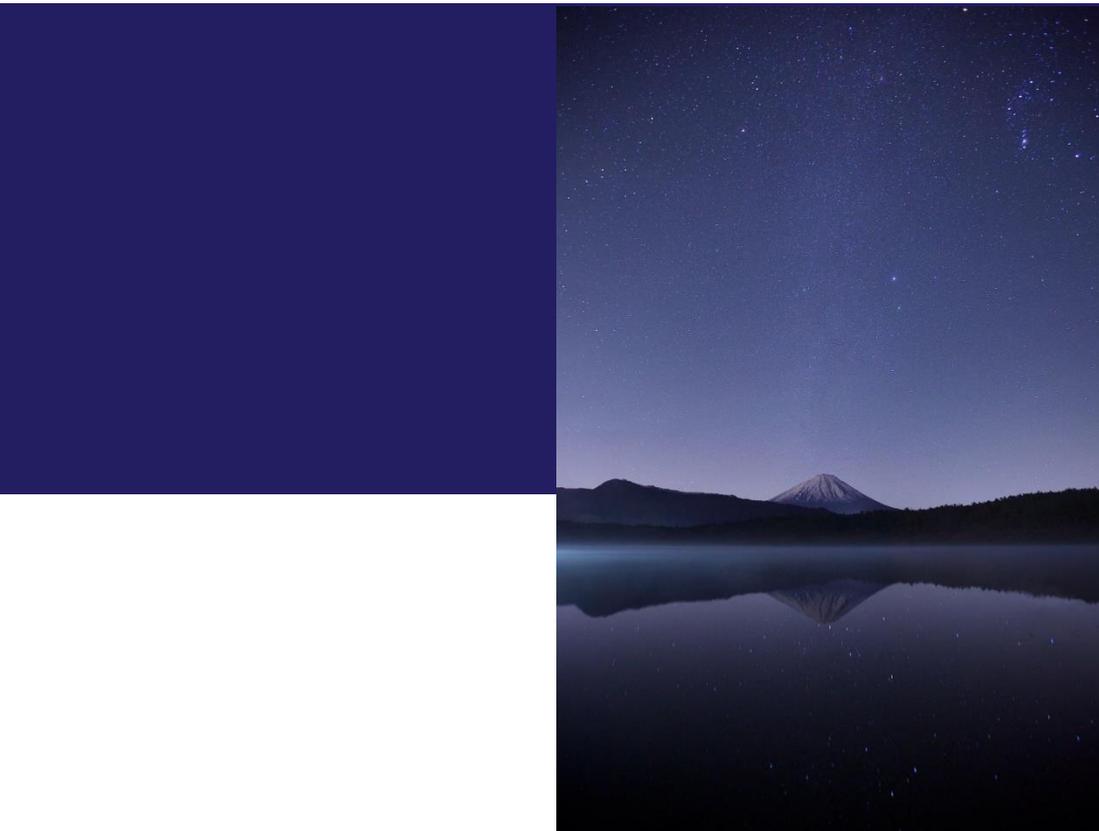


MARS 2024

# LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés  
financiers et perspectives



# MACROECONOMIE

Bien que les anticipations de diminution des taux d'intérêt s'éloignent, les marchés boursiers ont enregistré une forte progression au cours du mois de février, soutenue par des données économiques solides, principalement aux États-Unis, et des résultats d'entreprises dépassant les prévisions.

Aux États-Unis, le taux de croissance du PIB au quatrième trimestre 2023 a été très légèrement révisé à la baisse, atteignant désormais 3,2 %. Cette correction est attribuée à une diminution des stocks, bien que les dépenses et les investissements des ménages aient augmenté. Malgré cette révision à la baisse et une inflation toujours au-dessus de la cible de la Banque centrale (+3,1 % en janvier), l'économie américaine a démontré une résilience remarquable, soutenue par un marché du travail robuste, une augmentation significative des dépenses publiques (+4,2 %) et une consommation en hausse (+3 %). Cependant, selon Zerohedge, la dette a augmenté d'environ 835 milliards de dollars au quatrième trimestre, ce qui se traduit par un coût de 2,5 \$ de dette pour chaque dollar de PIB. Récemment, Powell a souligné que "nous sommes sur une trajectoire budgétaire insoutenable".

En février, l'indice composite des directeurs d'achat s'est établi à 51,4 points, légèrement en baisse par rapport au mois précédent mais toujours dans la zone d'expansion (au-dessus de 50 points). Pour la première fois depuis janvier 2023, l'indice du secteur manufacturier a dépassé celui des services.

Le scénario d'un atterrissage en douceur se confirme donc davantage, et le principal risque réside désormais dans les élections présidentielles de novembre.



Nous sommes sur une trajectoire  
budgétaire insoutenable

Jerome Powell,  
Président de la Fed



En ce qui concerne l'Europe, les perspectives économiques diffèrent sensiblement entre les pays. En Allemagne, par exemple, la contraction du PIB au quatrième trimestre 2023 (-0,3 %) a été confirmée, et la prévision pour 2024 a été abaissée de 1,3 % à 0,2 %. En France, le taux de croissance du PIB au quatrième trimestre 2023 est passé de 0 à 0,1 %, et les prévisions pour 2024 se situent autour d'1 %.

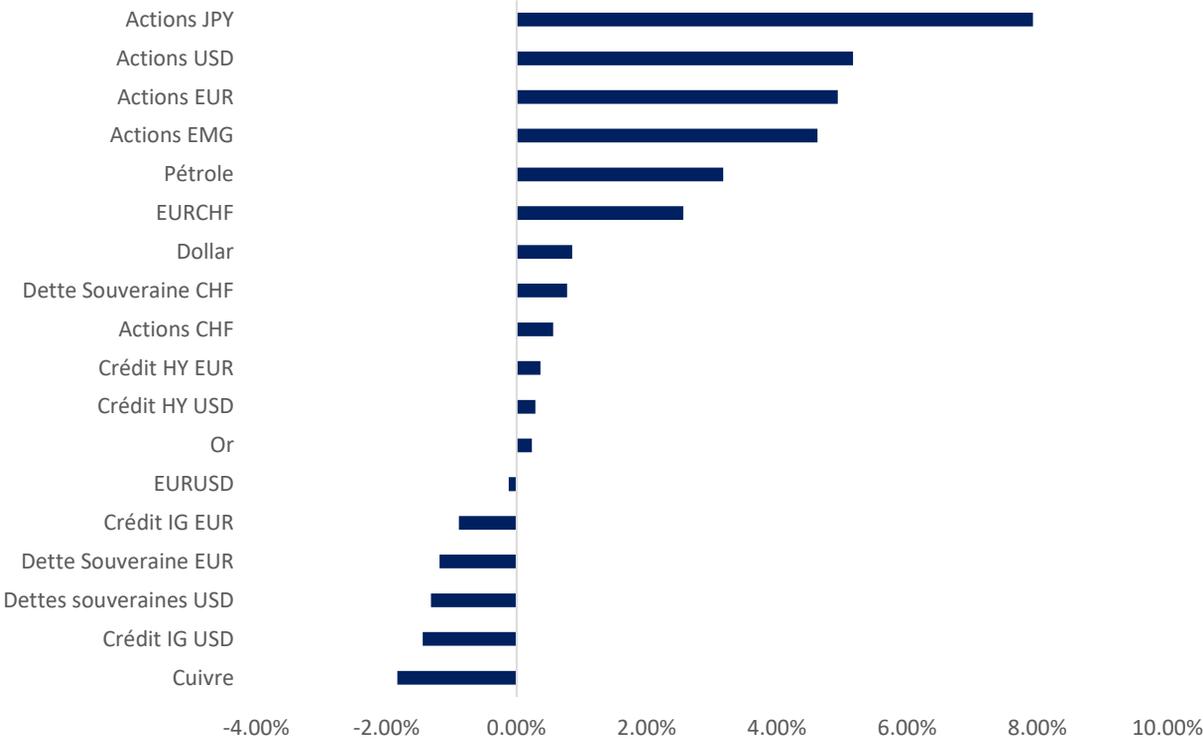
Fin février, l'indice composite des directeurs d'achat a atteint 48,9 points, toujours en zone de contraction, mais laissant entrevoir une amélioration conjoncturelle. L'indice des services a progressé, atteignant 50 points, tandis que l'indice manufacturier a baissé, atteignant 46,1 points. Là aussi, il existe des disparités : la situation s'est renforcée en France mais a connu une détérioration en Allemagne.

