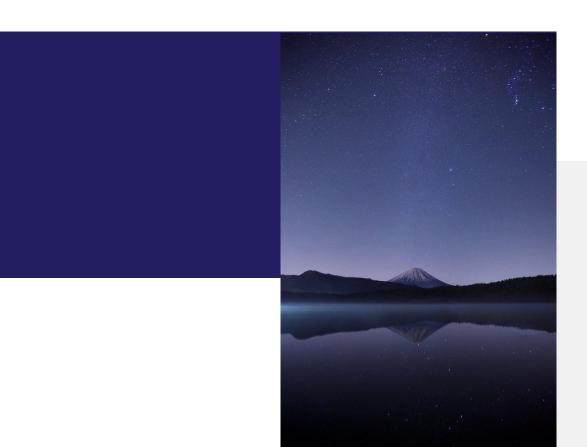


DECEMBRE 2024

LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés financiers et perspectives



MACROECONOMIE

Le mois de novembre a été marqué par un événement politique majeur : la victoire de Donald Trump à l'élection présidentielle américaine. Dès le 5 novembre, les Républicains ont repris le contrôle du Sénat. Le lendemain, les résultats confirmaient l'avance décisive de Trump face à Kamala Harris.

Cette élection devrait, en théorie, avoir des répercussions économiques importantes. Selon le consensus, le programme de Trump entraînerait une hausse des dépenses publiques estimée à 750 milliards de dollars par an. En parallèle, des baisses d'impôts sur les sociétés et une politique commerciale axée sur la réciprocité visent à renforcer la compétitivité des entreprises américaines.

Dans ce contexte, certains secteurs, tels que la finance, la consommation discrétionnaire, l'énergie et la technologie, pourraient tirer parti de ces mesures, soutenus également par une déréglementation accrue et un appui au développement de l'intelligence artificielle. Cependant, les entreprises fortement exposées à l'international, notamment dans les semiconducteurs, les industries manufacturières et les énergies renouvelables, pourraient faire face à des défis, particulièrement si la Chine réagit avec des mesures de rétorsion.

Sur le plan monétaire, la Réserve fédérale a réduit ses taux de 25 points de base le 7 novembre, mais l'élection de Trump pourrait limiter la marge de manœuvre pour de futurs assouplissements. Les prévisions actuelles laissent entrevoir une nouvelle baisse en décembre, suivie de deux réductions supplémentaires en 2025, un rythme plus modéré que prévu initialement.

Au-delà de ces dynamiques, les données économiques récentes aux États-Unis révèlent une légère accélération de l'inflation. Celle-ci est passée de 2,4 % en septembre à 2,6 % en octobre, marquant la première hausse en sept mois. Ce mouvement reflète une diminution moins marquée des coûts de l'énergie, tandis que l'inflation sous-jacente reste stable à 3,3 %. Dans le même temps, le marché de l'emploi est resté robuste avec un taux de chômage inchangé à 4,1 %, en ligne avec les attentes.

La croissance économique américaine, quant à elle, affiche des signes de résilience. Au troisième trimestre, le PIB a progressé de 2,8 % en rythme annualisé, stable par rapport aux premières estimations, bien que légèrement inférieur aux 3 % du trimestre précédent. La consommation des ménages a enregistré son rythme le plus élevé depuis début 2023, tandis que les dépenses publiques ont continué à croître solidement.

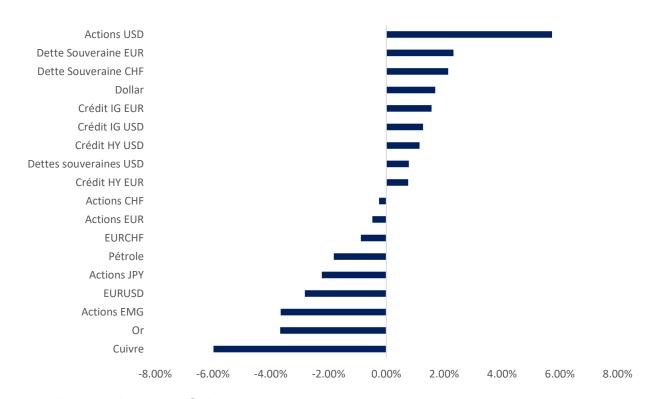
En Europe, l'inflation suit une tendance similaire. En novembre, elle a atteint 2,3 %, contre 2 % le mois précédent, portée par des effets de base, car les fortes baisses des prix de l'énergie de l'année dernière ne sont plus prises en compte dans les taux annuels. En parallèle, la zone euro a enregistré une croissance de 0,4 % au troisième trimestre, son rythme le plus élevé en deux ans. L'Allemagne, en particulier, a évité de justesse une récession avec une progression de 0,2 %.

