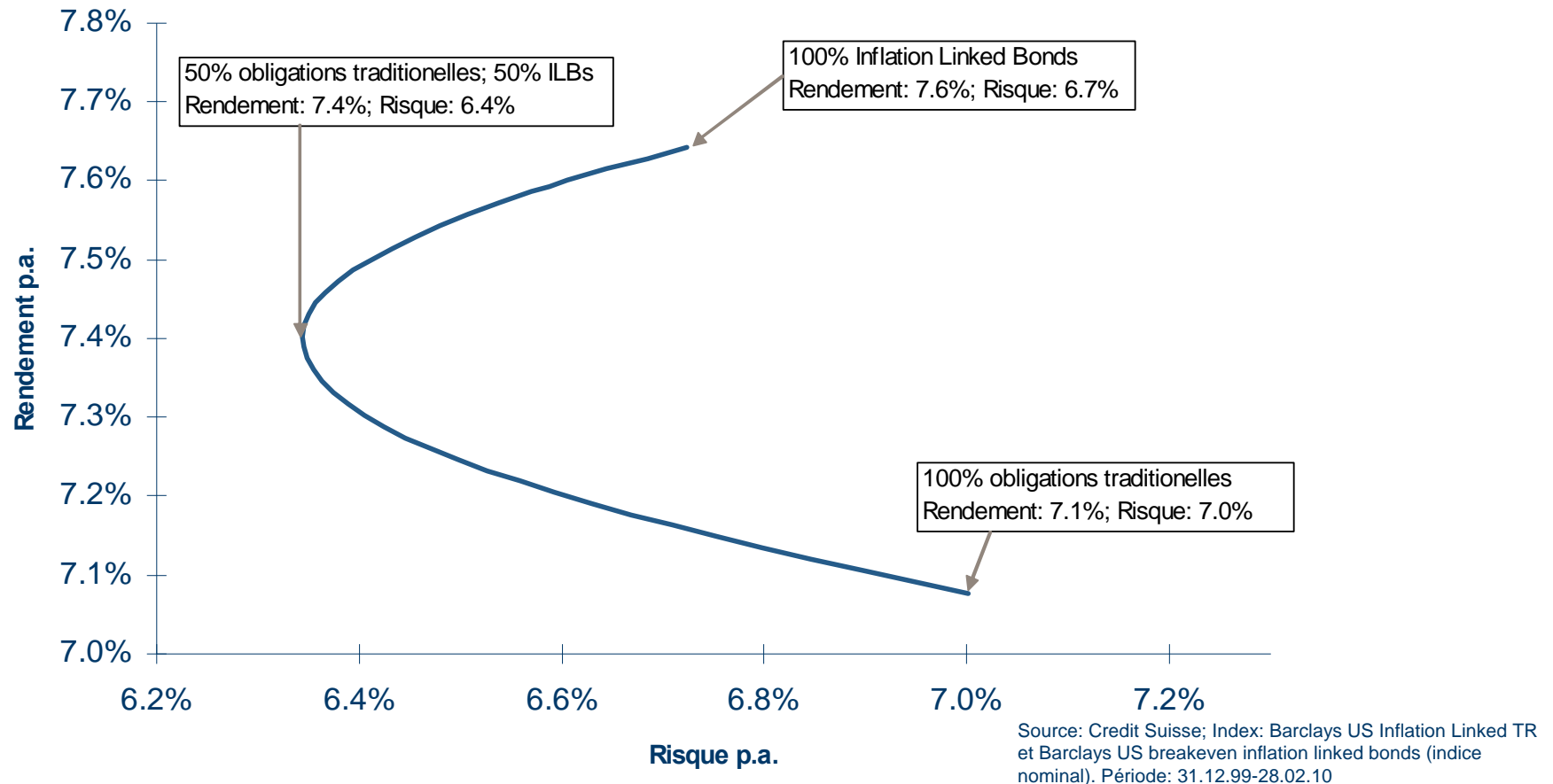
- Les ILBs sont aussi des obligations et leur développement est donc similaire à celui des obligations traditionnelles
- Les ILBs ont cependant un **risque plus bas** car leur prix n'est pas influencé par les changements de l'inflation attendue