Enfin, en Suisse, le taux de croissance au quatrième trimestre 2023 s'est confirmé à +0,3 %. En février, le baromètre conjoncturel du KOF a enregistré une légère baisse, après avoir augmenté trois fois de suite lors des mois précédents, tout en maintenant une position au-dessus de la moyenne à long terme. L'industrie manufacturière et le secteur de la construction voient leurs perspectives s'améliorer, tandis que celles-ci se dégradent pour les services financiers et d'assurance, l'hôtellerie et la restauration.

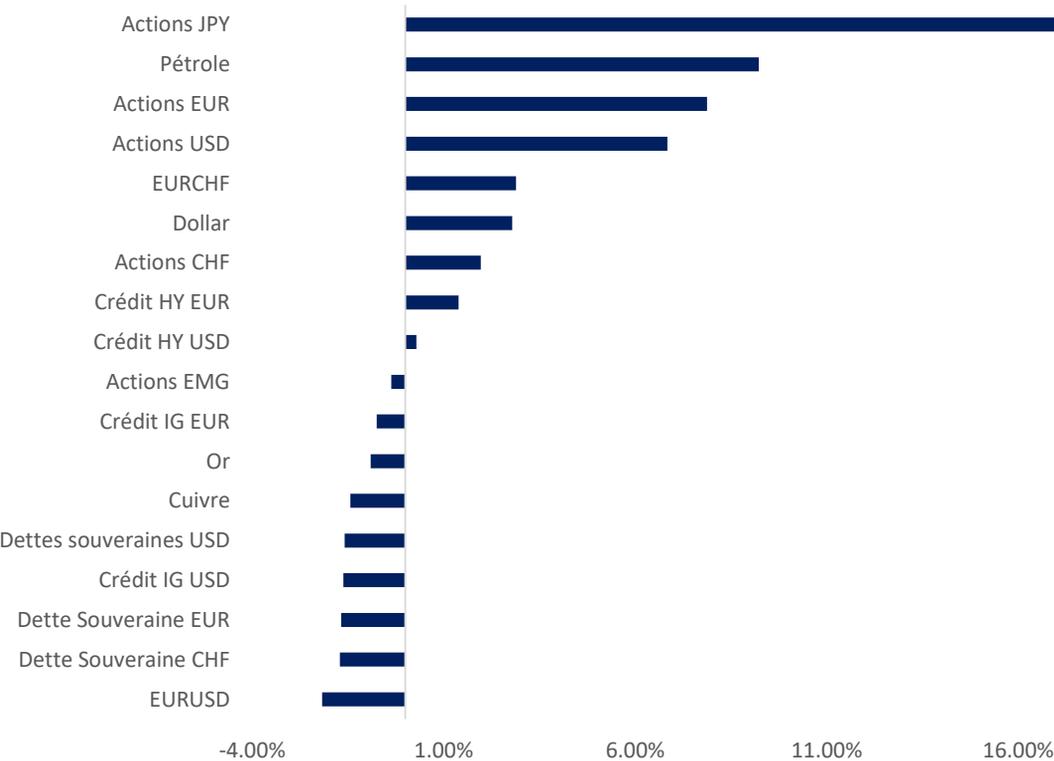
Du côté de l'inflation, le taux s'inscrit autour de 1,2 % en février, soit à son plus bas niveau depuis octobre 2021.

# PANORAMA

## PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES MENSUELLES – MTD



## PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES ANNUELLES – YTD



# MACROECONOMIE (suite)

## Banques centrales

- Etats-Unis : Pour la première fois en 2024, le marché se rapproche des prévisions de la Fed, c'est-à-dire de trois baisses de taux d'ici la fin de l'année. Le dernier sondage concernant les attentes du marché montre une réduction totale de 75 points en 2024. La probabilité d'un statu quo en mars est désormais de 100 %.
- Europe : La Banque Centrale Européenne devrait également maintenir ses taux inchangés, reflétant une prudence maintenue face à l'incertitude de l'inflation dans la zone euro. La BCE continuera de dépendre des données pour orienter ses futures décisions. Certains analystes prévoient désormais une baisse de taux plus rapide en Suisse qu'en zone euro, notamment en raison d'une inflation relativement plus faible.
- Chine : La banque centrale a réduit le taux préférentiel des prêts à 5 ans de 25 points de base à 3,5 %, la plus forte réduction depuis 2019.
- Japon : Un membre du conseil d'administration de la Banque du Japon a indiqué une possible fin de la politique des taux négatifs, soulignant que les objectifs d'inflation étaient en vue.

## MARCHÉ ACTIONS

Poursuite du rallye des entreprises technologiques, Nvidia en tête.

La saison des résultats s'est poursuivie durant le mois de février, tout comme son lot de bonnes surprises. Aux États-Unis, sur les 90 % des entreprises du S&P 500 ayant publié leurs résultats, près des trois quarts ont surpassé les prévisions de bénéfices des analystes. Les entreprises technologiques ont confirmé leur domination, avec une croissance des bénéfices estimée à plus de 15 % en 2024.

Prenons l'exemple de Nvidia : le géant des cartes graphiques a affiché d'excellents résultats, largement supérieurs aux prévisions et attentes du marché (24 milliards de dollars du chiffre d'affaires attendu pour le trimestre en cours). Le lendemain de la publication de ses résultats, la capitalisation boursière a bondi de près de 250 milliards en un jour (record historique), soit l'équivalent de la capitalisation boursière totale de Nestlé.

En termes de performance mensuelle, l'indice S&P a progressé de 5,2 %, suivi de près par l'indice européen (+4,9 %).

