

GESTION AMC

MACRO ET MARCHÉ

Le déclenchement le 28 février 2026 de l'opération militaire américano-israélienne contre l'Iran domine toute la période. La fermeture partielle du détroit d'Ormuz envoie le pétrole au-dessus de 110 \$ le baril, oblige le FMI à réviser sa croissance mondiale à 3,1 % et pousse l'inflation anticipée à 4,4 %. Les banques centrales se retrouvent prises à contre-pied : la BCE, qui s'apprêtait à assouplir, doit envisager une hausse de taux ; la Fed reporte ses baisses, la probabilité d'une coupe en juin tombant à 2 %.

Les marchés encaissent le choc en deux phases distinctes. De fin février à mi-mars, la correction est sèche et rapide : les indices perdent entre 8 % et 11 %. L'EUR/USD touche un bas de 8 mois à 1,14, le dollar se renforce mécaniquement — les États-Unis étant exportateurs nets de pétrole.

À partir du 30 mars, le rebond est aussi violent que la baisse. Quelques signaux de désescalade suffisent — médiation pakistanaise, suspension par Trump de certaines menaces, trêve courte début avril — pour déclencher un short-covering massif. Ce rebond n'est pas que technique : les résultats du T1 sont solides, avec 88 % des sociétés du S&P 500 dépassant le consensus BPA.

L'Europe participe au rebond mais reste à la traîne. La zone euro, importatrice nette d'énergie, subit un double effet négatif : le choc de coûts comprime les marges des entreprises tandis que la BCE est contrainte à un resserrement pro-cyclique qui freine la reprise.

Mi-avril, le pétrole se stabilise autour de 95 \$, l'or reste au-dessus de 4 700 \$. Le rebond des indices est réel, mais il repose en partie sur l'espoir d'une désescalade qui n'est pas acquise. La prime de risque géopolitique n'a pas disparu — elle a simplement été mise entre parenthèses.

VISION ABSOLUTE VALUE

Performance since inception



Notre fonds a bien traversé la période. Positionné short net à 10 % au moment du choc de fin février, nous avons encaissé la correction sans subir de dommages significatifs. Le choix d'exprimer l'exposition directionnelle exclusivement via indices et futures — sans titre en portefeuille — s'est révélé judicieux : il a permis d'éliminer tout bêta individuel non anticipé et d'éviter les décalages violents.

À mesure que les signaux de désescalade se précisaient début avril, nous avons ramené le portefeuille à une position market neutre, supprimant l'exposition directionnelle dans les deux sens le temps que la situation se clarifie. Une fois la dynamique de rebond confirmée — short-covering visible, résultats solides, trêve tenant — nous avons basculé net long à 10%, participant à la hausse de la deuxième phase sans avoir pris de risque inutile pendant la période d'incertitude maximale.

La gestion de la période illustre l'intérêt d'une approche disciplinée sur les chocs géopolitiques : ne pas chercher à anticiper la direction finale, gérer le bêta de portefeuille via des instruments liquides et ajuster l'exposition en fonction de l'évolution du risque plutôt que de la conviction narrative.

Au 17 avril 2026, la performance du certificat Absolute Value CHF est de 2.69%.

VISION SILICON VALLEY

Performance since inception



Pas de grand changement depuis mi-mars. Nous maintenons notre allocation actions à 80 % afin de réduire le bêta du portefeuille dans un contexte de marché volatil et difficile à naviguer.

Nous avons renforcé nos positions sur Microsoft à 370 \$ ainsi que sur CrowdStrike à 390 \$ en fin de mois, estimant que la baisse de certains titres du secteur logiciel était largement exagérée.

Au 17 avril 2026, la performance du certificat Silicon Valley CHF est de -0.78%. Le Nasdaq est à 5.28%. A titre comparatif, le Nasdaq couvert en CHF est à 2.94% en 2026.

VISION AVENIR

Performance since inception



1 Month	3.16%
YTD	0.81%
Previous Year	17.70%
3 years p.a.	5.17%
5 years p.a.	-1.94%
Since Inception	-3.95%

Pas de changement notable ce mois-ci. Nous maintenons notre allocation actions à 80 %, en procédant à quelques arbitrages au sein du portefeuille.

Nous avons pris nos bénéfices sur Technip, entrée à 32 € et cédée à 40 €, une opération satisfaisante compte tenu des conditions de marché actuelles. Nous avons également vendu notre position sur TotalEnergies sur ces niveaux.

Le capital dégagé a été réalloué sur Siemens et Saint-Gobain, deux titres que nous estimons avoir été excessivement pénalisés par la récente correction.

Au 17 avril 2026, la performance du certificat Avenir CHF est de 0.81%. Le Stoxx600 est à 5.81%. A titre comparatif, le Stoxx600 couvert en CHF est à 4.50% en 2026.

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.