

GESTION AMC

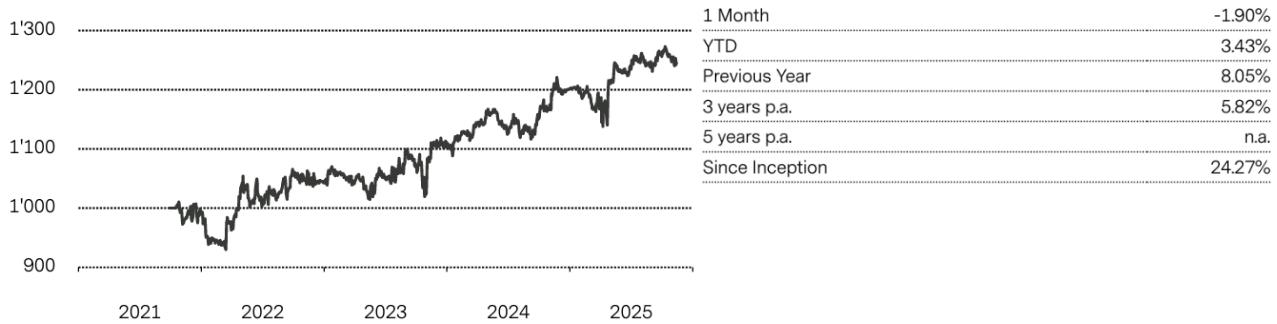
MACRO ET MARCHÉ

Octobre a démarré sur un élan positif à Wall Street, les géants technologiques portant le S&P 500 à la hausse. Nvidia, Alphabet et Amazon ont été les vedettes, dopés par les promesses de l'intelligence artificielle. Mais mi-novembre, le vent a tourné. Les inquiétudes montent : les valorisations deviennent excessives (S&P 500 cotée à 23 fois les bénéfices futurs), pendant que Washington se paralyse avec ses blocages budgétaires et ses revers politiques. Le marché flirte avec une correction, et l'indice VIX remonte, signale que la nervosité gagne du terrain. Sous la surface, l'économie américaine montre un visage profondément inégal. L'IA et la consommation des plus riches tirent le pays vers le haut, tandis que l'emploi se dégrade et l'inflation refuse de partir. Une croissance « en K » qui avantage les gagnants et laisse les autres à la traîne.

Cette inquiétude a donné à une rotation sectorielle et géographique. Les capitaux se réallouent vers l'Europe, perçue comme plus stable et moins chère en ce moment. Résultat : les indices européens profitent de cette nouvelle dynamique. La confiance économique s'améliore sensiblement (l'indice Eurostat au plus haut depuis deux ans et demi), et l'activité dans les services reprend du couleur avec un PMI composite à 52,5.

VISION ABSOLUTE VALUE

Performance since inception

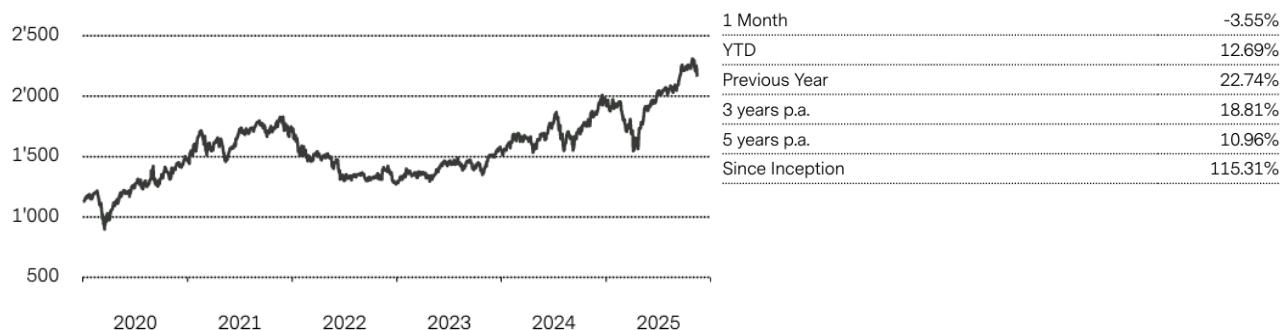


La volatilité marquée en novembre a secoué le portefeuille. Bien que notre positionnement légèrement long soit resté stable, la performance du fonds a été impactée négativement par la dynamique de change. Le USD/CHF s'est avéré être le principal facteur de détérioration, la paire demeurant extrêmement volatile sous l'effet de flux incertains et des divergences de politique monétaire entre la Fed et la Banque nationale suisse.

Au 14 novembre 2025, la performance du certificat Absolute Value CHF est de 3.43%.

VISION SILICON VALLEY

Performance since inception



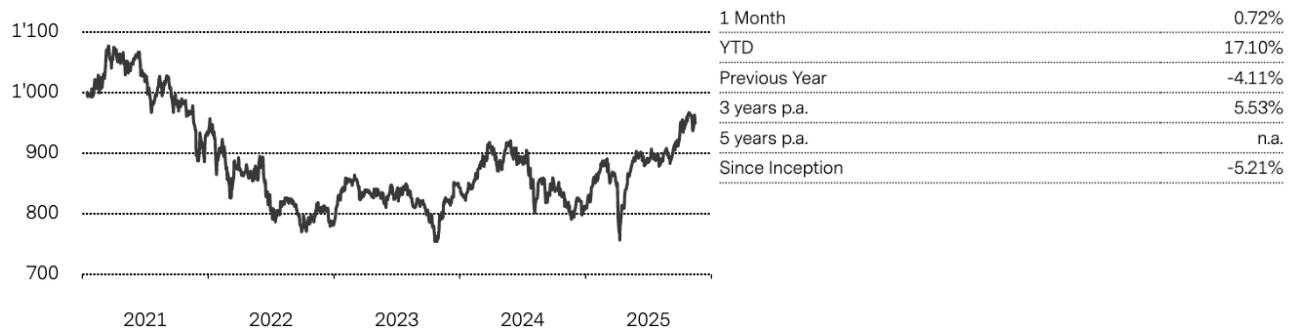
Début novembre, notre exposition high beta a pesé sur la performance. Dans un environnement de volatilité élevée, notre positionnement orienté croissance a naturellement été moins bien rémunéré, ce qui a pénalisé le portefeuille sur la période. Nous avons procédé à quelques ajustements. Après une première réduction d'Oracle fin septembre, nous avons entièrement soldé la position fin octobre. Le capital libéré a ensuite été réalloué en renforçant notre exposition à Tesla.

La sous-performance du certificat sur la période s'explique également par le repli de certaines valeurs plus spéculatives, notamment D-Wave Quantum et Oklo.

Au 14 novembre 2025, la performance du certificat Silicon Valley CHF est de 12.69%. Le Nasdaq est à 18.59%. A titre comparatif, le Nasdaq couvert en CHF est à 14.42% en 2025 et sans couverture USD CHF à 3.75% montrant l'impact négatif de la dépréciation du dollar américain cette année.

VISION AVENIR

Performance since inception



Le certificat a été pénalisé par le repli des valeurs défensives sur la période. Après une forte hausse depuis le début de l'année, nous avons réduit de moitié notre position sur MedinCell, afin de sécuriser une partie des gains. Les profits dégagés ont été réalloués mi-novembre en achetant Technip, à la faveur d'un recul observé depuis plusieurs semaines.

Au 14 novembre 2025, la performance du certificat Avenir CHF est de 17.10%. Le Stoxx600 est à 13.24%. A titre comparatif, le Stoxx600 couvert en CHF est à 11.70% en 2025.

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.