Source: Credit Suisse Période: 31.12.99-28.02.10

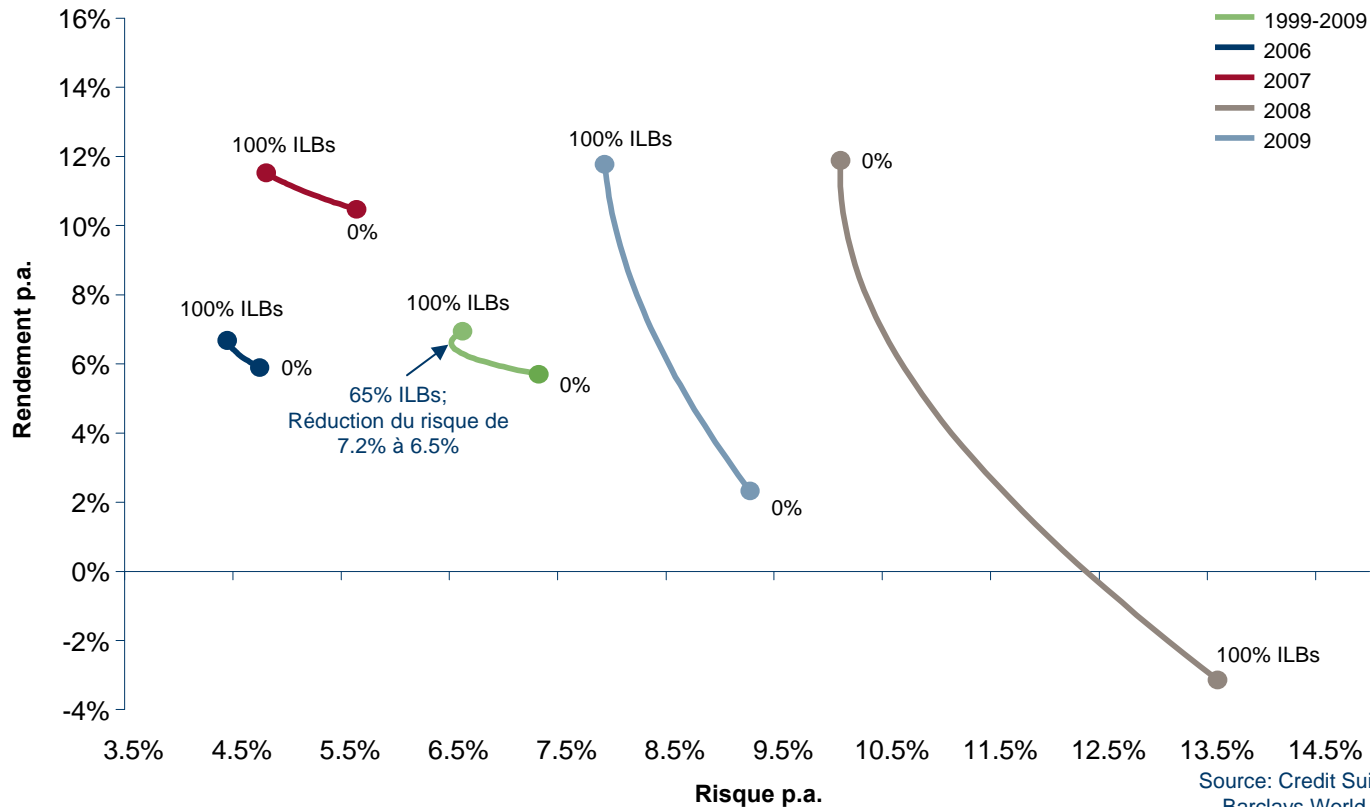
Dans le contexte du portefeuille – Les ILBs réduisent le risque

- Le risque du portefeuille obligataire est réduit, pour un rendement amélioré
- Les ILBs ont un risque plus bas que les obligations traditionnelles



