

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Rétrospective

Le S&P 500 a progressé de +12.6% au premier trimestre, soit presque le même gain que celui du quatrième trimestre 2011. La plupart des indices globaux, tels que le MSCI World, ont également enregistré des performances similaires. Les raisons sont principalement de deux ordres: l'amélioration des perspectives économiques aux Etats-Unis et les énormes efforts consentis par la Banque centrale européenne pour fournir au secteur financier de la zone les liquidités destinées à contenir tout risque de contagion de la crise de la dette. Depuis le début de l'année, les marchés émergents et le pétrole restent les meilleures classes d'actifs, avec des gains de respectivement 14.1 et 14.4%. Les valeurs refuge que sont les Treasuries et l'USD ont reculé de 1.3 et 1.5%, respectivement.

Le BCV Defensive Fund a gagné 1.36% (Classe B, en CHF) sur le trimestre. Ce sont surtout les stratégies avec une exposition "crédit", comme Long-Short Credit, ABS et Convertible Arbitrage, qui se sont le mieux comportées. L'ABL nous a, de nouveau, légèrement pénalisés en raison d'ajustements sur les portefeuilles de prêts.

Perspectives

Malgré ce démarrage en fanfare, les incertitudes resurgissent en ce début d'avril. Les regards en Europe se tournent à nouveau vers les pays du Sud (Espagne, Italie) qui doivent affronter des taux d'intérêt repartant à la hausse. La Chine continue d'enregistrer une croissance supérieure à celle des pays développés, mais le taux de cette dernière est revu à la baisse, ce qui pourrait avoir un important impact sur les entreprises et les cours des matières premières. Ceci étant, les valorisations des actions restent raisonnables, particulièrement en Europe, et, à ce jour, les révisions bénéficiaires sont généralement à la hausse. Globalement, nous restons plutôt constructifs sur les marchés, mais prudents en raison de la très forte progression, récemment, de la plupart des classes d'actifs.

Etant donné des valorisations boursières très intéressantes, des bilans solides et un accès au financement assez facile, nous nous attendons à une reprise des activités des entreprises. Nous avons donc introduit un gérant actif sur ce segment en Europe, mais avec un bêta neutre.

BCV Asset Management, Lausanne

31.03.2012