Cependant, des signaux plus préoccupants émergent du secteur manufacturier européen, où la contraction s'est intensifiée en novembre. Les indicateurs révèlent une chute marquée de la production, des commandes et des inventaires, tandis que l'emploi a enregistré sa plus forte baisse depuis août 2020. Cette tendance touche particulièrement des économies clés comme l'Allemagne, la France et l'Italie, bien que certains pays, comme l'Espagne et la Grèce, montrent des signes d'amélioration plus mesurés.

PANORAMA

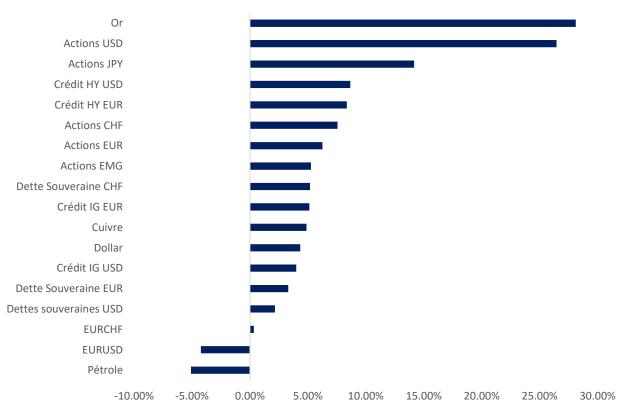
PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

PERFORMANCES MENSUELLES - MTD



PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

PERFORMANCES ANNUELLES - YTD



MACROECONOMIE (Suite)

En Asie, la Chine continue de faire face à des défis économiques structurels. L'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation, a atteint seulement 0,3 % en octobre, tandis que l'indice des prix à la production est passé en territoire négatif. Ces données reflètent une surcapacité persistante et des pressions croissantes sur la rentabilité des entreprises, souvent soutenues par des banques publiques malgré leur faible performance.

Enfin, la Suisse se distingue par une situation économique singulière. Avec une inflation à 0,6 % en octobre, le pays affiche l'un des taux les plus bas depuis 2021. Cette dynamique, associée à un franc suisse fort, alimente les spéculations sur un retour potentiel à des taux nuls ou même négatifs. Cette hypothèse, anticipée dans nos lettres précédentes, semble désormais plausible, comme l'a récemment confirmé Martin Schlegel, président de la Banque nationale suisse.

MARCHÉ ACTIONS

Le S&P 500 atteint de nouveaux sommets, porté par les attentes positives liées aux mesures politiques prévues par Trump.

Surperformance des petites capitalisations boursières américaine



Le marché chinois a encore une fois déçu (-4,4 % MTD)

Surperformance des financières et de la consommation discrétionnaire.

En novembre 2024, les marchés actions ont affiché des performances contrastées, avec une nette domination des actions américaines. Les indices américains ont profité d'anticipations favorables liées à des politiques fiscales expansionnistes, des baisses d'impôts, et une déréglementation accrue liés au programme de Trump. Le S&P 500 a progressé de 5,7 %, tandis que les petites capitalisations américaines (indice Russell 2000), ont bondi de 10,8 %. Ce dynamisme a contribué à une hausse de 4,5 % du MSCI World Index.

Les marchés émergents, en revanche, ont souffert d'une sousperformance marquée (-3,7 %), avec un recul de -4,4 % pour l'indice Hang Seng. La perspective d'un renforcement du dollar américain et de politiques commerciales protectionnistes, notamment vis-à-vis de la Chine, a pesé lourdement. De plus, l'absence de signes probants de reprise économique en Chine, malgré des mesures de soutien, a déçu les investisseurs.

En Europe, les performances ont été mitigées. L'indice Euro Stoxx 50 affiche une performance mensuelle de -0,4 %, impactée par des incertitudes politiques en France et en Allemagne. Cependant, les secteurs de l'automobile et des biens de consommation ont encore une fois été pénalisés par des avertissements sur résultats et une demande en baisse. Néanmoins, cela ne se reflète pas sur l'indice allemand : le DAX a atteint un nouveau record à la hausse. La principale raison est la suivante : «84% du chiffre d'affaires des sociétés du DAX est réalisé à l'étranger», remarquait fin novembre Ulrich Stephan, directeur de la stratégie de placements chez Deutsche Bank. En Suisse, l'indice suisse affiche aussi une performance mensuelle quasi nulle, en raison de la sous performance de ses poids lourds (Nestlé, Roche). En revanche, les actions britanniques ont mieux résisté grâce à une solide performance du secteur financier.

Les tendances sectorielles ont montré une surperformance des financières et de la consommation discrétionnaire, tandis que l'énergie et la pharmaceutique ont été à la traîne.