Le marché suisse reste en retrait avec une performance mensuelle à peine positive de 0,5 %, notamment en raison des poids lourds (Roche, Nestlé) qui pèsent sur l'indice.

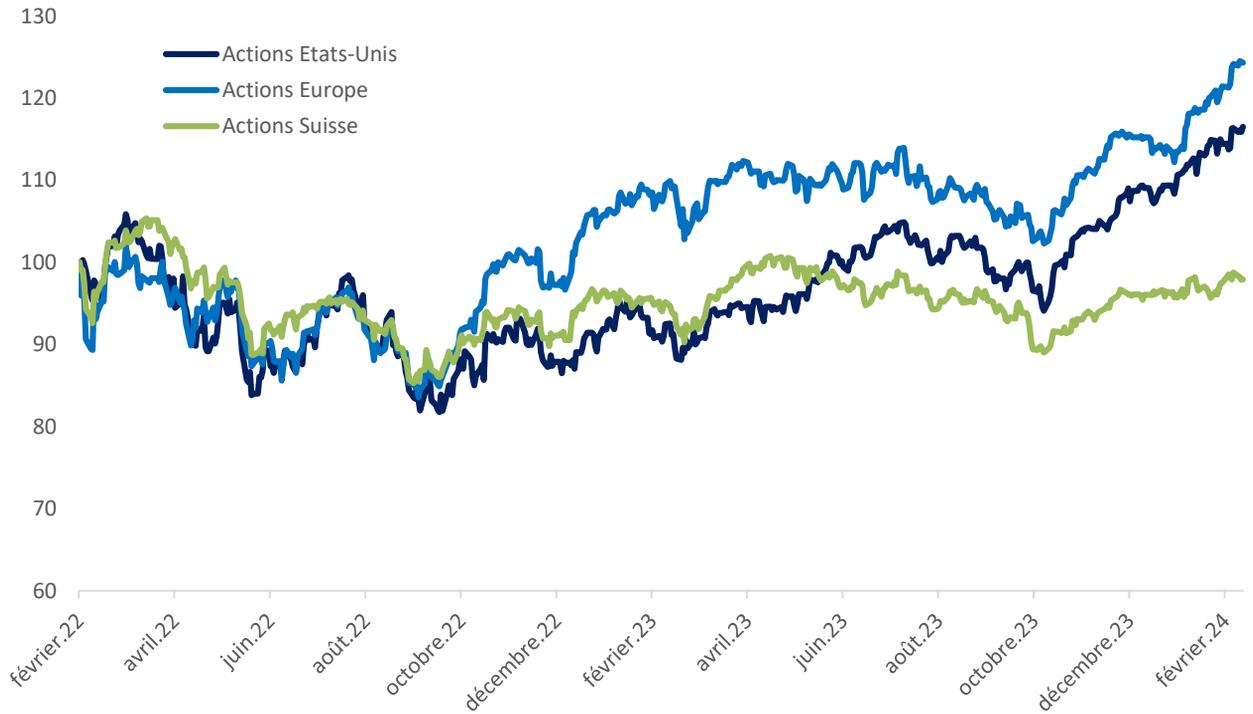
Suivant la tendance des derniers mois, le marché japonais a encore une fois surperformé, avec un indice Nikkei en hausse de près de 8 % durant le mois de février et près de 17 % depuis le début de l'année. L'indice a également affiché un nouveau sommet historique, une première depuis 35 ans !

Japon : nouveau sommet atteint pour l'indice Nikkei, une première depuis 35 ans.

