

GESTION AMC

MACRO ET MARCHÉ

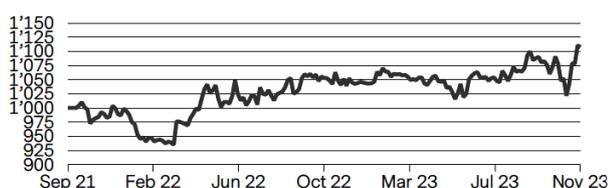
Mi-octobre, les marchés étaient fortement préoccupés par les discours restrictifs persistants des banques centrales, en particulier de la Fed. À cela s'ajoutaient les indicateurs économiques tels que le PMI et l'emploi, surtout aux États-Unis, laissant entrevoir que la hausse des taux n'était pas encore terminée. En l'espace de deux semaines, les marchés ont enregistré une baisse d'environ 7%, avec le S&P500 atteignant les 4'100 points, des niveaux observés en début d'année.

En début novembre, la situation s'est précipitée avec deux éléments clés. Tout d'abord, un discours interprété par les marchés actions comme étant dovish, laissant présager que la Fed a conclu sa phase de hausse des taux et envisage même une baisse début 2024. Ensuite, les chiffres de l'inflation se sont révélés inférieurs aux estimations (MoM 0.2% vs 0.3% prévu, YoY 4% vs 4.1%).

Depuis les creux observés le 27 octobre, les marchés ont rebondi en moyenne de 10% sur une période de 14 jours, démontrant la rapidité avec laquelle ils réagissent au moindre indicateur optimiste.

VISION ABSOLUTE VALUE

Performance since inception



1 month	3.36%
YTD	6.18%
Previous year	5.42%
3 years p.a.	n.a
5 years p.a.	n.a
since inception	10.77%

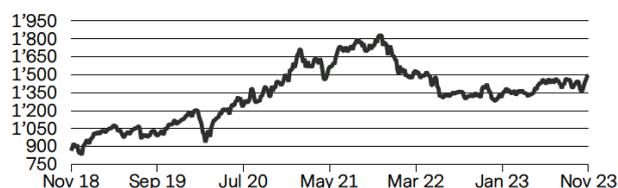
Nos positions longues sur les bons du Trésor et dans le secteur technologique ont été les principaux contributeurs négatifs à la performance en octobre, pénalisées par un revirement brusque des rendements après la tendance haussière des derniers mois. Nous avons réduit notre exposition bénéficiaire aux énergies et augmenté notre pondération dans les actions américaines. Nous privilégions le secteur technologique ainsi que les petites et moyennes capitalisations. Nous avons augmenté l'effet de levier sur le Russell 2000. L'indice américain des petites capitalisations est revenu à son niveau de 2018, sous réserve d'un apaisement des taux longs et de l'arrêt des craintes de récession sur les marchés.

En ce qui concerne les bons du Trésor, le taux à 10 ans aux États-Unis pourrait revenir tester les 4,75%. Une clôture en dessous de 4,57% signifierait que les vendeurs à découvert ne pourront plus maintenir des positions déjà extrêmes, ce qui devrait nous rapprocher de notre objectif de 3,98%. Par conséquent, au début de novembre, les positions longues sur les bons du Trésor américain à 10-20 ans continuent de représenter environ 35% du risque global du portefeuille. Les positions en actions (Communication, Semi-conducteurs, Robotique) représentent chacune environ 45% du risque du portefeuille, avec les 20% restants dédiés à la couverture.

Au 17 novembre 2023, la performance du certificat Absolute Value est de 6.18%. Le S&P500 est à 17.57%. Le BSF Global Equity Absolute Return Z2 CHF est à 3.40%.

VISION SILICON VALLEY

Performance since inception



1 month	4.12%
YTD	16.76%
Previous year	- 24.83%
3 years p.a.	n.a
5 years p.a.	n.a
since inception	48.76%

Mi-octobre, nous avons réduit notre exposition, anticipant ainsi le choc baissier avec une baisse de 4%, surpassant le Nasdaq qui a enregistré -8%. Nous avons maintenu dans nos portefeuilles des valeurs de croissance générant des cash flows et axées sur la croissance des bénéfices.

