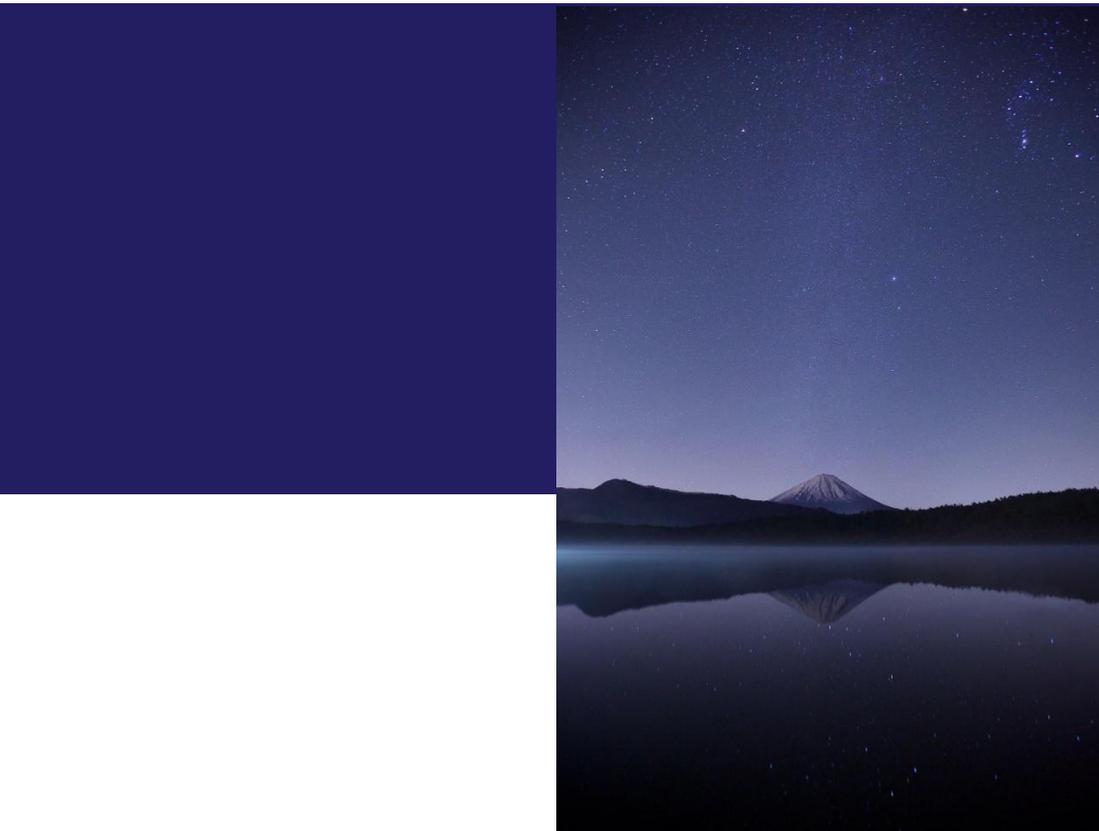


FEVRIER 2025

# LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés  
financiers et perspectives



# MACROECONOMIE

L'année 2025 a débuté sous le signe d'un regain d'optimisme sur les marchés financiers, après une fin d'année précédente marquée par une remontée des rendements obligataires à long terme et une légère correction des marchés actions. La tendance haussière des marchés actions en janvier a été soutenue par des performances solides des entreprises ainsi que par des anticipations de mesures fiscales expansionnistes aux États-Unis, suite à l'investiture du nouveau président.

Néanmoins, les perspectives économiques varient considérablement d'une région à l'autre. Aux États-Unis, l'inflation a poursuivi sa hausse pour atteindre 2,9 % en décembre 2024, contre 2,7 % en novembre. Cette évolution, conjuguée aux attentes suscitées par les politiques économiques de la nouvelle administration, a conduit la Réserve fédérale à maintenir son taux directeur entre 4,25 % et 4,5 % en janvier 2025, interrompant temporairement son cycle d'assouplissement monétaire amorcé l'année précédente. Le président de la Fed, Jérôme Powell, a insisté sur la nécessité d'observer des progrès plus marqués en matière de maîtrise de l'inflation avant d'envisager de nouvelles baisses de taux. Face à ces incertitudes, les analystes anticipent désormais une à deux réductions de taux au maximum pour 2025. En Europe, l'inflation a continué de croître, atteignant 2,5 % en janvier, principalement en raison des effets de base liés aux variations des prix de l'énergie. Conformément aux attentes, la Banque centrale européenne (BCE) a procédé à une réduction de 25 points de base de ses taux directeurs, une décision qui s'inscrit dans un contexte de pressions moins marquées sur les taux que celles observées outre-Atlantique. Le consensus des marchés reste axé sur trois à quatre baisses supplémentaires en 2025, avec une nouvelle réduction attendue dès le premier trimestre. Cette orientation monétaire a été adoptée malgré une inflation allemande en hausse, passée de 2,2 % à 2,6 % en décembre, avec une inflation sous-jacente à 3 %. De son côté, la Suisse affiche une tendance opposée, avec une inflation en léger recul, passant de 0,7 % en novembre à 0,6 % en décembre.