Dans le contexte du portefeuille – Les ILBs réduisent le risque

- L'incorporation des ILBs dans un portefeuille obligataire traditionnel réduit le risque pour un rendement amélioré ou inchangé
- Le risque des ILBs est sur le long terme et pendant les années isolées plus bas que obligations traditionnelles



Source: Credit Suisse; Index JPM GBI unhedged USD et Barclays World Govt. Inflation Linked 1-10Y unhedged USD

Conclusion

- Les Inflation Linked Bonds offrent des **rendements intéressants avec un risque plus bas** par rapport aux obligations traditionnelles et sont protégées contre les risques d'inflation.
- Le **risque** du portefeuille obligataire peut être réduit grâce à l'addition d' ILBs. Le rendement reste soit inchangé, soit s'améliore.
- Nous recommandons, selon l'aversion au risque, une allocation **stratégique** entre 40% et 60% en ILBs. L'allocation peut être ajustée **tactiquement** selon les attentes de l'investisseur sur le marché des ILBs.
- Les ETFs sont l'instrument idéal pour investir dans ce marché:
 - Mise en oeuvre de **l'allocation stratégique** à des coûts très réduits (à long terme) en ILBs.
 - Négoce en bourse: permet la mise en oeuvre d'un investissement à court terme ou un **changement tactique** de l'allocation de manière rapide et efficace.
- Avec Xmtch (IE) on iBoxx EUR Inflation Linked et Xmtch (IE) on iBoxx USD Inflation Linked, le Credit Suisse offre deux ETFs sur les ILBs en EUR et USD (obligations d'Etat).

ETF sur Inflation Linked Bonds

Eurozone Inflation Linked Bonds							
	TER p.a.	Xetra	SIX	Euronext	Borsa It.	Physical	Swap
Amundi ETF Euro Inflation	0.18%			•			√
db x-trackers iBoxx EUR Inflation Linked TR	0.20%	•			•		√
Lyxor ETF EuroMTS Inflation Linked	0.20%	•	•	•	•		√
Xmtch (IE) on iBoxx EUR Inflation Linked	0.16%*	•	•		•	√	
iShares Euro Inflation Linked	0.25%	•	•	•	•	√	
US TIPS							
	TER p.a.	Xetra	SIX	Euronext	Borsa It.	Physical	Swap
db x-trackers USD IG Inflation Linked Sov.	0.20%						√
Xmtch (IE) on iBoxx USD Inflation Linked	0.16%*	•	•		•	√	
iShares USD TIPS	0.25%	•	•	•	•	√	

*Management Fee. Ex-post TER pas encore disponible. Le TER maximale est de 0.23% p.a.

- Xmtch offre deux ETF sur Inflation Linked Bonds en EUR et USD (obligations d'Etat) à des conditions attrayantes.
- Tous les ETF Xmtch investissent dans l'indice sous-jacent en utilisant la méthode de la **réplication directe**.



Merci ...

Plus d'informations sur: www.xmtch-etf.com

ou contactez nous directement:

