

BCV FONDS STRATÉGIQUE – BCV Stratégie Obligation

Après une année 2011 dominée par la crise de la dette souveraine, les marchés obligataires ont connu une accalmie durant ce premier trimestre. L'intervention massive de soutien de la BCE aux banques européennes a réduit les risques de défaut. Dans le même contexte, les mesures prises pour résoudre la crise de la dette grecque ont encore diminué les incertitudes financières dans la zone euro. Ainsi, les écarts de rendement entre les différents débiteurs se sont globalement réduits.

Les obligations en francs suisses de débiteurs étrangers ont réalisé de bonnes performances depuis le début de l'année. L'excédent de rendement qu'elles offrent par rapport aux emprunts domestiques de première qualité (de la Confédération ou lettres de gage) demeure assez attrayant. Dès lors, nous avons poursuivi notre politique qui consiste à favoriser notre exposition à ce type de débiteurs. Cependant, globalement, les taux sont à des niveaux historiquement très bas et, dans un souci de prudence, nous avons réduit la durée moyenne des échéances pour la ramener à environ 4 ans.

Durant la période sous revue, les positions en obligations libellées en monnaie étrangère ont été augmentées. Les rendements offerts sont plus intéressants et les risques monétaires, notamment en raison du plancher du franc contre l'euro fixé par la BNS, encore acceptables. Ainsi, nous avons réduit la couverture monétaire par rapport à l'euro. Nous ne l'avons toutefois pas totalement supprimée. Il est probable que les marchés vont encore venir tester la détermination de la BNS ou évaluer si cette dernière a effectivement les moyens de maintenir ce plancher en cas de nouvelles crises dans la zone euro.

BCV Asset Management, Lausanne

30.03.2012