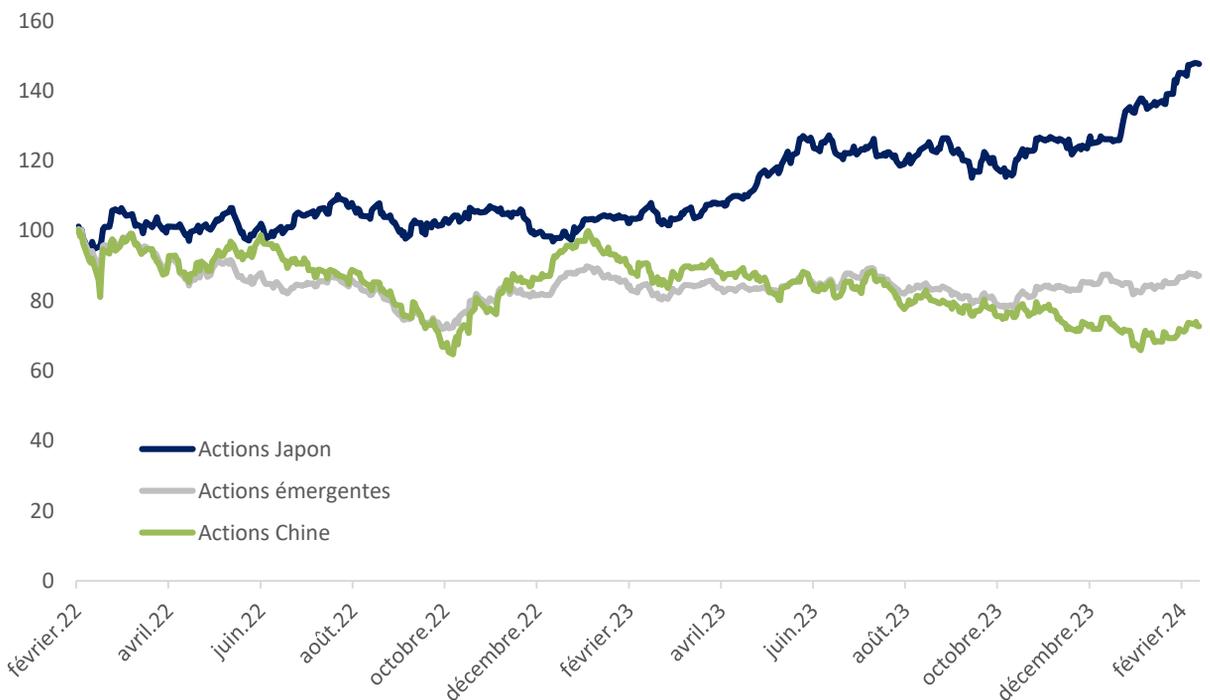


# MARCHÉ ACTIONS

## MARCHÉS ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS PERFORMANCES SUR 2 ANS



## MARCHÉS ACTIONS JAPON & PAYS EMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



# MARCHÉ OBLIGATAIRE

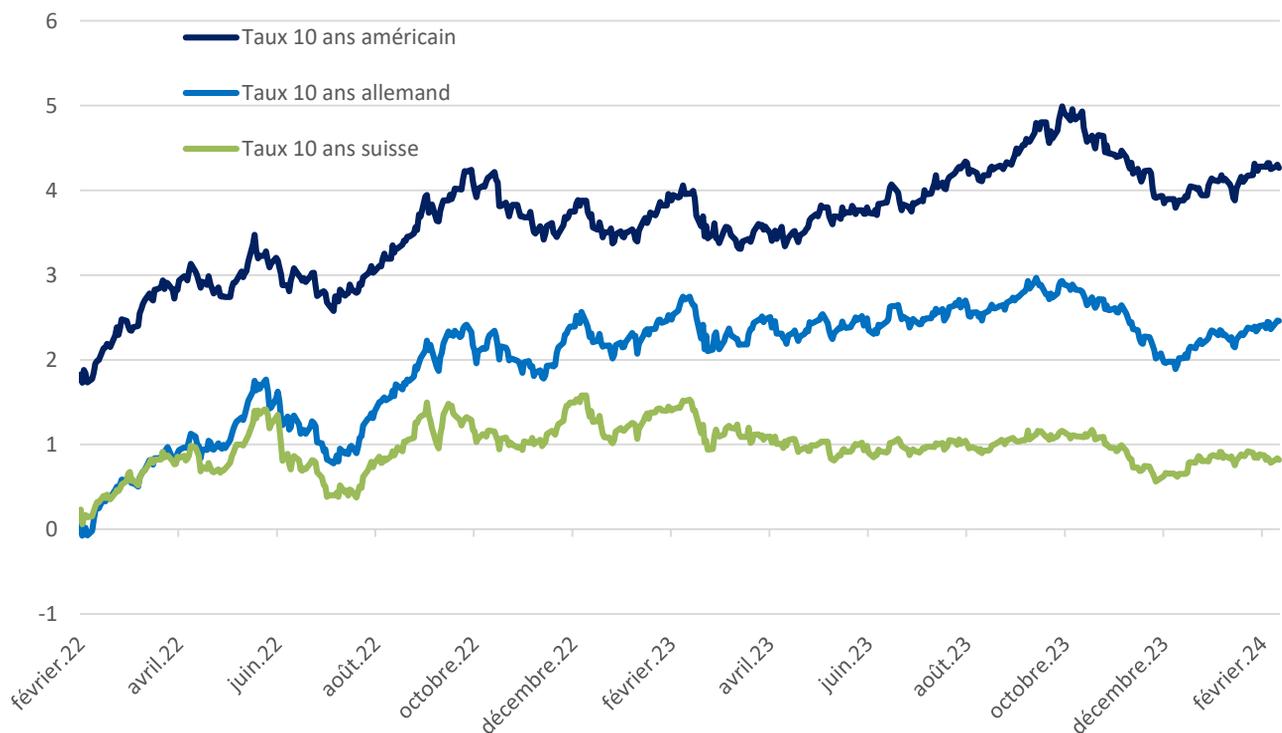
Le report des premières baisses de taux se fait davantage ressentir sur le marché des obligations, particulièrement en Europe et aux États-Unis.

La robustesse de l'économie américaine, le ralentissement de la baisse de l'inflation, ainsi que le décalage des premières réductions de taux, ont intensifié la pression sur les obligations. Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a connu une légère hausse au cours du mois, atteignant 4,2 %. Par conséquent, les obligations du Trésor américain ont subi une baisse de 1,3 % sur le mois.

Dans la zone euro, les obligations d'État ont également enregistré des pertes au cours du mois, le Bund allemand progressant de 24 points de base et atteignant 2,4% à la fin du mois. Néanmoins, des signes de reprise dans l'économie de la zone euro ont contribué à resserrer les écarts entre les dettes souveraines italiennes et allemandes.

En Suisse, les obligations ont été favorisées par le renforcement des anticipations de baisse des taux plus rapide que celles de leurs pairs européens et américains. Ces perspectives ont, de plus, été amplifiées par l'annonce du départ de Thomas Jordan, avec la probabilité d'une baisse de taux en mars, qui a augmenté de 50 à 65 %. Le taux de la Confédération a ainsi enregistré une légère baisse, de 5 points de base, pour clôturer le mois à 0,75 %, permettant ainsi aux obligations souveraines de récupérer une partie de leurs pertes des derniers mois.

## TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



# DEVISES

Le dollar a poursuivi sa hausse en février, avec un indice USD spot en progression de +0,8 %. Cette tendance devrait se maintenir à court terme, les prévisions de baisses de taux étant de plus en plus éloignées.



En revanche, le franc suisse s'est déprécié face aux principales devises. La paire EURCHF a enregistré une hausse d'environ 2,5 % en février et de 2,8 % depuis le début de l'année. Les raisons en sont diverses, mais la première reste liée au rythme des politiques monétaires. Comme expliqué précédemment, les analystes s'attendent désormais à ce que la BNS soit l'une des premières banques centrales à baisser ses taux. De plus, la Banque Nationale Suisse a repris ses interventions sur les marchés des changes, ce qui pourrait exercer une pression supplémentaire sur le franc.



Enfin, le yen japonais poursuit sa chute en raison du caractère accommodant de sa banque centrale, enregistrant une baisse d'environ 2 % par rapport au dollar américain en février.