MARCHÉ ACTIONS

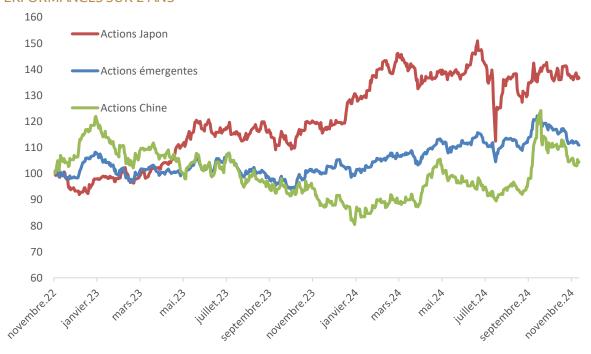
MARCHÉS ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS

PERFORMANCES SUR 2 ANS



MARCHÉS ACTIONS JAPON & PAYS EMERGENTS

PERFORMANCES SUR 2 ANS



MARCHÉ OBLIGATAIRE

En novembre 2024, les marchés obligataires ont affiché des performances globalement positives, portées par des ajustements de politique monétaire. Ainsi, l'indice Bloomberg *Global Aggregate* a progressé de 1,2% en dollars.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale a abaissé son taux directeur de 25 points de base, le portant à une fourchette cible de 4,50%-4,75%. Cette décision s'appuie sur une modération de l'inflation et des données encourageantes sur l'emploi. Cependant, les pressions inflationnistes prévues en lien avec les politiques de Trump ont conduit à une révision à la baisse des attentes de nouvelles réductions de taux, désormais limitées à trois baisses d'ici fin 2025, contre huit envisagées en septembre.

Malgré des anticipations révisées à la baisse, le taux à 10 ans américain a reculé de 20 points de base à 4,20%, porté par la perspective d'une gestion plus optimisée du déficit sous la nouvelle administration.

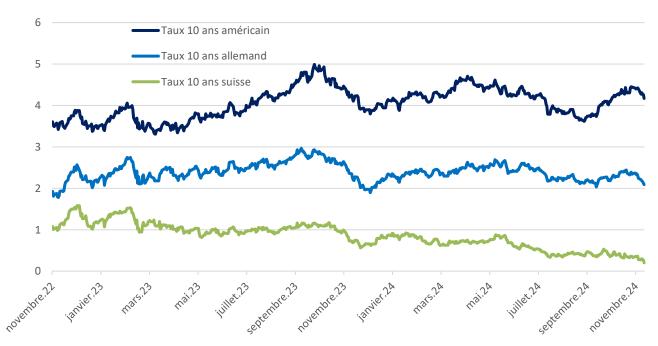
En Europe, les rendements des obligations souveraines ont également baissé, reflétant un contexte économique plus fragile et des risques croissants de récession. Le taux à 10 ans a chuté d'environ 25 points de base, mais les inquiétudes sur la stabilité budgétaire en France ont accentué le risque souverain. L'écart de rendement entre le 10 ans allemand et français s'est creusé, passant de 74 à 86 points de base. Durant un jour, nous avons même vu les taux français surpasser les taux grecques!

En Suisse, les taux ont poursuivi leur baisse et atteignent 0,20 % à la fin du mois. Ces perspectives renforcent nos anticipations de taux nuls voir négatifs pour l'année prochaine (cf page 12 «Thème du mois : le retour des taux négatifs ?)

Sur le marché des obligations d'entreprises, les écarts de crédit sont restés à des niveaux historiquement bas. Le segment des *Investment Grade* a progressé de 1,2% aux États-Unis et de 1,6% en Europe. Du côté des obligations à haut rendement (*High Yield*), les performances ont été divergentes : +1,2% aux États-Unis contre +0,5% en Europe.

TAUX SOUVERAINS 10 ANS

ÉVOLUTION SUR 2 ANS



DEVISES

En novembre, le dollar a continué de s'apprécier, soutenu par les divergences de politiques monétaires entre la Réserve fédérale et les autres grandes banques centrales. Le billet vert a ainsi progressé de 2,8 % face à l'euro et de 2,0 % face au franc suisse, et atteint son plus haut niveau depuis un an. Les politiques annoncées par Trump ont également renforcé les anticipations d'un dollar fort. À la fin du mois, le président américain a intensifié la pression sur les pays des BRICS en menaçant d'imposer des droits de douane de 100 % à ceux qui chercheraient à remplacer le dollar dans les échanges internationaux.

De son côté, le franc suisse s'est renforcé par rapport à l'euro, avec un taux EUR/CHF revenant au niveau observé en début d'année, à 0,932 fin novembre. Plusieurs facteurs expliquent cette évolution : le ralentissement économique en Europe notamment due au recul de l'activité industrielle, une montée des risques politiques, et le maintien d'un écart d'inflation important, avec une inflation suisse à seulement 0,6 % en octobre.

