

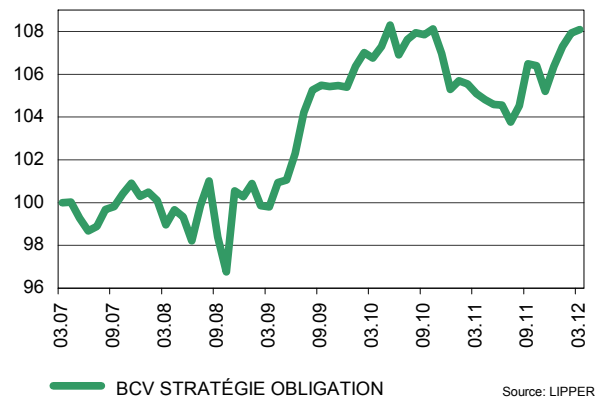
BCV Stratégie Obligation

Données au 31.03.12

Descriptif

Risque: ■ □ □ □ □ □

BCV Stratégie Obligation est l'un des compartiments du fonds «umbrella» BCV FONDS STRATÉGIQUE. Il reflète la politique d'investissement de la BCV, basée sur une stratégie d'allocation d'actifs et de monnaies au niveau international visant à optimiser le rapport risque/rendement. Le fonds investit essentiellement à court terme et en obligations, la part en franc suisse étant très importante.



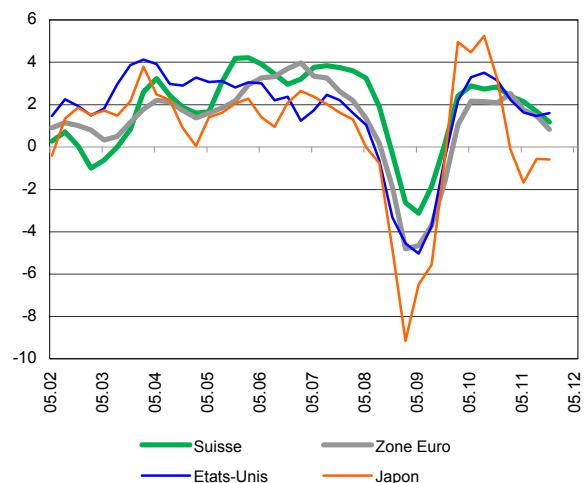
Scénario

La croissance mondiale devrait se poursuivre en 2012 grâce à la résilience de l'économie américaine et aux mesures de relance prévisibles en Chine. Certains indicateurs avancés laissent néanmoins entrevoir un plafonnement modéré de la croissance vers l'été. Même aux Etats-Unis, la récente fermeté de l'économie tenait à des conditions climatiques clémentes et à un recours à l'épargne. L'activité en Chine devrait toucher le fond cet été, tandis qu'en Europe les mesures d'austérité se feront prochainement ressentir.

Nous ne nous attendons toutefois pas à un creux aussi important que celui de l'an dernier en raison de la meilleure dynamique du marché du travail aux Etats-Unis. Le gouvernement chinois dispose aussi d'une marge de manœuvre confortable pour relancer l'activité. En revanche, la zone euro n'évitera pas une contraction de l'activité, qui demeurera cependant modeste grâce à la bonne résistance de l'économie allemande.

Le potentiel haussier des marchés boursiers, après leur forte progression depuis octobre 2011, sera plus contenu et irrégulier, d'autant plus que l'évolution des bénéfices devrait être plus modeste. Toutefois, le très bas niveau des taux, les politiques accommodantes des banques centrales et l'abondance de liquidités devraient épauler les actifs risqués. Les rendements au dividende sont aussi largement supérieurs à ceux des titres gouvernementaux, une comparaison plutôt favorable aux actions pour autant que la tendance conjoncturelle favorable se poursuive.

Croissance du PIB (%)



Décisions de gestion

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.

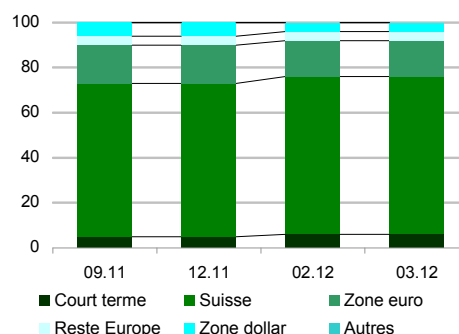
Les obligations en francs suisses de débiteurs étrangers ont réalisé de bonnes performances depuis le début de l'année. L'excédent de rendement qu'elles offrent par rapport aux emprunts domestiques de première qualité (de la Confédération ou lettres de gage) demeure assez attrayant. Dès lors, nous avons 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.

Allocation d'actifs (%)

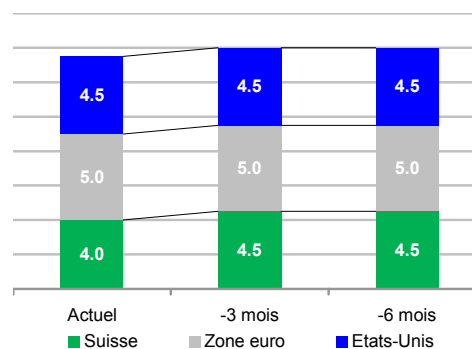
	CT		Oblig.*		Actions*		Autres plac.		Total	
	Réf.	PF	Réf.	PF	Réf.	PF	Réf.	PF	Réf.	PF
Suisse	10.0	8.0	67.5	70.0					77.5	78.0
Zone euro		-2.0	13.5	16.0					13.5	14.0
Reste Europe			1.0	4.0					1.0	4.0
Zone dollar			4.3	4.0					4.3	4.0
Asie			3.7						3.7	
Total	10.0	6.0	90.0	94.0					100.0	100.0