## USD & CHF ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



# MATIÈRES PREMIÈRES

## PÉTROLE



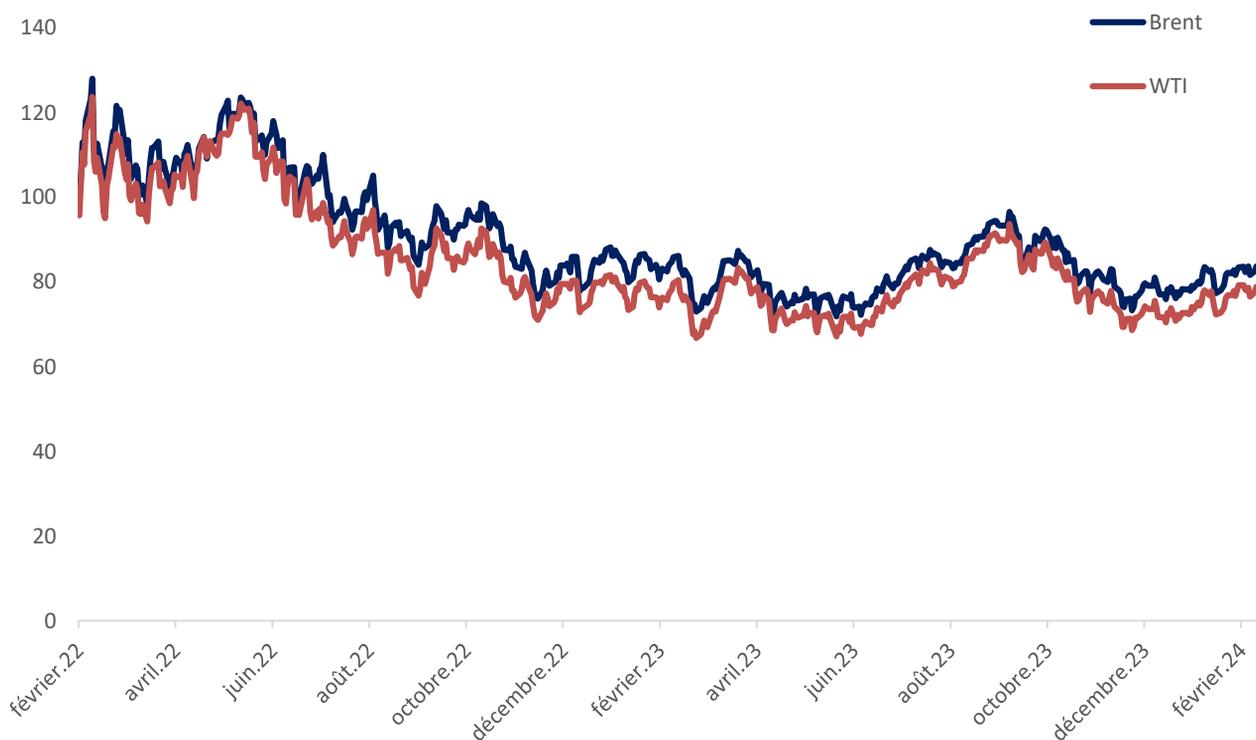
Brent : +8,5 % YTD  
WTI : +9,2 % YTD

Encore une fois soutenus par la solidité de l'économie américaine et les mesures de relance en Chine, les prix du pétrole, tant pour le Brent que pour le WTI, ont augmenté respectivement de 2,3 % et 3,2 % au cours du mois de février.

Comme anticipé par les marchés, l'OPEP et ses alliés ont décidé de prolonger les réductions volontaires de production jusqu'à fin juin.

Enfin, selon certains analystes, les tensions au Moyen-Orient ont ajouté une légère prime de risque aux prix du pétrole.

### PÉTROLE ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



# MATIÈRES PREMIÈRES

## OR

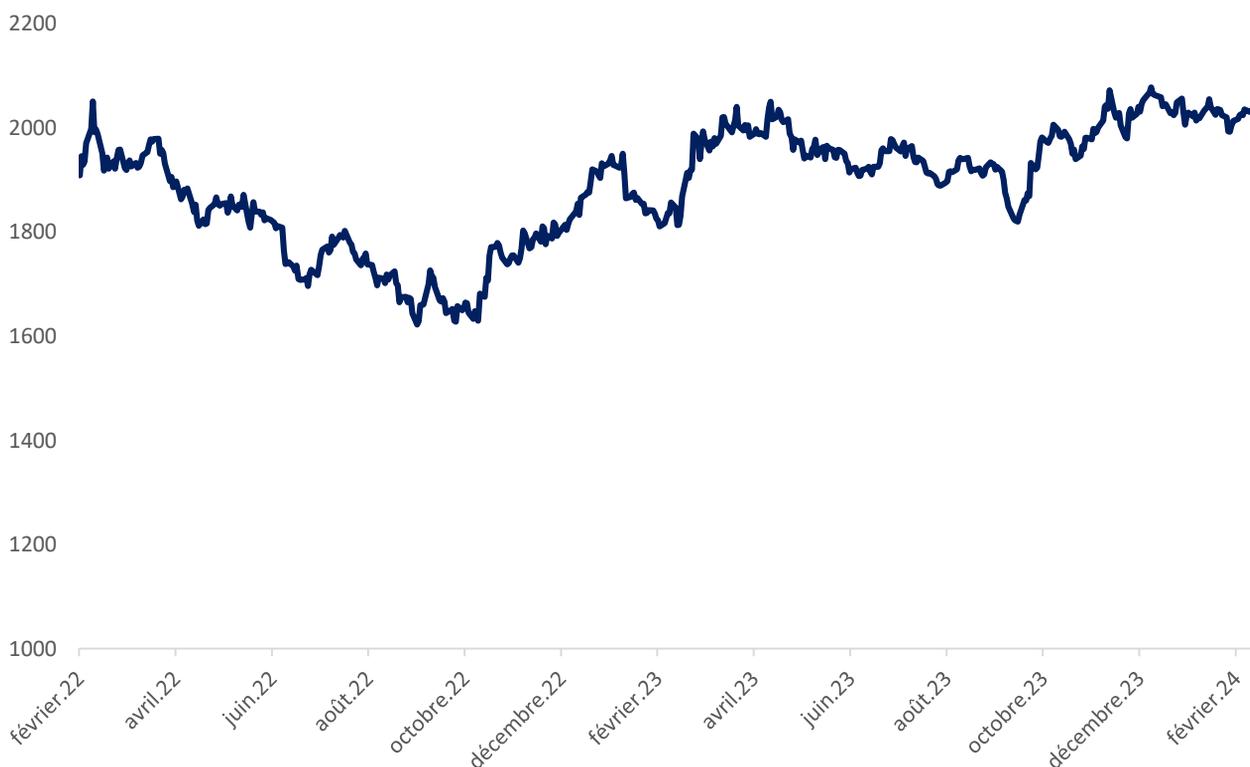
Les cours de l'or ont stagné durant le mois de février, clôturant le mois à 2044 dollars. Il est à noter qu'un plus bas de l'année a été atteint mi-février, autour de 1984 dollars.

Les investisseurs semblent avoir privilégié le dollar en tant que valeur refuge au vu des perspectives des banques centrales et des dernières données macroéconomiques positives.

D'un point de vue technique, le support initial est estimé à 2065 dollars. Des pertes supplémentaires en dessous de ce niveau pourraient entraîner un retracement vers la moyenne mobile sur 50 jours à 2035 dollars.



## OR ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



# CRYPTOMONNAIES

## BITCOIN

Le cours du Bitcoin a progressé de 42 % en février, terminant le mois autour de 61'430 dollars. Il a ainsi franchi la barre des 60'000 dollars, marquant son plus haut en plus de deux ans et constituant ainsi son gain mensuel le plus significatif depuis décembre 2020. La principale raison est l'afflux de capitaux dans les nouveaux ETF liés au Bitcoin, récemment approuvés par la SEC.

