

# GESTION AMC

## MACRO ET MARCHÉ

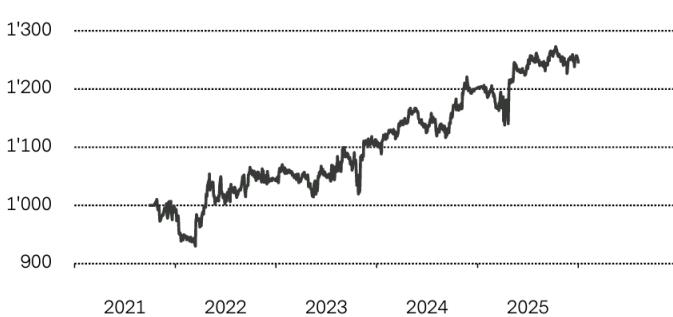
Les marchés actions ont prolongé leur mouvement haussier en décembre, signant un neuvième mois consécutif de progression. Le mois n'en a pas moins été agité, avec une volatilité marquée et des écarts de performance importants selon les secteurs et les zones géographiques. Les investisseurs ont néanmoins trouvé du soutien dans la baisse des taux de la Fed et dans la bonne tenue de l'économie américaine.

Aux États-Unis, le marché du travail a été ponctuellement perturbé par la plus longue fermeture du gouvernement jamais enregistrée. En parallèle, la publication du PIB du troisième trimestre a contribué à rassurer, confirmant un rythme de croissance toujours solide, notamment porté par le cycle d'investissement. En Europe, l'inflation reste globalement maîtrisée, mais la confiance des entreprises demeure fragile, freinée par des incertitudes politiques et commerciales persistantes. Sur le plan géopolitique, l'hypothèse d'une issue favorable en Ukraine a de nouveau suscité quelques espoirs. En Chine, les indices PMI se sont améliorés en décembre, mais la rentabilité des entreprises a reculé en 2025 et les pressions déflationnistes continuent de peser.

Dans cet environnement, la volatilité a clôturé le mois — et l'année — sous le seuil de 15. La plupart des marchés actions ont enregistré des performances positives en décembre. Sur le segment obligataire, les rendements se sont tendus aux États-Unis comme en Europe. Enfin, le dollar s'est déprécié sur le mois.

## VISION ABSOLUTE VALUE

### Performance since inception



1 Month	-0.67%
YTD	3.55%
Previous Year	8.05%
3 years p.a.	6.42%
5 years p.a.	n.a.
Since Inception	24.41%

Depuis un pic atteint mi-octobre, les indices américains S&P 500 et Nasdaq 100 ont plutôt fait du surplace. Les signaux de tendance suivis dans nos analyses indiquent que le mouvement pourrait rester orienté positivement et se poursuivre encore quelque temps, possiblement jusqu'à mi-février. À court terme, le marché pourrait toutefois évoluer de façon plus irrégulière, avec des variations plus fortes et une phase plus « hésitante », et une petite baisse temporaire est possible au milieu de janvier.

Nous sommes principalement position long/short actions avec un beta portefeuille de 0.5. Côté monnaie, nous gardons une protection sur le change USD/CHF à hauteur de 75% jusqu'à mi-février.

Au 31 décembre 2025, la performance du certificat Absolute Value CHF est de 3.55%, marquant quatre années consécutives de performance positive, avec une volatilité inférieure à 10%.

# VISION SILICON VALLEY

## Performance since inception



Fin novembre et en décembre, le portefeuille a connu une forte volatilité. En novembre, notre sélection a sous-performé son benchmark. Nous n'avons pas effectué de changements majeurs au niveau des titres. En revanche, mi-décembre, nous avons augmenté la pondération à 100% afin de mieux nous positionner.

Les actions américaines ont sous-performé les autres marchés, avec une performance de -0,1% pour le S&P 500 durant. Contrairement aux mois précédents, la contribution des 10 plus grandes capitalisations a été négative, avec une performance moyenne de -0,9% en décembre, contre 0,2% pour les 490 autres sociétés de l'indice ce qui a impacté notre performance fin novembre.

Au 31 décembre 2025, la performance du certificat Silicon Valley CHF est de 11.24%. Le Nasdaq est à 20.17%. A titre comparatif, le Nasdaq couvert en CHF est à 15.59% en 2025 et sans couverture USD CHF à 4.95% montrant l'impact négatif de la dépréciation du dollar américain cette année.

# VISION AVENIR

## Performance since inception



Très bon run du marché européen de mi-novembre à fin d'année. Plusieurs indicateurs macroéconomiques ont soutenu la dynamique et, dans un contexte de manque de souffle sur d'autres segments, ont propulsé les actions européennes à la hausse en fin d'année.

Dans le portefeuille, nous avons réduit notre exposition à Medincell pour la ramener à 3%, tout en considérant que le potentiel de hausse reste intact. En fin d'année, nous avons réalisé un arbitrage en cédant Ferrari, les perspectives à court terme n'étant pas jugées haussières. Nous avons initié une nouvelle position sur Novo Nordisk, à la suite de la mise sur le marché de son médicament de perte de poids.

Enfin, à ce stade, nous avons supprimé la couverture de change EUR/CHF, estimant que le niveau de 0,93 devrait rester stable à court terme.

Au 31 décembre 2025, la performance du certificat Avenir CHF est de 17.70%. Le Stoxx600 est à 16.66%. A titre comparatif, le Stoxx600 couvert en CHF est à 15.01% 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.