



## Un nouveau regard sur la couverture FX au sein des fonds

Jonas Ganz, Perréard Partners Investment

# Introduction



## But de l'étude

- Mesurer la performance de la couverture FX implémentée par les fonds d'investissement



## Objets de l'étude

- Fonds investis dans des titres en USD
- Distribués aux investisseurs professionnels suisses
- Ayant une classe d'action couverte et non couverte contre le CHF



## Méthodologie

- Nous isolons les rendements issus de la couverture FX
- Nous comparons ces rendements à ceux produits par un gestionnaire spécialisé dans la couverture FX
- Nous pouvons ainsi mesurer les coûts totaux des fonds par rapport à un benchmark



## Résultats

### Nouvelle étude

2019-2023

**116** fonds

- En moyenne, sous-performance des fonds de **-0.20% p.a.**

### Etude précédente

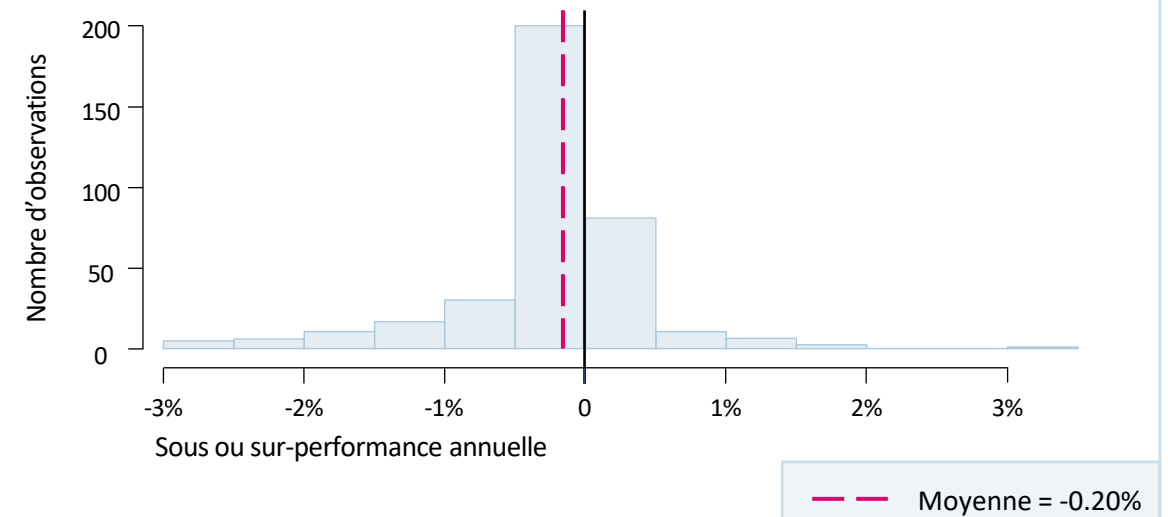
2013-2018

**66** fonds

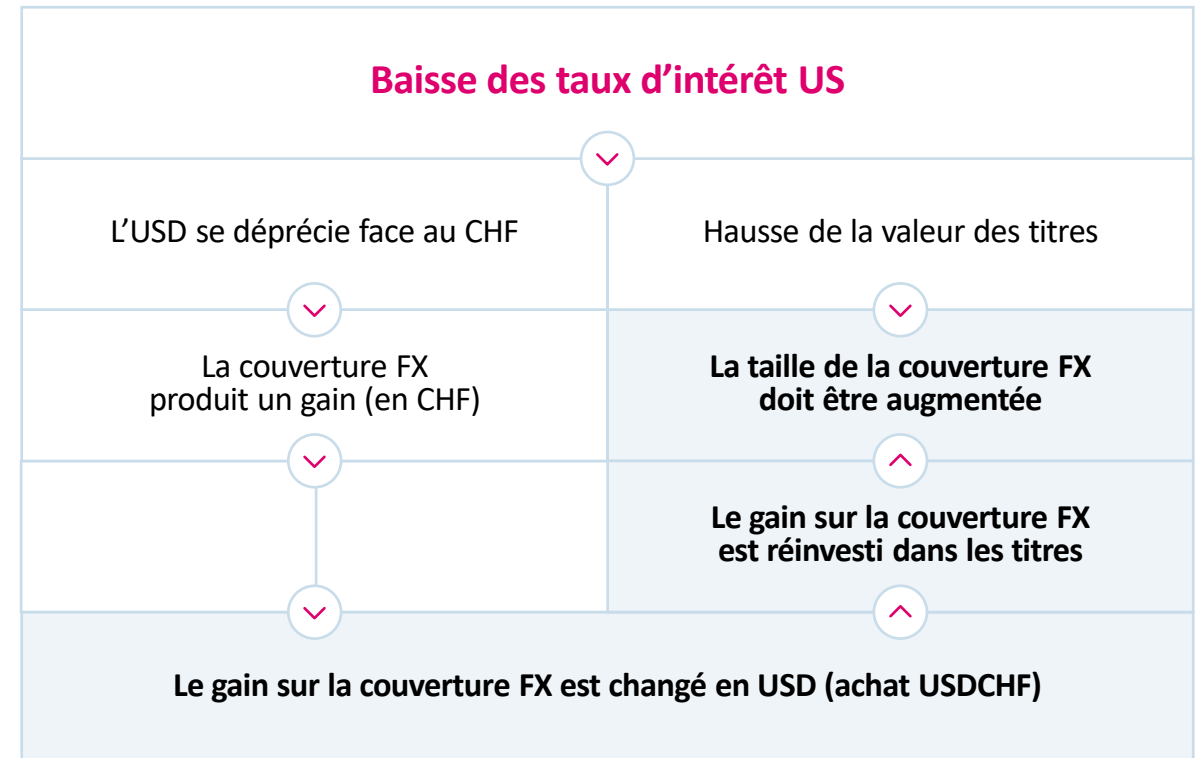
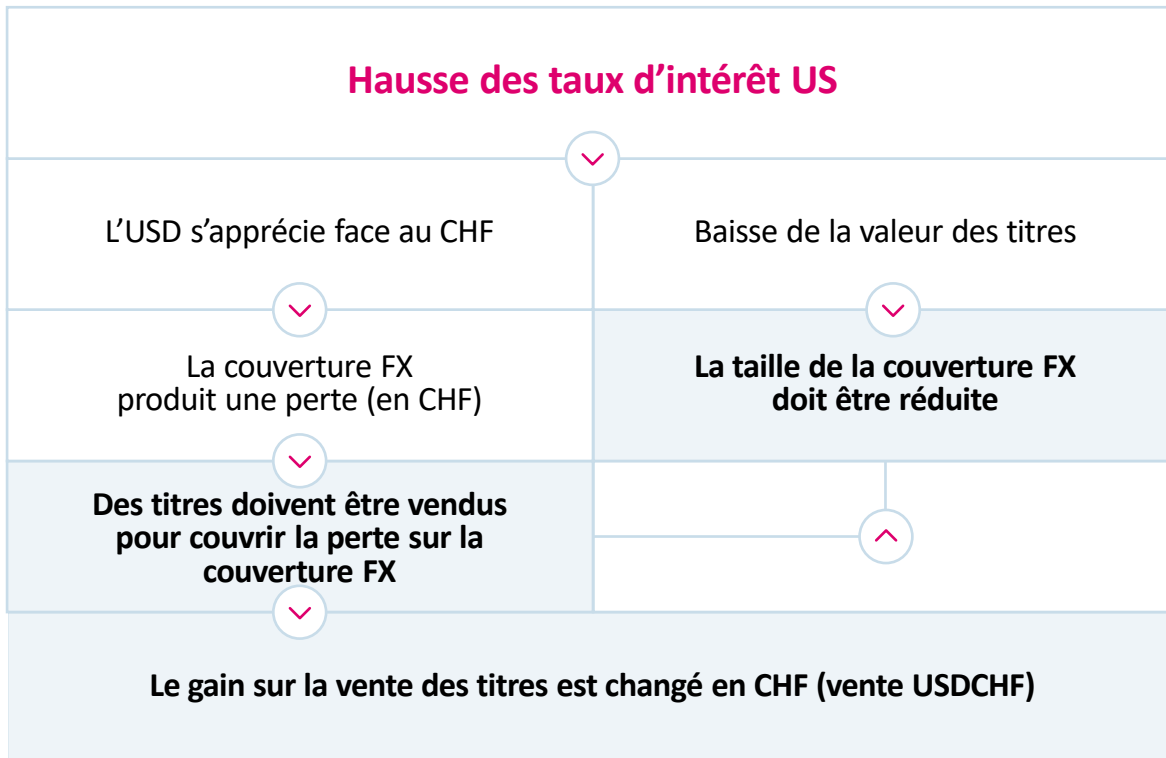
- En moyenne, sous-performance des fonds de **-0.15% p.a.**