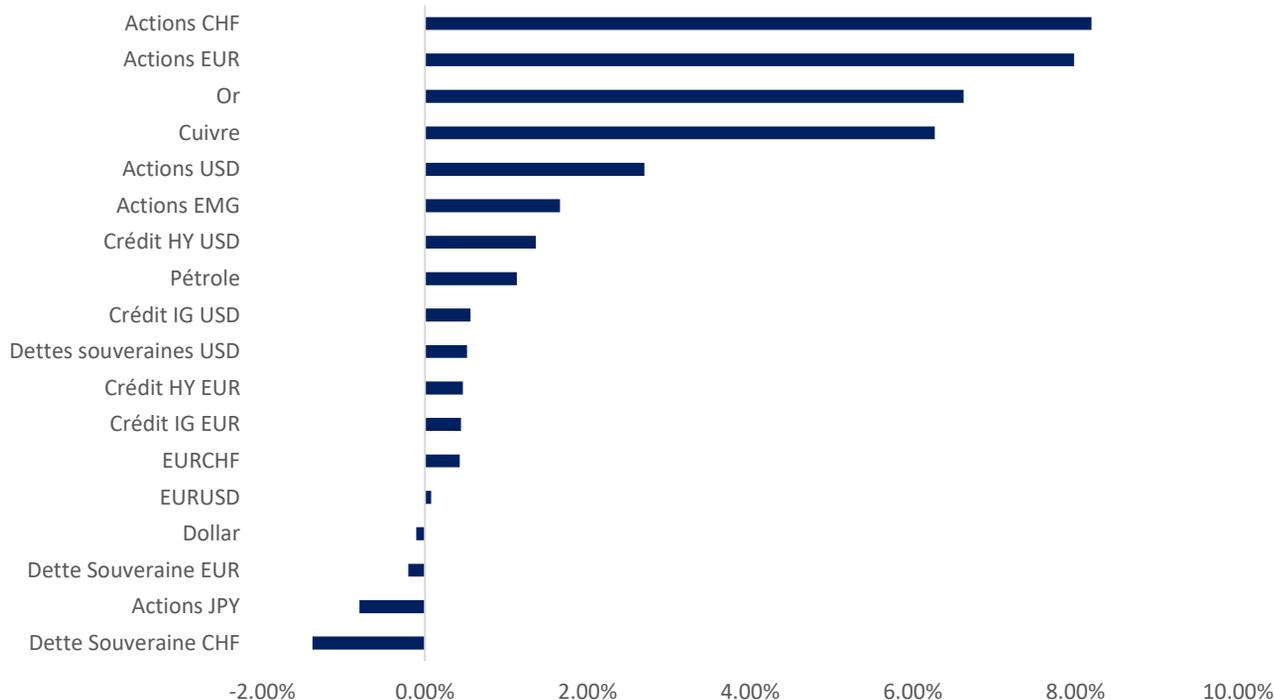
Sur le front de la croissance, le PIB américain a progressé de 2,6 % (en glissement annuel) au quatrième trimestre 2024, contre 3,1 % au trimestre précédent. Toutefois, la croissance annuelle demeure solide, atteignant 2,8 %, grâce à une consommation dynamique et à un regain d'investissement dans le secteur résidentiel. En revanche, la zone euro a marqué une pause, affichant une croissance nulle au quatrième trimestre. L'économie allemande, en particulier, a connu une contraction de 0,2 %, pénalisée par une diminution des exportations, malgré une progression de la consommation publique et privée. En Suisse, le PIB a progressé de 0,4 % au troisième trimestre, soutenu par l'immobilier, les services et la santé, bien que la production manufacturière et les exportations aient diminué.