Email: xmtch.etf@credit-suisse.com

Tel.: +41 (0)44 333 68 68

Xmtch Team Suisse



Beat Rüegg, CFA

Quantitative Strategies Group

Tel. +41 (0) 44 333 64 80

Fax +41 (0) 44 333 87 08

beat.rueegg@credit-suisse.com



Florian Bauer

Quantitative Strategies Group

Tel. +41 (0) 44 332 93 77

Fax +41 (0) 44 333 87 08

florian.bauer@credit-suisse.com



Thomas Merz

Quantitative Strategies Group

Tel. +41 (0) 44 334 18 07

Fax +41 (0) 44 333 87 08

thomas.merz@credit-suisse.com



Bin Wu

Quantitative Strategies Group

Tel. +41 (0) 44 333 45 80

Fax +41 (0) 44 333 87 08

bin.wu@credit-suisse.com



Andrea Bornaghi

Quantitative Strategies Group

Tel. +41 (0) 44 333 28 37

Fax +41 (0) 44 333 87 08

andrea.bornaghi@credit-suisse.com



Jutta Holtkötter

Quantitative Strategies Group

Tel. +41 (0) 44 333 49 21

Fax +41 (0) 44 333 87 08

jutta.holtkoetter@credit-suisse.com

Disclaimer

Ce document a été élaboré par le CREDIT SUISSE (ci-après le «CS»), avec le plus grand soin et en toute bonne foi. Le CS ne fournit toutefois aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité du présent document et décline toute responsabilité pour les pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ces informations. Le présent document reflète les opinions du CS au moment de sa rédaction; celles-ci peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Sauf mention contraire, les chiffres n'ont pas été vérifiés. Ce document est fourni exclusivement à des fins d'information et est réservé au seul usage de son destinataire. Il ne constitue ni une offre ni une recommandation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers ou de services bancaires et ne saurait délier le destinataire de la nécessité de former son propre jugement. Il est en particulier recommandé à ce dernier d'examiner ces informations, le cas échéant avec l'aide d'un conseiller, sous l'angle de la compatibilité avec sa situation personnelle et celui des conséquences juridiques, réglementaires, fiscales, etc. La reproduction partielle ou intégrale du présent document sans l'accord écrit préalable du CS est interdite. Il est expressément stipulé que ce document ne s'adresse pas aux personnes soumises à une législation leur interdisant l'accès à de telles informations du fait de leur nationalité ou de leur domicile. Tout placement comporte des risques, en particulier des risques de fluctuation des valeurs et des rendements. En outre, les monnaies étrangères sont exposées au risque de dépréciation par rapport à la monnaie de référence de l'investisseur. Les rendements obtenus par le passé et les scénarios de marchés financiers ne garantissent en rien les résultats actuels et futurs. Les indications de performance ne tiennent pas compte des commissions et des frais perçus lors de l'émission et du rachat. En outre, il ne peut pas être garanti que la performance de l'indice de référence sera atteinte ou dépassée. CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT FUNDS AG, Zurich, assume la direction des fonds de placement de droit suisse et représente les placements collectifs étrangers de capitaux dont la distribution publique est autorisée en Suisse. La banque de dépôt des fonds de placement de droit suisse et le domicile de paiement des placements collectifs étrangers de capitaux dont la distribution publique est autorisée en Suisse est le CREDIT SUISSE, Zurich. Les souscriptions ne sont valables que sur la base du prospectus de vente actuel et du dernier rapport annuel (ou semestriel, s'il contient des données plus récentes). Le prospectus, le prospectus simplifié, les conditions contractuelles ou les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels sont disponibles gratuitement auprès de CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT FUNDS AG, Zurich, et de toutes les banques de Credit Suisse Group AG en Suisse. Xmtch® est une marque déposée de CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT FUNDS AG, Zurich. Les titres décrits dans le présent document ne sont ni soutenus, ni cédés, ni vendus, ni promus par la SIX Swiss Exchange. Toute responsabilité est exclue. Le SMI®, le SMIM®, le SLI®, le SBI® ou l'indice concerné est une marque déposée de la SIX Swiss Exchange. Son utilisation est soumise au régime des licences. L'exactitude des données MSCI n'est pas garantie. Les produits décrits ici ne sont ni recommandés ni commentés par MSCI, qui ne les a pas contrôlés ni transmis. Toute responsabilité de MSCI ou de l'une des sociétés liées à MSCI en rapport avec les données et les produits décrits dans ce document est exclue. La reproduction et la transmission des données MSCI sont formellement interdites. Le Credit Suisse peut recevoir ou verser des contributions uniques et/ou récurrentes en relation avec ces produits, ce qui pourrait avoir des répercussions sur l'évolution de la valeur de l'investissement. Des informations détaillées sur les commissions de distribution et les commissions consécutives de distribution peuvent être fournies sur demande. Par ailleurs, des conflits d'intérêts sont possibles en rapport avec l'investissement. La marque iBoxx® mentionnée dans le présent document est une marque déposée de International Index Company, dont l'utilisation est soumise au régime des licences. Les ETF décrits dans le présent document ne sont ni soutenus, ni cédés, ni promus par International Index Company Limited. Copyright © 2010 Credit Suisse Group AG et/ou entreprises liées. Tous droits réservés.