Par ailleurs, la perte de la majorité parlementaire du parti au pouvoir au Japon a affaibli le yen en tant que devise refuge ce qui a bénéficié au franc suisse, considéré également comme une valeur refuge. Malgré cela, le yen a gagné 1,4 % face au dollar sur le mois.

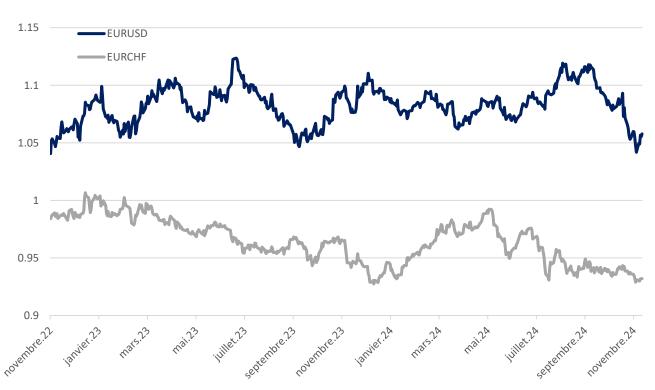








USD & CHF ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



MATIÈRES PREMIÈRES

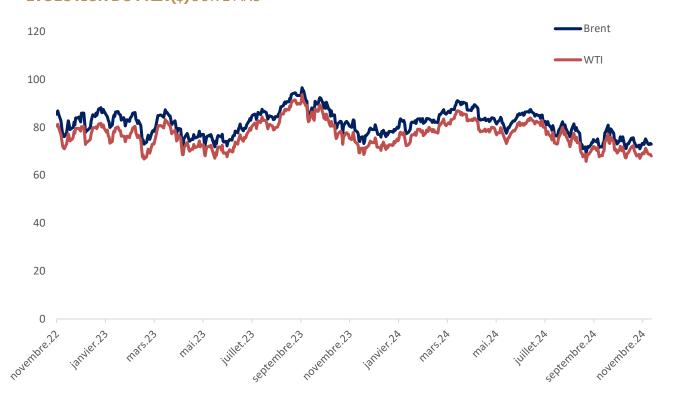
PÉTROLE



Cours WTI au 29.11.2024 : 68 \$

En novembre, le prix du pétrole a reculé de 1,8 %, portant sa performance depuis le début de l'année à près de -5 %. Cette baisse s'explique notamment par deux facteurs principaux : l'augmentation prochaine de la production de l'Opep+ et des données économiques décevantes en provenance de Chine. Plus précisément, le cartel pétrolier a annoncé un changement stratégique cet été, privilégiant la conquête de parts de marché plutôt que le soutien des cours à tout prix. Cependant, l'Opep+ a décidé de reporter de deux mois l'augmentation initialement prévue de sa production, afin de limiter une pression supplémentaire sur les prix. Par ailleurs, les inquiétudes liées aux tensions géopolitiques, notamment au Moyen-Orient, qui avaient perturbé les marchés en octobre, semblent s'être atténuées, réduisant leur impact sur les cours.

PÉTROLE ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS

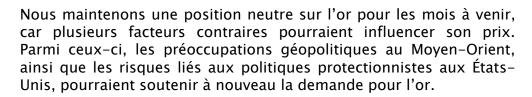


MATIÈRES PREMIÈRES

OR

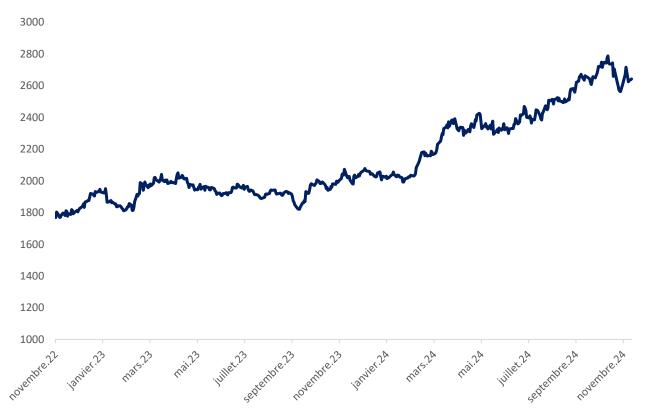
Après un rallye depuis le début de l'année, le prix de l'or a diminué en novembre, enregistrant une baisse de -3,6 % sur le mois. Cependant, sa performance depuis janvier reste solide, avec une hausse de +28,1 %. Le cours de clôture à la fin du mois de novembre s'élève à 2 643 \$.

Les principales raisons de cette baisse sont la montée du dollar, les attentes d'une possible hausse de l'inflation et la révision des anticipations concernant les futures baisses de taux. En effet, la hausse des taux d'intérêt accroît le coût d'opportunité de la détention d'or, qui ne génère pas de rendements.