Depuis l'élection présidentielle de novembre aux États-Unis, les marchés financiers ont affiché une dynamique positive, portée par un regain de confiance des entreprises. Toutefois, l'annonce, de nouvelles barrières douanières visant le Mexique, le Canada et la Chine marque le début d'un climat commercial plus tendu. Ces mesures protectionnistes soulèvent des inquiétudes quant à une escalade des tensions qui pourrait impacter les échanges internationaux. En cas d'extension de ces mesures à l'Europe, une riposte sous forme de sanctions commerciales ne serait pas à exclure, accentuant ainsi les incertitudes économiques globales.

# PANORAMA

## PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

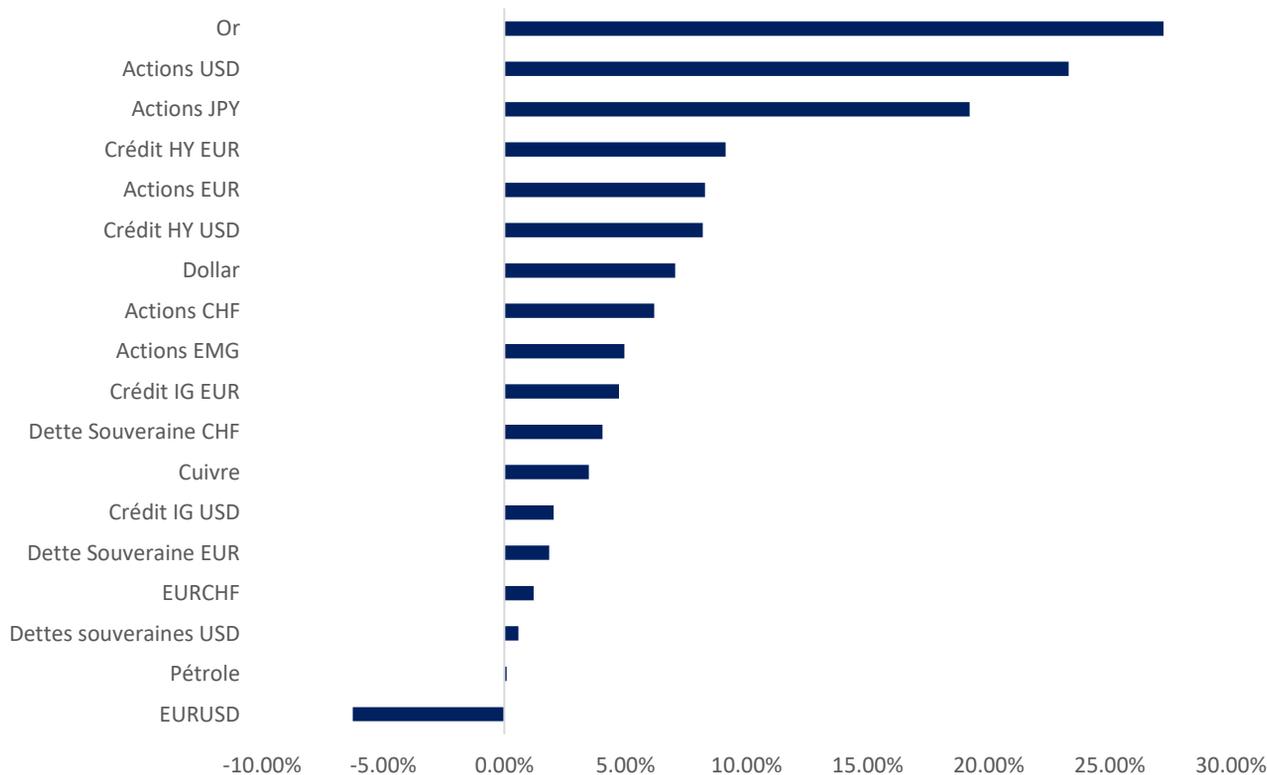
PERFORMANCES MENSUELLES – JANVIER MTD



## PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

PERFORMANCES ANNUELLES – 2024

Source : Cronos Finance, Bloomberg, 31/01/2025



Source : Cronos Finance, Bloomberg, 31/12/2024

# MACROECONOMIE (Suite)

**CHINE** : La Chine fait face à une dette massive équivalente à 300 % du PIB, associée à une crise immobilière historique. Pour compenser l'éclatement de la bulle immobilière, Pékin a surdéveloppé son secteur manufacturier, inondant le marché mondial de produits subventionnés. Cette stratégie exacerbe les tensions commerciales avec l'international.