→ **Effet persistant et significatif**

### Répartition des sous ou sur-performances annuelles des fonds par rapport au gestionnaire spécialisé



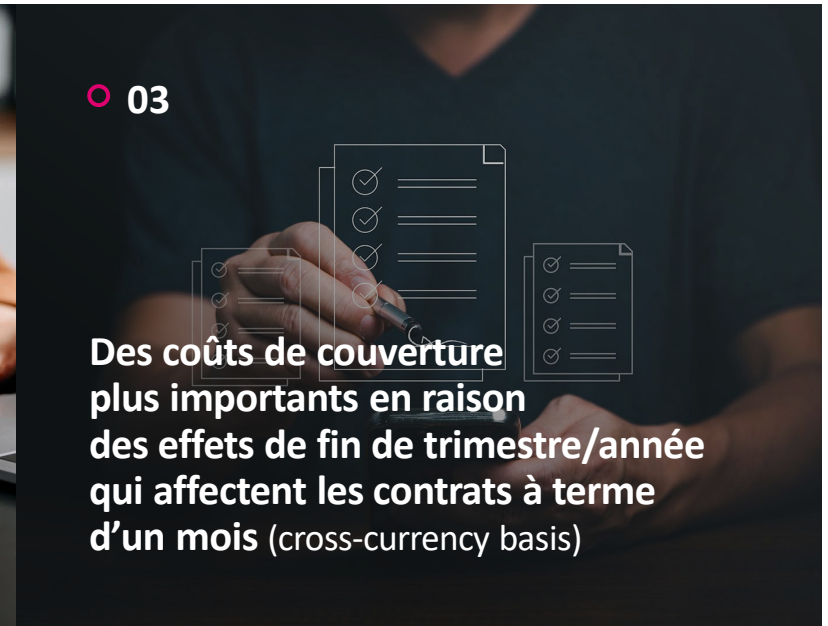
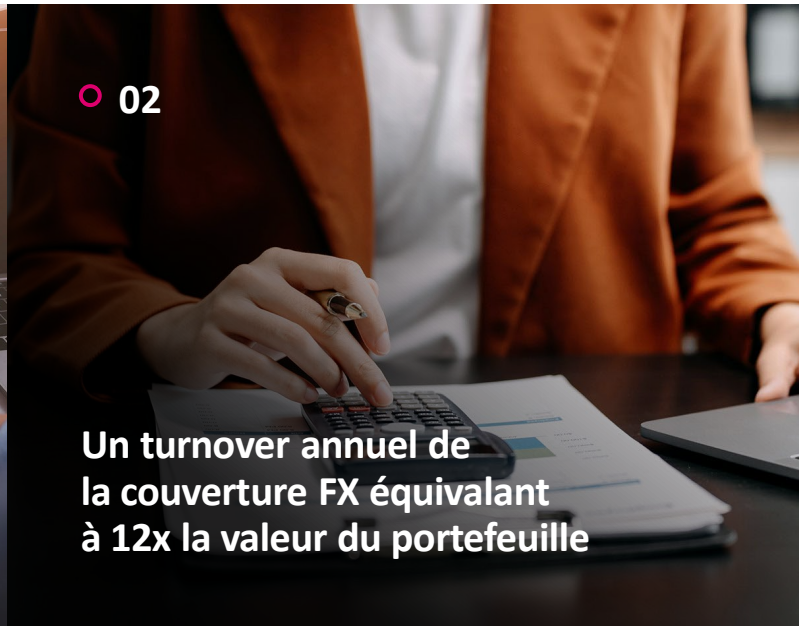
## Illustration des ajustements mensuels au sein des fonds couverts





## Impact des ajustements mensuels des fonds couverts

Cette méthodologie d'ajustements mensuels via des contrats à terme d'un mois est commune aux différents fournisseurs d'indices et souffre de **3 inconvénients majeurs**:



