

## LA COUVERTURE DES DEVISES : UNE SOLUTION OPTIMALE POUR TOUS LES INVESTISSEURS?

Les marchés étrangers offrent un grand nombre d'occasions de placement. Un bon potentiel de rendement peut dériver de ces occasions, mais la performance des fonds étrangers peut être réduite en raison de fluctuations adverses du taux de change entre les devises étrangères et le dollar canadien. C'est ce qui constitue le « risque de change ».

**Puisque le dollar canadien a été très volatil par rapport aux principales devises importantes ces dernières années, les fonds couverts sur les devises peuvent présenter de réels avantages.** En plus de permettre l'accès à des produits de gestion active, ils réduisent l'impact du risque de change dans certaines circonstances.



### QUI DEVRAIT COUVRIR SES PLACEMENTS CONTRE LE RISQUE DE CHANGE?

Il pourrait être de mise d'investir dans un fonds couvert sur les devises si les fluctuations des taux de change affectent à la baisse les rendements de placement à l'étranger. Toutefois, **la décision de couvrir ou de ne pas couvrir le risque de taux de change dépend principalement des objectifs et de la tolérance au risque de l'investisseur.** Au moment d'investir dans des fonds étrangers, il peut être judicieux de prendre position par rapport aux questions suivantes :

- Quel est l'horizon de placement? Puisque les fluctuations de taux de change peuvent avoir tendance à se neutraliser avec le temps, les variations du cours des devises ont moins d'impact lorsque la période de détention des placements est orientée vers le long terme.
- Est-ce que les décisions de l'investisseur sont facilement influencées par les variations à court terme de la valeur de son portefeuille? L'impact des fluctuations des taux de change sur les rendements à court terme peut être soit positif soit négatif. Si les décisions de placement de l'investisseur tendent à être influencées par la performance à court terme, une solution couverte aux devises peut être utilisée pour l'aider à maintenir une discipline.

Néanmoins, certains croient qu'à long terme ces fluctuations se neutralisent. Tantôt positives, tantôt négatives, le rendement provenant de la couverture serait nul à long terme, rendant donc la couverture inutile. À l'opposé, d'autres sont d'avis que la plupart des investisseurs ne détiennent pas leurs placements sur une période de temps suffisamment longue pour que disparaissent les effets des fluctuations des taux de change.



| Fonds                                      | Rendement global de l'investisseur                        |
|--|---|
| Fonds étranger non-couvert sur les devises | Rendement des titres du fonds + gains ou pertes de change |
| Fonds étranger couvert sur les devises     | Rendement des titres du fonds                             |

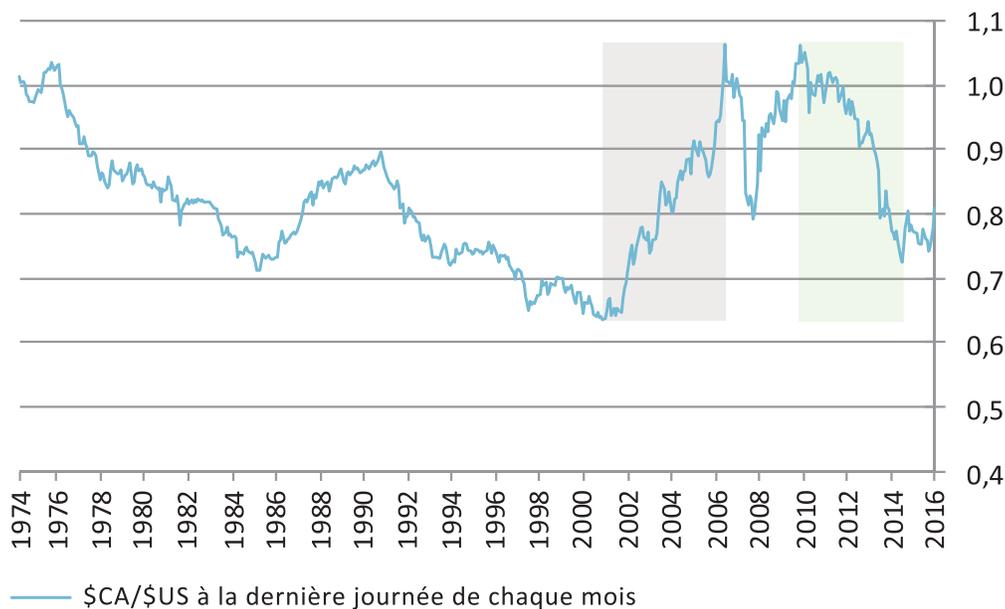
## QUELLE PROPORTION DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS COUVRIR : 0 %, 50 %, 100 % ?

Un investisseur peut vouloir éviter de se retrouver dans une situation de non-couverture aux devises au moment où le dollar canadien s'apprécie. Ce même investisseur peut aussi vouloir éviter d'être couvert pendant une période de dépréciation du dollar canadien. Le fait d'opter pour une couverture à 0 % ou à 100 % peut avoir pour effet de réduire la diversification d'un investisseur; c'est pourquoi une exposition partielle pourrait contribuer à diversifier un portefeuille.

