

AMC ALTERNATIVE FUND – BCV Defensive Fund

Rétrospective

La performance positive des marchés au quatrième trimestre 2011 (MSCI World: +7.4%) a permis de compenser une partie des pertes du troisième. L'économie américaine s'est montrée plus forte qu'attendu grâce à l'augmentation de la production ainsi qu'aux meilleurs indicateurs de l'emploi et de la confiance. Si les Etats-Unis ont pu éviter une nouvelle récession, la zone euro y est probablement entrée durant le trimestre écoulé, victime de la crise des dettes souveraines. Malgré la baisse de la note des Etats-Unis, les bons du Trésor ont continué d'attirer les investisseurs en quête de valeurs refuge, ce qui a provoqué un nouveau repli des taux d'intérêt. Les obligations des entreprises se sont appréciées durant la période sous revue (CS HY II Index: +5.2%), de même que les matières premières (DCI Total Return: +2.6%).

Le BCV Defensive a perdu 0.56% (Classe B, en CHF) sur le trimestre. C'est surtout la stratégie ABL qui nous a pénalisés, à la suite de la vente de sa dernière position importante sur le marché secondaire, avec une décote pour illiquidité.

Perspectives

Malgré quelques bouffées d'air frais au début de cette année, les incertitudes demeurent présentes. A la veille des élections aux Etats-Unis et en France, l'instabilité politique n'est pas près de disparaître. L'économie reste dépendante des banques centrales et de la bonne volonté des dirigeants. L'Europe n'a toujours pas trouvé de solutions concrètes pour sortir de la crise de la dette souveraine, ce qui met en danger la reprise économique. D'un autre côté, l'amélioration des données conjoncturelles outre-Atlantique et le combat des pays émergents pour soutenir leur croissance maintiennent l'espoir d'une issue positive.

Dans un contexte où les marchés dépendent trop des facteurs macroéconomiques et des enjeux politiques, nous nous attendons à une volatilité élevée et privilégions les stratégies de type «arbitrage», qui savent profiter de ce genre d'environnement. Parallèlement, nous diminuons l'allocation à la stratégie Fundamental Market Neutral Equity qui, par définition, sous-performe lorsque les marchés délaissent les fondamentaux.

BCV Asset Management, Lausanne

31.12.2011