

# GESTION AMC

## MACRO ET MARCHÉ

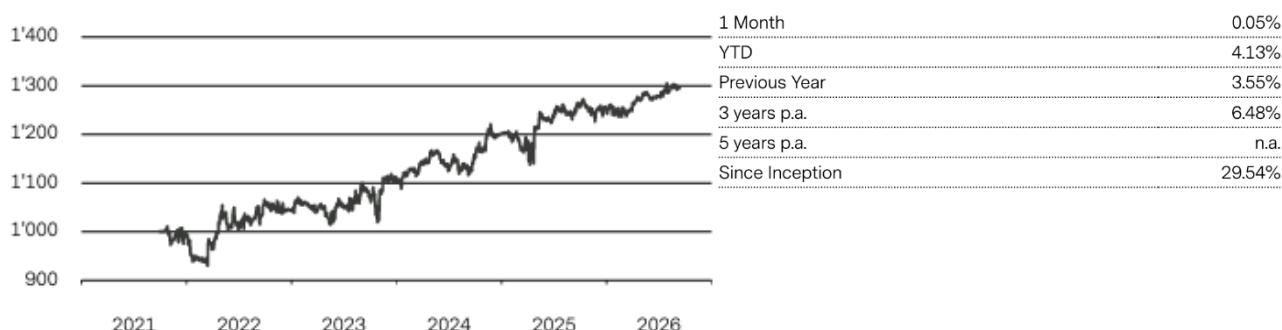
La guerre entre les Etats-Unis et l'Iran a dicté la période. De nouvelles frappes américaines fin août ont fait craindre une rupture des livraisons de pétrole du Golfe, et le prix du baril est monté en conséquence. Le Brent, la référence européenne, valait environ 90 dollars à la mi-août et dépassait 103 dollars le 11 septembre, soit 16% de plus en un mois. Aux Etats-Unis, le diesel a franchi 6 dollars le gallon pour la première fois. Tout le reste découle de là.

L'énergie explique plus d'un tiers de la hausse des prix américains en août : ceux-ci progressent de 0.4% sur le mois et de 3.4% sur un an. Même en écartant l'alimentation et l'énergie, deux postes très instables, la hausse reste de 0.3%, un cran au-dessus des attentes. Les marchés ne pariaient donc plus sur une baisse des taux d'intérêt américains mais sur une hausse, jugée quasi certaine avant la réunion du 16 septembre. La Banque centrale européenne a agi la première, le 10 septembre, en relevant ses taux d'un quart de point et en portant sa prévision d'inflation pour 2026 à 3.0%.

Les actions ont plié sans rompre. Le S&P 500, parti d'un record, cède un peu plus de 1% sur la période, le Nasdaq autant, mais en deux temps. Les résultats de Nvidia, le 26 août, ont d'abord fait bondir le titre de 8.7% et emmené toute la technologie. Septembre a ensuite aligné quatre séances de baisse, les investisseurs s'interrogeant de nouveau sur le coût des investissements dans l'intelligence artificielle. L'Europe a moins bien résisté, le Stoxx 600 reculant de près de 3% et la bourse suisse d'environ 4%. Le luxe a décroché, LVMH tombant à un plus bas de six ans. L'or est retombé à 4'386 dollars l'once et l'argent a souffert davantage.

## VISION ABSOLUTE VALUE

### Performance since inception



Nous avons réduit le risque tout au long de la période. Fin août, une large part de nos liquidités en dollars est allée sur un placement à court terme qui rapporte 3.23% par an et arrive bientôt à échéance. Il représente aujourd'hui un peu plus du quart du certificat. Quand les marchés paient pour attendre, autant se faire payer. Les 8 et 9 septembre, nous avons vendu l'essentiel des valeurs technologiques et renforcé nos protections, c'est-à-dire des positions construites pour gagner quand le Nasdaq et le S&P 500 baissent. Quelques jours plus tôt, nous étions revenus sur les pétrolières, vendues à la mi-août, au moment où le baril franchissait 100 dollars.

Le pétrole et la sortie des fabricants de puces ont porté la période. Notre placement à la baisse sur la bourse suisse aussi. L'or et l'argent, eux, nous ont coûté : nous les détenons encore, avec les sociétés minières, pendant leur repli du début septembre.

Au 11 septembre 2026, la performance du certificat Absolute Value CHF est de 4.13%.

## VISION SILICON VALLEY

### Performance since inception



|                 |         |
|-----------------|---------|
| 1 Month         | -0.95%  |
| YTD             | 6.44%   |
| Previous Year   | 11.24%  |
| 3 years p.a.    | 18.16%  |
| 5 years p.a.    | 5.80%   |
| Since Inception | 126.22% |

Nvidia a fait la période. Fin août, le fabricant de puces a publié un chiffre d'affaires deux fois plus élevé qu'un an plus tôt et des prévisions bien supérieures à ce qu'attendaient les analystes. Le titre a bondi de 8.7% le 27 août et a entraîné derrière lui Broadcom, SK hynix, Intel et Micron. Nous avons renforcé les fabricants de puces avant ce rendez-vous, puis allégé début septembre, et ouvert une ligne Tesla à la mi-août.

Septembre a repris une partie de ce qui avait été donné. La question du financement des centres de données est revenue sur la table : ces bâtiments qui hébergent les serveurs de l'intelligence artificielle coûtent des sommes considérables, et les investisseurs se demandent qui paiera et quand cela rapportera. Les sociétés qui les construisent et les équiperont ont décroché, et le Nasdaq termine la période en baisse d'environ 1%. Nous avons repris une position dans ServiceNow début septembre.

Au 11 septembre 2026, la performance du certificat Silicon Valley CHF est de 6.44%. Le Nasdaq est à 13.30%. À titre comparatif, le Nasdaq couvert en CHF progresse de 9.88% en 2026.

## VISION AVENIR

### Performance since inception



|                 |        |
|-----------------|--------|
| 1 Month         | -4.10% |
| YTD             | 3.79%  |
| Previous Year   | 17.70% |
| 3 years p.a.    | 6.82%  |
| 5 years p.a.    | -0.36% |
| Since Inception | -1.11% |

La période a été mauvaise en Europe et le certificat l'a subie. Nos deux points faibles se trouvaient exactement là où le marché a frappé. Le luxe d'abord : LVMH est tombé à son plus bas niveau depuis six ans, Hermès a suivi le même chemin.

Fin août, nous avons vendu Zalando et Saint-Gobain pour acheter Air Liquide. Moins de dépenses de consommation, qui se coupent facilement quand les ménages doivent payer leur essence plus cher, et davantage de gaz industriels, des activités qui peuvent répercuter la hausse de leurs coûts sur leurs clients. Nous avons auparavant allégé l'ETF sur la bourse suisse pour ouvrir une ligne Swissquote après fort repli.

Au 11 septembre 2026, la performance du certificat Avenir CHF est de 3.79%. Le Stoxx600 est à %. À titre comparatif, le Stoxx600 couvert en CHF est à % 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.