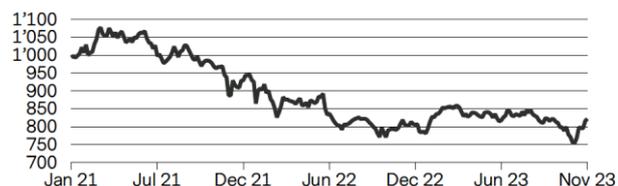
Suite au rebond technique, nous sommes revenus légèrement au niveau de 14'600 sur le Nasdaq. En réaction au discours de Jerome Powell adoptant un ton plutôt dovish, nous avons porté notre pondération à 100%, alignés sur le rebond du marché, confirmé également par les chiffres de l'inflation.

CrowdStrike, Adobe et Netflix ont régulièrement généré de l'alpha au cours des dernières semaines. Nous avons adopté une position tactique dans Invesco S&P500 High Beta pour tirer parti du rebond des titres volatils sur le marché. En outre, nous avons renforcé notre pondération dans Tesla, acquise à 200\$. En début de mois, nous avons initié des positions dans Intuit et Axcelis Technologies.

Au 17 novembre 2023, la performance du certificat Silicon Valley est de 16.76%. Le Nasdaq est à 34.96%.

VISION AVENIR

Performance since inception



1 month	5.42%
YTD	5.19%
Previous year	- 16.19%
3 years p.a.	n.a
5 years p.a.	n.a
since inception	- 17.82%

Depuis fin octobre, nous avons considérablement renforcé notre allocation en actions, atteignant même une exposition totale. Nous avons choisi de surpondérer le secteur technologique en Europe en investissant dans ASM, ASMI et AIXTRON. Sur le marché suisse, nous avons rétabli des positions sur UBS, Lonza et Avolta (anciennement Dufry) au creux du marché. Nous sommes également revenus sur Cellnex, profitant des opportunités offertes par la baisse du marché.

Concernant les mid caps, nous avons pris une position sur Karnov, un fournisseur suédois de bases de données spécialisé dans les domaines du droit et de la fiscalité, fondé en 1867.

Ces décisions ont contribué à une performance de 8% sur le mois, surpassant les 6.17% de l'Eurostoxx.

Au 17 novembre 2023, la performance du certificat Avenir est de 5.19%. Le Stoxx600 est à 11.74%.

DISCLAIMER

Les informations présentées dans cette publication ne constituent en aucun cas des conseils ou recommandations de placement et ne doivent pas être interprétées comme des offres de vente ou d'achats de produits, ni comme des invitations ou incitations à effectuer des transactions ou des actes juridiques. Les informations sont strictement réservées à l'usage interne ; toutefois, la publication peut être transmise à un client de Vision Asset Management ou un investisseur tiers à la demande expresse de ces derniers.

Aucun élément de la publication n'est basé sur les besoins spécifiques, les objectifs de placement et la situation financière d'un client particulier, ni ne constitue une description exhaustive des produits mentionnés. Les clients de Vision Asset Management, ainsi que tout investisseur tiers, doivent éviter de se baser sur ces seules informations pour leurs décisions de placement ou autres. Avant d'effectuer une vente, un achat, une transaction ou un acte juridique quel qu'il soit, les clients de Vision Asset Management et les investisseurs tiers doivent, dans la mesure du nécessaire, s'adresser à leurs consultants en matière juridique, réglementaire, fiscale, financière, économique et comptable, puis prendre leurs décisions de placement (y compris les décisions quant à la pertinence d'une transaction) d'après leur propre appréciation et les conseils des spécialistes consultés. Les performances passées ne sont pas forcément représentatives des performances futures.

Sauf indication contraire expresse, toute information, notamment quant aux prix, est fournie à titre informatif, sur la base d'informations obtenues de sources considérées comme fiables, mais dont le caractère exact, complet, pertinent ou actuel ne saurait être garanti. Les informations de cette publication peuvent changer sans préavis. Nous déclinons toute responsabilité (expresse ou tacite) quant au caractère exact, complet, pertinent, actuel et fiable de ces informations.