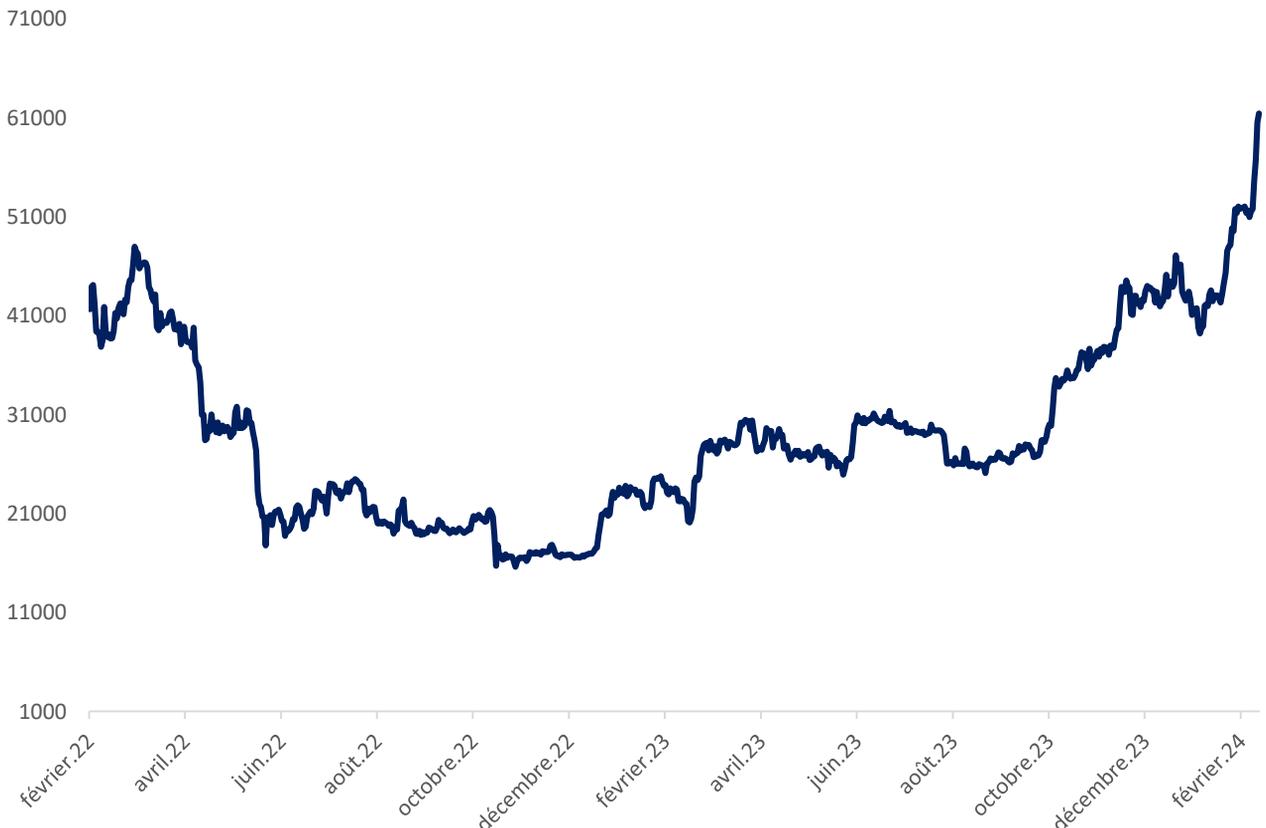
De plus, les investisseurs continuent d'investir sur le bitcoin en prévision du "halving" prévu en avril.

La capitalisation totale du bitcoin dépasse désormais les 2 000 milliards de dollars, tandis que les ETF associés au bitcoin continuent de connaître une augmentation significative de leurs volumes d'échange.



## BITCOIN

### ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



# FONDS IMMOBILIERS SUISSES

La performance des fonds immobiliers est restée stable durant le mois de février (indice SWIT en progression de +0,3 % en février) et enregistre un gain de 2,8 % depuis le début de l'année.

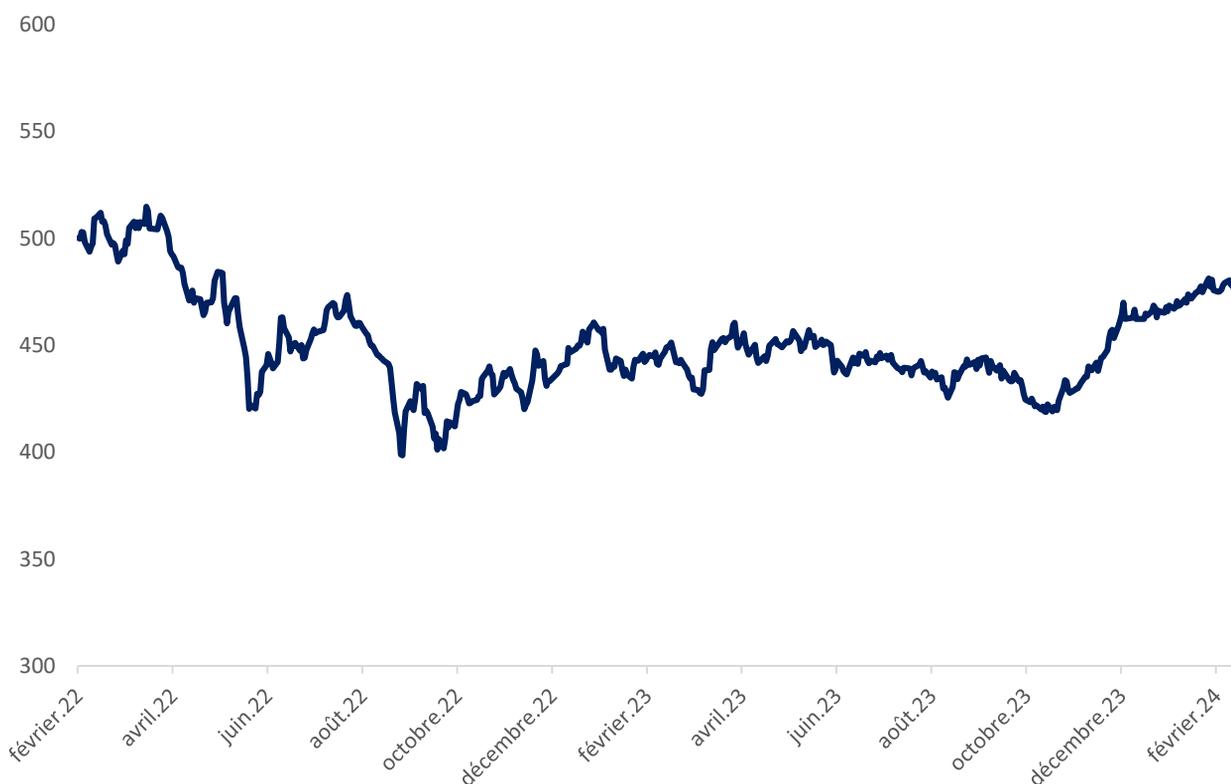
L'agio moyen des fonds immobiliers cotés s'élève à 19,01 %, et 11 des 42 fonds affichent un disagio, principalement des fonds commerciaux. Les fonds non cotés maintiennent en moyenne un disagio de -3,9 %.

La moyenne des rendements de dividende est également restée stable, autour de 2,6 %. La moitié des fonds de l'indice devrait distribuer son dividende d'ici mi-avril.

Les perspectives de baisse des taux et la solidité des fondamentaux (évolution démographique très positive – le solde migratoire est estimé à environ 100'000 personnes en 2023 –, faible taux de vacances, solidité du marché de l'emploi) restent les principaux moteurs de performance.