* y compris placements gérés selon des techniques d'assurance de portefeuille



Obligations: durations

Pays	Réf.	PF
Suisse	4.3	4.0
Zone euro	6.3	5.0
Grande-Bretagne	9.7	5.5
Danemark	8.0	5.0
Suède	6.5	4.0
Etats-Unis	5.7	4.5
Canada	6.4	4.5
Australie	4.6	4.0
Japon	7.2	3.1

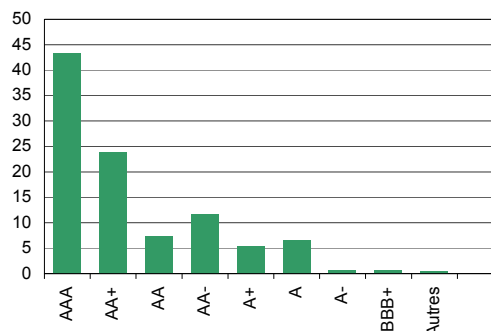


Réf.: indice de référence de la politique de placement; PF: portefeuille actuel

Marchés obligataires

Les rendements gouvernementaux sans risque (Conf., Bund et Treasuries) sont restés cantonnés dans d'étroites marges de fluctuation, ces dernières semaines. Dans notre scénario d'une croissance tempérée, mais plus solide, ces rémunérations offrent un attrait limité et ne protégeront guère en cas de remontée, même modérée (20 à 30 points de base), des rendements. Les emprunts incorporant du risque de crédit ont continué d'afficher des performances positives, ces dernières semaines. Si ce mouvement est resté particulièrement marqué pour les papiers d'Etat ou de sociétés en EUR, ceux en CHF ont suivi la même tendance, sans la même amplitude. A la mi-mars, après la baisse des rendements enregistrés sur le marché obligataire helvétique, nous avons réduit d'une demi-année la durée recommandée. Sur les autres marchés, qui ont moins officié comme placements refuge, nous conservons des expositions légèrement inférieures à celle des indices de référence.

Qualité des débiteurs (%)



Données techniques

Monnaie de référence	CHF
Valeur nette d'inventaire	100.94
Fortune en millions	261.24
Cours extrêmes 1 an	101.05/95.51
Date de création	16.04.96
No de valeur	69761
Distribution au 25.07.11	CHF 1.90
Rendement direct	1.9%
Gérant du fonds	BCV Asset Management

Performance (%)	31.12.11-31.03.12	3 ans	5 ans	Depuis lancement
BCV Stratégie Obligation	1.6	8.3	8.1	50.4

(%)	2007	2008	2009	2010	2011
	0.6	0.0	5.1	-0.1	1.0

Volatilité annuelle	3.5%	Taux h. risque	2.0%
Ratio de Sharpe	0.75	Bêta	0.87

Informations juridiques importantes

Exclusion de responsabilité. Bien que nous fassions tout ce qui est raisonnablement possible pour nous informer d'une manière que nous estimons fiable, nous ne prétendons pas que toutes les informations contenues dans le présent document sont exactes et complètes. Nous déclinons toute responsabilité pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à ces informations. Les indications et opinions présentées dans ce document peuvent être modifiées en tout temps et sans préavis.

Absence d'offre et de recommandation. Ce document a été élaboré dans un but exclusivement informatif et ne constitue ni un appel d'offre, ni une offre d'achat ou de vente, ni une recommandation personnalisée d'investissement. Nous vous proposons de prendre contact avec vos conseillers pour un examen spécifique de votre profil de risques et de vous renseigner sur les risques inhérents, notamment, en consultant notre brochure relative aux risques dans le négoce de titres (laquelle est disponible dans ses locaux ou sur notre site internet à l'adresse suivante : http://www.bcv.ch/static/pdf/fr/risques_particuliers.pdf), avant toute opération. Nous attirons en particulier votre attention sur le fait que les performances antérieures ne sauraient être prises comme une garantie d'une évolution actuelle ou future ni ne tiennent compte des commissions et frais perçus lors de l'émission/achat et du rachat/vente des parts.

Fonds de placement. Les rapports annuels et semestriels, les prospectus et contrats de fonds, de même que les prospectus simplifiés des fonds de placement gérés ou distribués par la BCV, peuvent être obtenus gratuitement auprès de la BCV, place St-François 14, 1003 Lausanne ou auprès de la direction de fonds, Gérifonds SA (<http://www.gerifonds.com>).

Intérêts sur certaines valeurs ou auprès de tiers. Il est possible que notre établissement, des sociétés de son groupe et/ou leurs administrateurs, directeurs et employés détiennent ou aient détenu des intérêts ou des positions sur certaines valeurs, qu'ils peuvent acquérir ou vendre en tout temps, ou aient agi ou négocié en qualité de teneur de marché (« market maker »). Ils ont pu et peuvent avoir des relations commerciales avec des émetteurs de certaines valeurs, leur fournir des services de financement d'entreprise (« corporate finance »), de marché des capitaux (« capital market ») ou tout autre service en matière de financement.

Restrictions de diffusion. Certaines opérations et/ou la diffusion de ce document peuvent être interdites ou sujettes à des restrictions pour des personnes dépendantes d'autres ordres juridiques que la Suisse (par ex. UE, UK, US, US persons). La diffusion de ce document n'est autorisée que dans la limite de la loi applicable.

Marques et droits d'auteur. Le logo et la marque BCV sont protégés. Ce document est soumis au droit d'auteur et ne peut être reproduit que moyennant la mention de son auteur, du copyright et de l'intégralité des informations juridiques qu'il contient. Une utilisation de ce document à des fins publiques ou commerciales nécessite une autorisation préalable écrite de la BCV.