

Les fonds de M&G

La couverture des parts

Octobre 2012

Chez M&G, nous proposons des parts couvertes contre le risque de change pour plusieurs de nos fonds destinés aux particuliers. L'objectif de la couverture du risque de change est de minimiser l'impact des fluctuations des devises sur les performances des parts couvertes.

Il est toutefois important de noter que la couverture du risque de change n'est jamais parfaite – elle vise à réduire l'impact de l'évolution des devises sur une part, mais elle ne peut néanmoins totalement l'éliminer. La couverture du risque de change peut se faire de deux manières distinctes : par réplication ou individuelle. Les deux approches sont utilisées chez M&G en fonction du fonds concerné. En voici ci-dessous la description.

La couverture par réplication

La réplication est une forme de couverture du risque de change dans le cadre de laquelle la devise de référence du fonds est couverte via un contrat à terme (« *forward* ») égal à la valeur liquidative de la part en question. Le but de cette approche est de répliquer autant que possible la performance de la part de référence en réduisant le risque que font peser sur la part couverte les fluctuations du taux de change entre la devise de la part couverte et la devise de référence du fonds. En résumé, la couverture par réplication vise à offrir la même performance dans la devise de la part couverte aux investisseurs non britanniques (investissant dans une autre devise que la livre sterling) et les investisseurs britanniques.

Étude de cas : M&G Optimal Income Fund

Pour les investisseurs en dehors du Royaume-Uni, nous proposons plusieurs parts couvertes contre le risque de change pour le fonds M&G Optimal Income Fund. Ces parts ont pour objectif de limiter les effets des fluctuations des taux de change par rapport à la devise de référence sur la performance de la part. Ce faisant, une part peut ainsi, par exemple, offrir les mêmes performances aux investisseurs dont la devise est l'euro qu'aux investisseurs dont la devise est la livre sterling.

La couverture individuelle

La couverture individuelle des parts vise à minimiser l'impact des fluctuations de change sur les positions du fonds qui sont libellées en devises autres que la devise de la part couverte. Elle consiste en une approche dite « ligne par ligne » dans le cadre de laquelle chaque devise est couverte individuellement.

Étude de cas : M&G Global Convertibles Fund

Le fonds M&G Global Convertibles Fund est investi au travers d'un grand nombre de devises. Offrir une part couverte contre le risque de change implique de couvrir cette exposition « ligne par ligne ». Par exemple, toute l'exposition au dollar américain sera protégée des fluctuations du billet vert ; toute l'exposition à la livre sterling sera protégée des fluctuations de la livre, etc. L'exposition à la devise de référence n'est pas couverte. Le résultat final est le même qu'en achetant un portefeuille intégralement couvert.

Il est important de noter que la méthode de la réplication rend compte des opinions que le gérant de fonds peut avoir à l'égard de la devise de la part couverte. Toutefois, avec la méthode de la couverture individuelle, l'impact de ces mêmes opinions est atténué.

Externalisation de la couverture

La couverture de nos parts n'est pas réalisée en interne chez M&G. Cette tâche est en effet externalisée auprès de State Street. State Street est un prestataire spécialisé dans les services tels que la couverture des parts de fonds et est à même de proposer ce service à un tarif concurrentiel. State Street procède à la couverture des parts au même moment que la valorisation quotidienne des fonds. Toutefois, en matière de couverture des parts de fonds, il existe toujours une certaine déviation par rapport à la performance d'une part théoriquement parfaitement couverte, et ce, en raison de la nature imparfaite de la couverture.

Exactitude et déviation

Nous avons convenu de certaines marges de tolérance au sein desquelles State Street s'efforce de gérer la couverture de nos parts. Tout en étant proches de 100 %, elles ne le sont néanmoins pas exactement. State Street est à même d'obtenir des taux de change plus exacts que M&G. En effet, toutes les devises ne disposent pas de contrats à terme (« *forwards* ») adéquats. Dans ces cas précis, elles peuvent être couvertes par une devise de substitution, à savoir une devise qui est raisonnablement corrélée à la devise de l'actif. Si une devise de substitution appropriée ne peut être identifiée, la devise peut être laissée non couverte.

Contrôle de la couverture

M&G procède à un contrôle trimestriel de la couverture des parts de ses fonds réalisée par State Street.

Frais

Les parts couvertes contre le risque de change comportent des frais supplémentaires. Nous avons négocié avec State Street des frais maximums de 6 points de base de la valeur liquidative des parts couvertes conformément aux dispositions du prospectus de chaque fonds. Les mêmes frais sont appliqués quelle que soit la méthode de couverture (par réplique ou individuelle).

M&G International
Octobre 2012