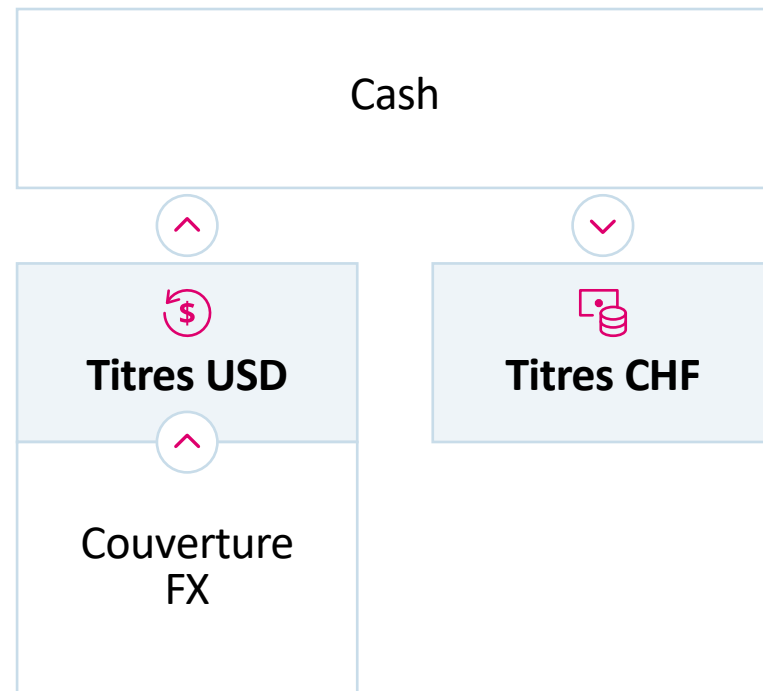
## Impact des ajustements mensuels des fonds couverts

Cette méthodologie est également cohérente avec nos résultats:

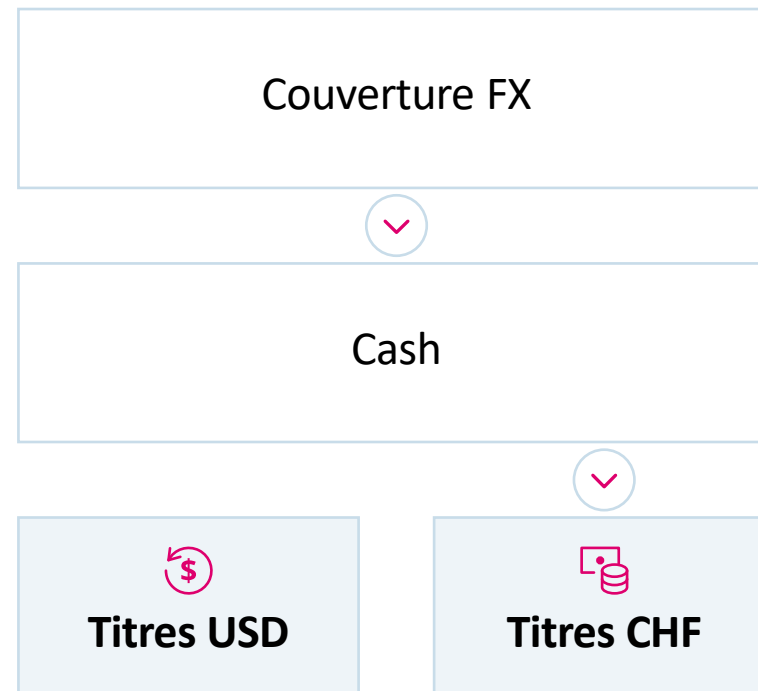
<p><b>Une volatilité plus élevée</b> sur les marchés entraîne de plus grandes transactions et donc <b>plus de coûts</b> :</p> <p><b>2013-2018</b> Volatilité actions et obligations US 11.1% et 2.9% → <b>-0.15%</b> de surcoûts FX</p> <hr/> <p><b>2019-2023</b> Volatilité actions et obligations US 18.8% et 5.6% → <b>-0.20%</b> de surcoûts FX</p>	<p><b>Les fonds actifs</b> peuvent dévier de cette méthodologie alors que <b>les fonds passifs</b> doivent la répliquer.</p> <p><b>-0.12%</b> Fonds actifs</p> <hr/> <p><b>-0.35%</b> Fonds passifs</p>	<p><b>Les fonds facturant des frais de couverture</b> adoptent probablement une approche plus optimisée que <b>ceux qui n'en facturent pas</b>.</p> <p><b>-0.10%</b> Frais supp. pour couverture.</p> <hr/> <p><b>-0.27%</b> Pas de frais supp. pour couverture</p>	<p><b>Les grands fonds</b> ont davantage de moyens à disposition pour réduire leurs coûts de transactions que <b>leurs concurrents plus petits</b></p> <p><b>-0.10%</b> Grands fonds</p> <hr/> <p><b>-0.31%</b> Petits fonds</p>
---	---	---	--

## Couverture FX au niveau des fonds VS au niveau du portefeuille

### Au niveau des fonds



### Au niveau du portefeuille



- Sélection d'une fréquence d'ajustement de la couverture FX afin de **limiter le « turnover » et le montant des cash flows**
- Des **coûts de transactions bas et transparents**
- Le choix des échéances des contrats à terme pour **garantir une bonne liquidité et un coût bas**
- Des frais de gestion **d'un point de base (0.01%) par année**