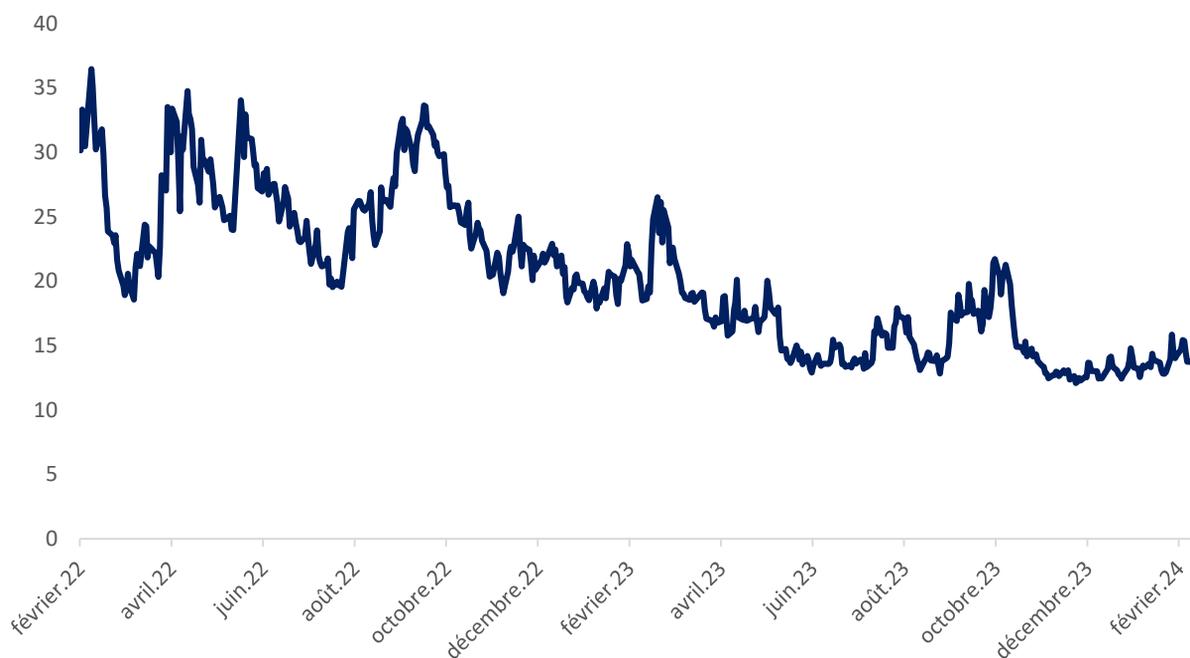


## MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIT) ÉVOLUTION SUR 2 ANS



# ANNEXE

## VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 29/02/2024

## STATISTIQUES MACROÉCONOMIQUES DERNIÈRES DONNÉES DISPONIBLES

Country	GDP	GDP Growth	Interest Rate	Inflation Rate	Jobless Rate	Gov. Budget	Debt/GDP	Current Account	Population
United States	25440	3.20	5.50	3.10	3.70	-5.80	129.00	-3.70	334.23
China	17963	1.00	3.45	-0.80	5.20	-7.40	77.10	2.20	1409.67
Euro Area	14136	0.00	4.50	2.60	6.40	-3.60	90.90	-0.50	345.41
Japan	4232	-0.10	-0.10	2.20	2.40	-6.40	263.90	1.80	123.99
Germany	4082	-0.30	4.50	2.50	5.90	-2.00	66.10	4.20	84.40
India	3417	1.70	6.50	5.10	6.78	-5.80	86.54	-2.00	1373.76
United Kingdom	3089	-0.30	5.25	4.00	3.80	-5.00	97.10	-5.60	67.79
France	2779	0.10	4.50	2.90	7.50	-4.80	111.80	-2.00	68.14
Russia	2240	-0.80	16.00	7.40	2.90	-1.90	17.20	10.30	145.60
Canada	2138	0.20	5.00	2.90	5.70	-1.30	107.00	-0.40	39.29
Italy	2050	0.19	4.50	0.75	7.20	-7.20	137.30	-1.50	58.98
Switzerland	818	0.30	1.75	1.30	2.50	1.20	41.40	9.90	8.81

Source : Tradingeconomics, 29/02/2024

# CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
<b>Vendredi 1 mars 2024</b>						
02:30	 CNY	★ ★ ★	PMI manufacturier (Févr.)	<b>49,1</b>	49,1	49,2
09:50	 EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier France (Févr.)	<b>47,1</b>	46,8	43,1
09:55	 EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Févr.)	<b>42,5</b>	42,3	45,5
11:00	 EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Févr.) 	<b>2,6%</b>	2,5%	2,8%
15:45	 USD	★ ★ ★	PMI manufacturier (Févr.)	<b>52,2</b>	51,5	50,7
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Févr.)	<b>47,8</b>	49,5	49,1
<b>Mardi 5 mars 2024</b>						
09:50	 EUR	★ ★ ★	PMI services France (Févr.)		48,0	45,4
15:45	 USD	★ ★ ★	PMI services (Févr.)		51,3	52,5
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Févr.)		52,9	53,4
<b>Mercredi 6 mars 2024</b>						
11:00	 GBP	★ ★ ★	Prévisions de printemps 			
14:15	 USD	★ ★ ★	Créations d'emplois non agricoles ADP (Févr.)		145K	107K
16:00	 USD	★ ★ ★	Déclaration de Powell, président de la Fed 			
16:00	 USD	★ ★ ★	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Jan.)		8,895M	9,026M
16:30	 USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut			4,199M
<b>Judi 7 mars 2024</b>						
14:15	 EUR	★ ★ ★	Taux de facilité de dépôt (Mar)		4,00%	4,00%
14:15	 EUR	★ ★ ★	Décision de la BCE sur les taux d'intérêt (Mar)		4,50%	4,50%
14:30	 USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage		212K	215K
14:45	 EUR	★ ★ ★	Conférence de presse de la BCE 			
16:00	 USD	★ ★ ★	Déclaration de Powell, président de la Fed 			
16:00	 EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE 			
<b>Vendredi 8 mars 2024</b>						
14:30	 USD	★ ★ ★	Salaire horaire moyen (Mensuel) (Févr.)		0,2%	0,6%
14:30	 USD	★ ★ ★	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Févr.)		190K	353K
14:30	 USD	★ ★ ★	Taux de chômage (Févr.)		3,7%	3,7%

# CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
<b>Lundi 11 mars 2024</b>						
00:50	JPY	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T4)		-0,1%	<b>-0,1%</b>
<b>Mardi 12 mars 2024</b>						
08:00	EUR	★ ★ ★	IPC Allemagne (Mensuel) (Févr.)			0,4%
13:30	USD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Févr.)			0,4%
13:30	USD	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Févr.)			3,1%
13:30	USD	★ ★ ★	IPC (Mensuel) (Févr.)			0,3%
<b>Mercredi 13 mars 2024</b>						
08:00	GBP	★ ★ ★	PIB (Mensuel) (Jan.)			-0,1%
<b>Jeudi 14 mars 2024</b>						
13:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Févr.)			-0,6%
13:30	USD	★ ★ ★	Prix à la production (Mensuel) (Févr.)			<b>0,3%</b>
13:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Févr.)			<b>-0,8%</b>
<b>Vendredi 15 mars 2024</b>						
08:45	EUR	★ ★ ★	IPC France (Mensuel) (Févr.)			-0,3%
<b>Lundi 18 mars 2024</b>						
11:00	EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Févr.)			<b>2,6%</b>
<b>Mercredi 20 mars 2024</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Japon - Equinoxe de Printemps			
08:00	GBP	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Févr.)			4,0%
19:00	USD	★ ★ ★	Décision de la FED sur les taux d'intérêt			5,50%
<b>Jeudi 21 mars 2024</b>						
09:15	EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier France (Mar)			<b>47,1</b>
09:15	EUR	★ ★ ★	PMI services France (Mar)			45,4
09:30	CHF	★ ★ ★	Décision de la BNS sur les taux d'intérêt (T1)			1,75%
09:30	EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Mar)			42,5
13:00	GBP	★ ★ ★	Décision de la BoE sur les taux d'intérêt (Mar)			5,25%
13:30	USD	★ ★ ★	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Mar)			5,2
14:45	USD	★ ★ ★	PMI manufacturier (Mar)			<b>52,2</b>
14:45	USD	★ ★ ★	PMI services (Mar)			52,5
15:00	USD	★ ★ ★	Ventes de logements existants (Févr.)			<b>4,00M</b>