Les dernières mesures gouvernementales ont temporairement apaisé certaines inquiétudes, mais le problème de fond demeure : l'économie chinoise repose sur un endettement excessif et des investissements peu rentables. Aucun signal de correction ne se dessine, faisant peser une menace sérieuse sur la stabilité du pays à long terme.

Nous croyons toujours à notre scénario de « japonisation » de l'économie chinoise :

- La déflation semble s'être installée alors que l'immobilier est toujours en crise (USD 6 Mias de pertes pour le géant VANKE en 2024).
- Les plans de relance annoncés semblent pour l'heure assez inopérants sur fond de dépréciation de la monnaie.

## MARCHÉ ACTIONS

Solide rebond du marché actions début janvier.

Deepseek a pesé sur le secteur technologique américain en fin de mois.



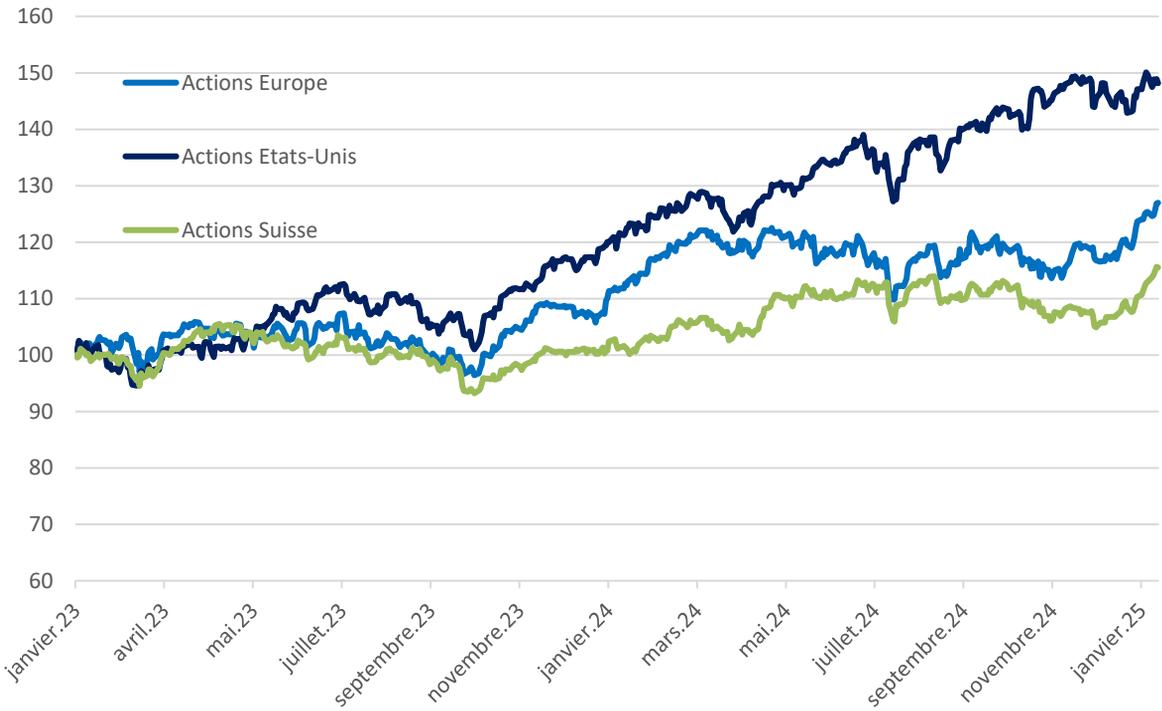
Surperformance significative des actions européennes et suisses (respectivement +7,9 % et 8,2 %) contre sous performance des actions chinoises (0,7 % MTD).