Par exemple, de 2011 à aujourd'hui, un montant investi dans un fonds américain non-couvert sur les devises (0 %) aurait pu profiter d'un rendement de plus de 30 % provenant uniquement de la dépréciation du dollar canadien. Toutefois, la situation inverse s'est produite de 2002 à 2007 : le dollar canadien s'appréciant considérablement, un fonds non-couvert n'aurait pas procuré d'avantages.

Étant donné le caractère imprévisible des variations du taux de change, il est donc possible d'opter pour une mauvaise stratégie de couverture et ainsi regretter une décision de couverture à 0 % ou à 100 %. Dans le but de minimiser le « risque de regret », **une solution envisageable pourrait être d'opter pour une couverture partielle des devises qui se limite à un investissement dans des fonds couverts sur les devises à hauteur d'environ 50 %**. Cela peut avoir pour effet de donner le sentiment d'être protégé contre les pertes au moment où le dollar canadien s'apprécie et pourra également permettre de bénéficier des gains lorsque le dollar canadien se déprécie.

### Taux de change \$CA/\$US pour la période du 31 décembre 1974 au 31 juillet 2017



## COMMENT FAIT UN GESTIONNAIRE POUR COUVRIR SON FONDS ?



De manière générale, pour mettre en place une stratégie de couverture de change, le gestionnaire du fonds conclut des ententes qui lui permettent de vendre des contrats de change à terme pour chaque devise pour laquelle il souhaite protéger le portefeuille. Si une de ces devises se déprécie par rapport au dollar canadien, le fonds réalise alors un gain sur la valeur du contrat à terme, ce qui compense du même coup pour la perte de change sur le placement. À l'opposé, si cette devise s'apprécie par rapport au dollar canadien, le fonds réalise alors une perte sur la valeur du contrat à terme, ce qui a pour effet d'annuler le gain de change sur le placement.

Dans les deux situations, l'effet de la fluctuation du taux de change sur le fonds est annulé. Les stratégies d'actions américaines, internationales, mondiales et ACWI (tous pays) font parties des solutions de placement qui peuvent le plus souvent faire l'objet d'une stratégie de couverture. Il est habituellement plus difficile de couvrir des stratégies de marchés émergents car certaines devises peuvent être difficiles à transiger.

## QUELLES STRATÉGIES DE COUVERTURE SONT DISPONIBLES?

La **couverture systématique** du risque de change consiste à se couvrir automatiquement dès qu'apparaît un engagement. L'avantage de cette approche est qu'elle permet d'éliminer totalement le risque de change dès sa naissance. La **couverture tactique** quant à elle laisse au gestionnaire la latitude de décider d'une méthodologie qui déterminera quand il couvrira ou non le risque de change. Cette approche a l'avantage de permettre au gestionnaire de choisir le moment opportun servant de point d'entrée ou de point de sortie et d'ainsi juger de l'évolution des cours des devises; elle devient une source de valeur ajoutée potentielle pour le fonds.

Les gestionnaires de fonds que nous avons sélectionnés procèdent par l'une ou l'autre de deux approches ou par une combinaison de celles-ci :

| Les options FPG SSQ couvertes sur le risque de fluctuation du taux de change |   |   |
|--|---|---|
| Classe d'actif   | Nom du FPG SSQ  | Couverture au risque des devises  |
| Fonds d'obligations  | Obligations mondiales PIMCO                               | 1/3 : Couverture tactique (10 %)<br>2/3 : Couverture systématique sur actifs investis en pays développés (70 %) |
|  | Obligations de sociétés CI Signature                      | Couverture tactique (cible de 80 %)   |
| Fonds équilibrés   | Revenu et croissance mondial CI Signature                 | Revenu fixe étranger : couverture systématique (100 %)<br>Actions : couverture tactique (100 %)                 |
| Fonds d'actions étrangères   | Actions américaines couvertes sur la devise Fiera Capital | Couverture systématique (100 %)   |
|  | Actions mondiales couvertes sur les devises Hexavest      | Couverture systématique (100 %)   |
| Fonds spécialisés  | Infrastructures mondiales Lazard                          | Couverture systématique (100 %)   |

**Les variations de taux de change exercent une grande influence sur les rendements globaux des fonds qui sont investis à l'étranger : adoptez une stratégie en conséquence grâce aux FPG SSQ couverts sur les devises!**



## DES GESTIONNAIRES DE RENOM



Morgan Stanley



**BLACKROCK**



P I M C O

JARISLOWSKY FRASER  
GESTION MONDIALE DE PLACEMENTS



LAZARD  
ASSET MANAGEMENT

FISHER INVESTMENTS™  
INSTITUTIONAL GROUP



**TRIASIIIA**

BlackRock® est une marque déposée de BlackRock, Inc.  
Guardian Capital et le logo Guardian Capital sont des marques déposées de Guardian Capital Group Limited.

ssq.ca

**SSQ** Groupe  
financier  
Les valeurs à la bonne place

Bureau des ventes  
Québec  
Tél. : 1 888 292-8483

Bureau des ventes  
Ontario, Ouest du Canada et Maritimes  
Tél. : 1 888 429-2543

Service à la clientèle  
2515, boulevard Laurier  
C.P. 10510, succ. Sainte-Foy, Québec (Québec) G1V 0A3  
Tél. : 1 800 320-4887  
Télééc. : 1 866 559-6871  
Courriel : service.inv@ssq.ca