# CALENDRIER

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
<b>Lundi 11 mars 2024</b>						
00:50	JPY	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T4)		-0,1%	<b>-0,1%</b>
<b>Mardi 12 mars 2024</b>						
08:00	EUR	★ ★ ★	IPC Allemagne (Mensuel) (Févr.)			0,4%
13:30	USD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Févr.)			0,4%
13:30	USD	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Févr.)			3,1%
13:30	USD	★ ★ ★	IPC (Mensuel) (Févr.)			0,3%
<b>Mercredi 13 mars 2024</b>						
08:00	GBP	★ ★ ★	PIB (Mensuel) (Jan.)			-0,1%
<b>Jeudi 14 mars 2024</b>						
13:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Févr.)			-0,6%
13:30	USD	★ ★ ★	Prix à la production (Mensuel) (Févr.)			<b>0,3%</b>
13:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Févr.)			<b>-0,8%</b>
<b>Vendredi 15 mars 2024</b>						
08:45	EUR	★ ★ ★	IPC France (Mensuel) (Févr.)			-0,3%
<b>Lundi 18 mars 2024</b>						
11:00	EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Févr.)			<b>2,6%</b>
<b>Mercredi 20 mars 2024</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Japon - Equinoxe de Printemps			
08:00	GBP	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Févr.)			4,0%
19:00	USD	★ ★ ★	Décision de la FED sur les taux d'intérêt			5,50%
<b>Jeudi 21 mars 2024</b>						
09:15	EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier France (Mar)			<b>47,1</b>
09:15	EUR	★ ★ ★	PMI services France (Mar)			45,4
09:30	CHF	★ ★ ★	Décision de la BNS sur les taux d'intérêt (T1)			1,75%
09:30	EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Mar)			42,5
13:00	GBP	★ ★ ★	Décision de la BoE sur les taux d'intérêt (Mar)			5,25%
13:30	USD	★ ★ ★	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Mar)			5,2
14:45	USD	★ ★ ★	PMI manufacturier (Mar)			<b>52,2</b>
14:45	USD	★ ★ ★	PMI services (Mar)			52,5
15:00	USD	★ ★ ★	Ventes de logements existants (Févr.)			<b>4,00M</b>

# CALENDRIER

## Vendredi 22 mars 2024

10:00  EUR ★ ★ ★ IFO climat des affaires  
Allemagne (Mar) 85,5

## Lundi 25 mars 2024

15:00  USD ★ ★ ★ Ventes de logements neufs  
(Févr.) **661K**

## Vendredi 29 mars 2024

Toute la journée		<b>Jour férié</b>	États-Unis - Vendredi Saint
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Royaume-Uni - Vendredi Saint
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Allemagne - Vendredi Saint
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Suisse - Vendredi Saint
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	France - Vendredi Saint
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Singapour - Vendredi Saint
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Hong-Kong - Vendredi Saint
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Royaume-Uni - Vendredi Saint

# FONDS CRONOS FINANCE

Cronos Immo Fund  
Base 100 - YTD



En raison de l'augmentation de capital (entre le 20 février et le 04 mars), le prix de la part du Cronos Immo Fund a baissé à 110 CHF, soit une performance de -6,05 % depuis le début de l'année. L'agio reste positif, autour de 4,7 %.

## Pully, le 7 mars 2024 / Plein succès pour l'augmentation de capital du Cronos Immo Fund

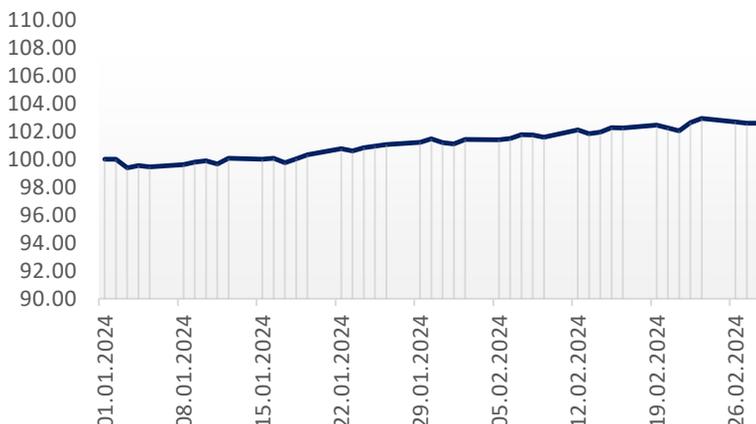
Toutes les parts ont été souscrites, pour un montant de plus de 45 millions de francs. Les capitaux levés seront utilisés pour de nouveaux projets, des investissements dans la durabilité et une réduction de l'endettement.

Cronos Active Allocation EUR  
Base 100 - YTD



Fin février, les fonds AAF affichent une performance respective de 2,57 % (AAF CHF) et 0,77 % (AAF EUR) depuis le début de l'année. La différence de performance entre les deux fonds s'explique notamment par l'effet de devise pour le fonds en EUR, qui détient une part importante en franc suisse. La meilleure contribution provient du segment des actions, notamment les actions étrangères.

Cronos Active Allocation CHF  
Base 100 - YTD



En termes de performance absolue, les deux meilleures positions sont des ETF d'actions sur le secteur technologique (+17,4 % et +14 % pour le fonds CHF / +14 % et 11 % pour le fonds EUR). Les moins bonnes concernent un fonds immobilier suisse (-3,8 % CHF / -6,6 % EUR) et un fonds en obligations agrégées (-1,7 % CHF / -2,6 % EUR).

Lors du dernier Comité, plusieurs décisions ont été prises :

- Switch d'un fonds indiciel MSCI World en raison d'une meilleure performance.
- Réduction des actions suisses pour le fonds AAF EUR au profit d'un ETF indiciel sur les actions européennes.
- Réduction d'un fonds passif « actions émergentes » au profit d'un fonds passif « actions émergentes ex-China ».
- Investissement dans un fonds obligataire « satellite » sur le segment High Yield.

# CRONOS

## FINANCE



Disclaimer – Ce document est publié uniquement à titre d'information et en aucun cas ne peut être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilées à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de Cronos Finance SA.