OR EVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



CRYPTOMONNAIES

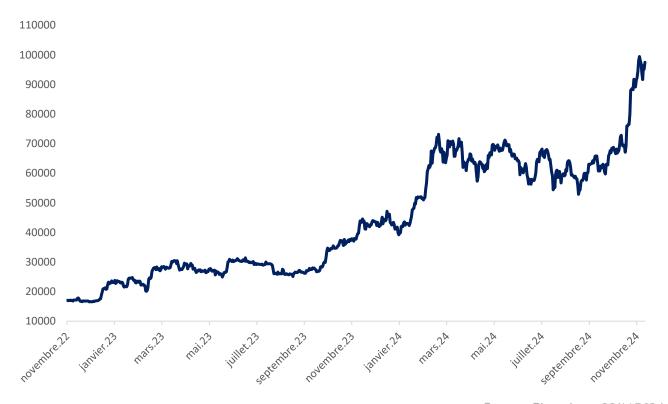
BITCOIN

Le bitcoin a connu une hausse spectaculaire de 37,15 %, en novembre, atteignant presque 100'000 \$ avant de clôturer à 96'400 \$. Ce rallye a été alimenté par des facteurs économiques favorables et l'élection de Donald Trump, perçu comme pro-cryptomonnaies. Ses promesses de réduire la pression réglementaire ont renforcé l'optimisme autour du bitcoin. La dynamique haussière a été amplifiée par des annonces politiques clés, comme la démission de Gary Gensler, président de la SEC, et les nominations de personnalités pro-crypto au gouvernement. Les flux dans les ETF Bitcoin de la part d'institutionnels ont également atteint des records. De plus, la diminution de l'offre sur les plateformes d'échanges, à son niveau le plus bas en cinq ans, suggère une future pression haussière sur les prix. Bien que la dominance de Bitcoin ait reculé, une tendance vers les altcoins pourrait émerger.



BITCOIN

ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



FONDS IMMOBILIERS SUISSES

L'indice des fonds immobiliers suisses a encore enregistré une hausse de 1,6 % en novembre, portant la performance depuis le début de l'année à près de 14,22 %. L'agio moyen des fonds cotés atteint environ 30 %, contre seulement 6 % à la même date l'année dernière. Bien que ce chiffre soit inférieur à celui de 2021, où l'agio avait culminé à 47 %, certains fonds atteignent désormais des niveaux records, avec des agios proches de 50 %. Seulement cinq fonds sont actuellement en disagio, le plus bas étant de –20,83 %. Le rendement moyen des dividendes reste stable à 2,71 %, ce qui

Le rendement moyen des dividendes reste stable à 2,71 %, ce qui représente un écart de près de 250 points de base par rapport au taux des obligations à 10 ans.

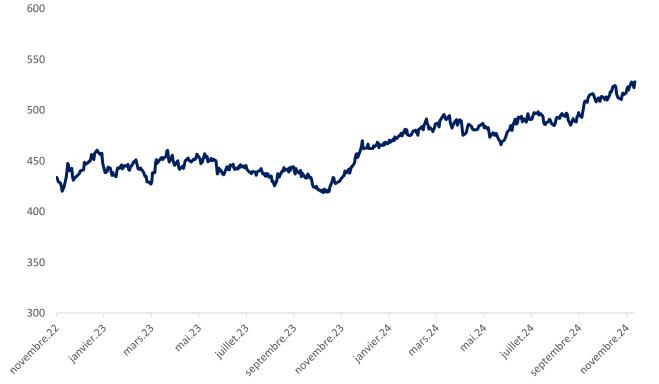
Par ailleurs, des fusions de fonds entre UBS et Credit Suisse ont été annoncées. Sur les 14 fonds immobiliers concernés, seulement 9 devraient subsister après ces regroupements.

Nous maintenons notre position favorable sur cette classe d'actifs et continuons à la surpondérer, notamment en raison de nos anticipations de baisses de taux.



MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIIT)

ÉVOLUTION SUR 2 ANS

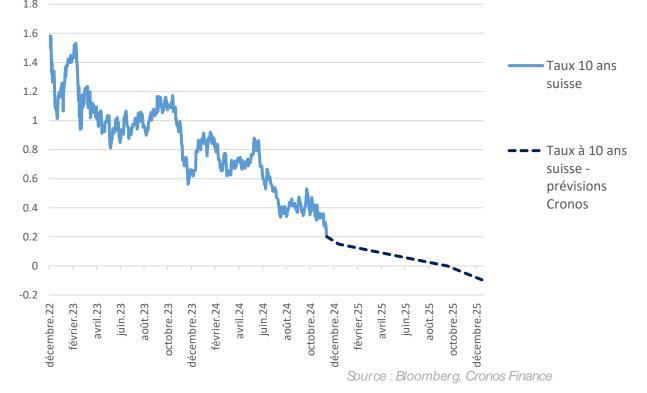


THEME DU MOIS : RETOUR DES TAUX NEGATIFS ?

Lors d'une conférence à l'Université de Zurich, le président de la BNS, Martin Schlegel, a souligné la complexité de la situation économique actuelle. Bien que la Suisse bénéficie de la stabilité offerte par un franc fort, ce dernier pose aussi des défis, notamment pour les secteurs exportateurs.

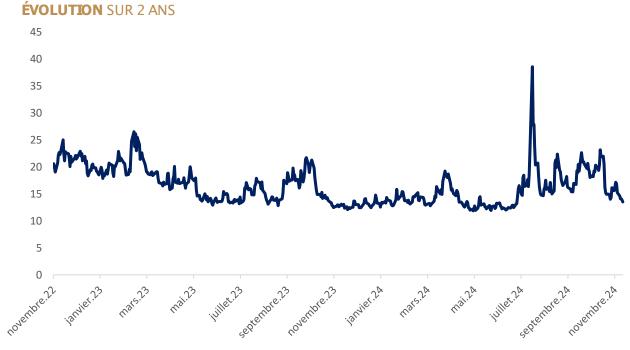
Personne n'aime les taux d'intérêt négatifs, nous non plus. Mais si c'est nécessaire, nous sommes prêts Martin Schlegel

De plus, l'inflation reste relativement faible. Dans ce contexte, un retour à des taux d'intérêt négatifs pourrait être envisagé pour contrer les risques de déflation. Une telle politique viserait à stimuler les investissements et la consommation tout en freinant une éventuelle spirale déflationniste. Les récentes baisses du taux directeur de la BNS ont eu des effets notables sur les taux d'emprunt, et ces derniers pourraient continuer à baisser si la BNS poursuit sa politique d'assouplissement. Par ailleurs, la force persistante du franc suisse, alimentée par la politique monétaire européenne et les prévisions de baisse des taux de la Banque centrale européenne (BCE), renforce la nécessité de décisions rapides. Le renforcement du franc devient de plus en plus problématique, notamment en raison de l'évolution de l'économie européenne, des incertitudes politiques notamment en France et, surtout, du niveau record de la dette européenne. Si les taux européens baissent et que l'écart historique moyen entre les taux européens et suisses se maintient, cela entraînera mécaniquement une baisse des taux suisses. Dans cette dynamique, l'option des taux négatifs semble vraisemblable pour la banque centrale, qui devra gérer le dilemme suivant : stimuler la croissance économique, d'une part, et éviter des distorsions sur le marché des emprunts et des investissements, d'autre part.



ANNEXE

VOLATILITÉ – INDICE VIX



Source: Bloomberg, 29/11/2024

STATISTIQUES MACROÉCONOMIQUES DERNIÈRES DONNÉES DISPONIBLES

| Country | GDP | GDP Growth | Interest Rate | Inflation Rate | Jobless Rate | Gov. Budget | Debt/GDP | Current Account | Population |
|----------------|-------|------------|---------------|----------------|--------------|-------------|----------|-----------------|------------|
| United States | 27361 | 2.80 | 4.75 | 2.60 | 4.10 | -6.20 | 122.30 | -3.00 | 335.89 |
| China | 17795 | 0.90 | 3.10 | 0.30 | 5.00 | -5.80 | 83.40 | 1.50 | 1409.67 |
| Euro Area | 15545 | 0.40 | 3.40 | 2.30 | 6.30 | -3.60 | 87.40 | 1.70 | 350.08 |
| Germany | 4456 | 0.10 | 3.40 | 2.20 | 6.10 | -2.50 | 62.90 | 5.90 | 84.70 |
| Japan | 4213 | 0.20 | 0.25 | 2.30 | 2.50 | -5.50 | 255.20 | 3.60 | 124.30 |
| India | 3550 | 1.30 | 6.50 | 6.21 | 10.10 | -5.63 | 81.59 | -1.20 | 1386.18 |
| United Kingdom | 3340 | 0.10 | 4.75 | 2.30 | 4.30 | -4.40 | 97.60 | -3.30 | 68.27 |
| France | 3031 | 0.40 | 3.40 | 1.30 | 7.40 | -5.50 | 110.60 | -1.00 | 68.14 |
| Italy | 2255 | 0.00 | 3.40 | 1.40 | 5.80 | -7.20 | 134.60 | 0.00 | 58.99 |
| Brazil | 2174 | 0.90 | 11.25 | 4.76 | 6.20 | -8.90 | 84.68 | -1.42 | 216.28 |
| Switzerland | 885 | 0.40 | 1.00 | 0.70 | 2.50 | 0.50 | 38.30 | 7.60 | 8.96 |

Source: Tradingeconomics,01/11/2024

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

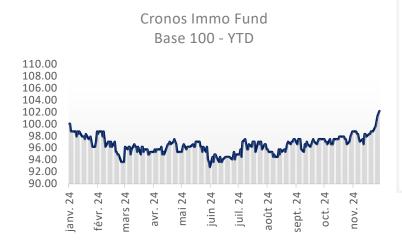
| Heure | Devi. | Importance | Événement | Actuel | Prév. | Précédent | |
|-------|-----------------------|------------|--|--------|-------------|-------------|----|
| | | | Lundi 2 décembre 2024 | | | | |
| 09:55 | EUR | *** | PMI manufacturier Allemagne (Nov.) | 43,0 | 43,2 | 43,0 | |
| 11:00 | EUR | *** | Discours de Lagarde, Présidente de la BCE (4) | | | | |
| 15:45 | ■ USD | *** | PMI manufacturier (Nov.) | 49,7 | 48,8 | 48,5 | |
| 16:00 | ■ USD | *** | Indice PMI manufacturier de l'ISM (Nov.) | 48,4 | 47,7 | 46,5 | |
| | | | Mardi 3 décembre 2024 | | | | |
| 16:00 | ■ USD | *** | Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Oct.) | 7,744M | 7,510M | 7,372M | |
| | | | Mercredi 4 décembre 2024 | | | | |
| 14:15 | ■ USD | *** | Créations d'emplois non agricoles ADP (Nov.) | | 166K | 233K | |
| 14:30 | ■ EUR | *** | Discours de Lagarde, Présidente de la BCE (4) | | | | |
| 15:45 | ■ USD | *** | PMI services (Nov.) | | 57,0 | 55,0 | |
| 16:00 | ■ USD | *** | Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Nov.) | | 55,5 | 56,0 | |
| 16:30 | WSD | *** | Stocks de pétrole brut | | | -1,844M | |
| 16:30 | ■ EUR | *** | Discours de Lagarde, Présidente de la BCE (4) | | | | |
| 19:45 | ■ USD | *** | Discours de Powell, Président de la Fed (i) | | | | |
| | | | Jeudi 5 décembre 2024 | | | | |
| 14:30 | ■ USD | *** | Inscriptions hebdomadaires au chômage | | 215K | 213K | |
| | | | Vendredi 6 décembre 2024 | | | | |
| 14:30 | ■ USD | *** | Salaire horaire moyen (Mensuel) (Nov.) | | 0,3% | 0,4% | |
| 14:30 | ■ USD | *** | Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Nov.) | | 202K | 12K | |
| 14:30 | WSD | *** | Taux de chômage (Nov.) | | 4,2% | 4,1% | |
| | | | Lundi 9 décembre 2024 | | | | |
| 00:50 | JPY | *** | PIB (Trimestriel) (T3) | | 0,2% | 0,2% | |
| | | | Mardi 10 décembre 2024 | | | | |
| 08:00 | EUR | *** | IPC Allemagne (Mensuel) (Nov.) | | | -0,2% | |
| | | | Mercredi 11 décembre 2024 | | | | |
| 14:30 | ■ USD | *** | IPC core (Mensuel) (Nov.) | | | 0,3% | |
| 14:30 | WSD | *** | IPC (Mensuel) (Nov.) | | | 0,2% | |
| 14:30 | WSD | *** | IPC (Annuel) (Nov.) | | | 2,6% | |
| | | | | | Source · Ir | westing com | 12 |

Source: Investing.com 12

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

| Heure | Devi. | Importance | Événement | Actuel | Prév. | Précédent |
|-------|-----------------------|------------|---|--------|-------|-----------|
| | | | Jeudi 12 décembre 2024 | | | |
| 08:00 | ∰ GBP | *** | PIB (Mensuel) (Oct.) | | | -0,1% |
| 09:30 | CHF | *** | Décision de la BNS sur les taux d'intérêt (T4) | | | 1,00% |
| 14:15 | ■ EUR | *** | Taux de facilité de dépôt (Déc) | | | 3,25% |
| 14:15 | EUR | *** | Décision de la BCE sur les taux d'intérêt (Déc) | | | 3,40% |
| 14:30 | ■ USD | *** | Prix à la production (Mensuel) (Nov.) | | | 0,2% |
| | | | Lundi 16 décembre 2024 | | | |
| 09:30 | EUR | *** | PMI manufacturier Allemagne (Déc) | | | 43,0 |
| 15:45 | WSD | *** | PMI manufacturier (Déc) | | | 49,7 |
| 15:45 | ₩ USD | *** | PMI services (Déc) | | | |
| | | | Mardi 17 décembre 2024 | | | |
| 10:00 | EUR | *** | IFO climat des affaires Allemagne (Déc) | | | 85,7 |
| 14:30 | ■ USD | *** | Ventes au détail principales (Mensuel) (Nov.) | | | 0,1% |
| 14:30 | ■ USD | *** | Ventes au détail (Mensuel) (Nov.) | | | 0,4% |
| | | | Mercredi 18 décembre 2024 | | | |
| 08:00 | GBP | *** | IPC (Annuel) (Nov.) | | | 2,3% |
| 11:00 | EUR | *** | IPC (Annuel) (Nov.) | | | 2,3% |
| 20:00 | ■ USD | *** | Décision de la FED sur les taux d'intérêt | | | 4,75% |
| | | | Jeudi 19 décembre 2024 | | | |
| 04:00 | JPY | *** | Décision de la BoJ sur les taux d'intérêt | | | 0,25% |
| 13:00 | ∰ GBP | *** | Décision de la BoE sur les taux d'intérêt (Déc) | | | 4,75% |
| 14:30 | WSD | *** | PIB (Trimestriel) (T3) | | | 2,8% |
| 14:30 | ■ USD | *** | Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Déc) | | | -5,5 |
| 16:00 | ■ USD | *** | Ventes de logements existants (Nov.) | | | 3,96M |
| | | | Vendredi 20 décembre 2024 | | | |
| 14:30 | ■ USD | *** | PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages (Annuel) (Nov.) | | | 2,8% |
| 14:30 | ■ USD | *** | PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages (Mensuel) (Nov.) | | | 0,3% |
| | | | Lundi 23 décembre 2024 | | | |
| 08:00 | ∰ GBP | *** | PIB (Trimestriel) (T3) | | | 0,1% |
| 08:00 | ∰ GBP | *** | PIB (Annuel) (T3) | | | 1,0% |
| 16:00 | ■ USD | *** | Confiance des consommateurs - Conference Board (Déc) | | | 111,7 |
| | | | | | | |

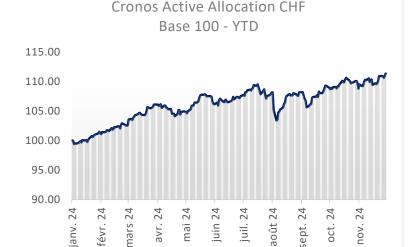
FONDS CRONOS FINANCE

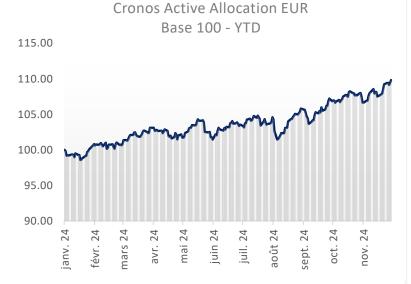


Durant le mois de novembre, le cours du Cronos Immo Fund a progressé de +3,4 %. La performance depuis le début de l'année est redevenue positive, à +2,13 % et l'agio est d'environ 12 %.

D'un point de vue opérationnel, le fonds a procédé à la vente d'un immeuble à Romont, fin novembre.

Enfin, d'un point de vue administratif, le fonds a procédé à quelques modifications de son prospectus.





Fin novembre, les fonds AAF affichent une performance (basée sur la NAV) de +11,36 % pour le fonds AAF CHF et de +9,81 % pour le fonds AAF EUR depuis le début de l'année. Il est important de noter, pour le fonds en EUR, qu'il existe une différence notable entre la performance basée sur la NAV et la performance TWR, qui s'élève à 11,14 %. Pour rappel, la performance TWR neutralise les effets liés aux flux entrants et sortants.

La meilleure contribution à la performance provient du segment des actions, en particulier des actions étrangères, tandis que la moins bonne performance est attribuée aux obligations suisses pour le fonds CHF et aux obligations européennes pour le fonds EUR. Cela nous conforte encore une fois dans le choix de notre sous-pondération du segment obligataire au profit du segment immobilier.

En termes de performance absolue par titre, la meilleure performance est attribuée à un fonds thématique «Cloud Computing» (+44,4 % YTD) pour les deux fonds. La moins bonne performance concerne un fonds obligations étrangères pour le fonds CHF et un ETF obligations européennes pour le fonds EUR.

Lors du dernier Comité, plusieurs opérations de rééquilibrage ont été décidées :

- Prise de bénéfice sur un ETF ayant pour thématique les bancaires européennes
- Prise de bénéfice sur un fond axé sur le segment «value»
- Renforcement des actions suisses pour le fonds CHF
- Renforcement des actions étrangères pour le fonds EUR
- Change dollars contre francs suisses





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.