Après une fin d'année difficile marquée par la montée des craintes inflationnistes, les marchés boursiers ont connu un solide rebond en janvier, en particulier les marchés européens, qui ont surperformé. Aux Etats-Unis, le S&P 500 a atteint un nouveau record durant le mois, soutenu par l'optimisme autour d'une possible modération des droits de douane et l'annonce d'investissements massifs dans l'intelligence artificielle. Toutefois, en fin de mois, les marchés ont marqué le pas, notamment à cause de DeepSeek, une entreprise chinoise d'intelligence artificielle perçue comme un concurrent sérieux d'OpenAI, ce qui a pesé sur la tech américaine. En effet, L'annonce surprise de la spécialiste de l'IA chinoise (grosse efficacité de son système IA pour un coût très faible) a fait l'effet d'une bombe. Nvidia, la société la plus concernée par cette annonce, a perdu l'équivalent de USD 600 Mias de valorisation boursière en trois séances. Avant cela, le secteur de la Tech a également soutenu les marchés européens, à l'image de l'évolution du DAX allemand en 2024 : l'économie européenne la plus sinistrée a vu son indice boursier enregistrer la meilleure performance du continent, portée par l'action SAP. L'espoir d'un apaisement des tensions commerciales a également soutenu la progression des indices européens. Cette dynamique a particulièrement bénéficié aux secteurs bancaire et du luxe. L'indice SMI a lui aussi affiché une excellente performance en début d'année, soutenu par la reprise de ses grandes capitalisations, notamment Roche.

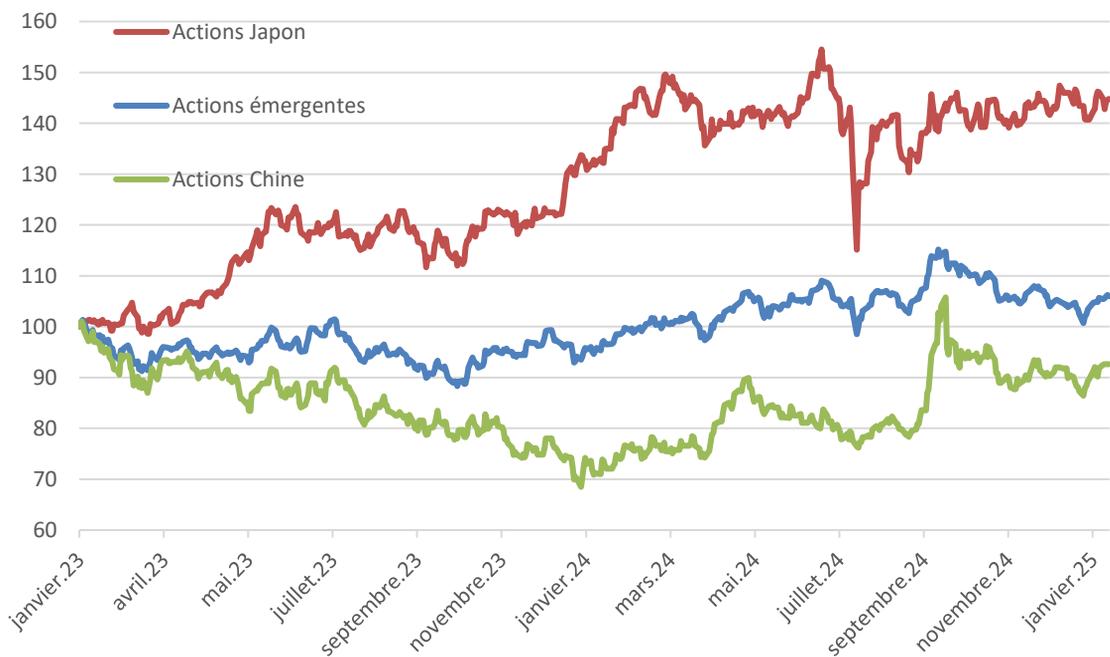
À l'inverse, les marchés chinois ont sous performé depuis le début de l'année, avec une performance de 0,7 %. Comme mentionné précédemment, la crise immobilière, la dette massive et la surproduction industrielle continuent de peser sur l'économie chinoise.

# MARCHÉ ACTIONS

## MARCHÉS ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS PERFORMANCES SUR 2 ANS



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



Source : Bloomberg, 31/01/2025

# MARCHÉ OBLIGATAIRE

Après une fin d'année 2024 difficile, l'indice obligataire mondial a légèrement rebondi en janvier, porté par des anticipations de détente monétaire dans certaines régions, notamment en Europe. L'indice Bloomberg Global Aggregate a ainsi progressé de 0,4 %. Toutefois, cette amélioration demeure fragile en raison des pressions persistantes sur l'inflation et, par conséquent, sur les taux de rendement, en particulier aux États-Unis et en Europe.

Du côté des obligations souveraines, le rendement du Bund allemand à 10 ans a progressé à 2,47 %, enregistrant une hausse de 15 points de base. En France, les inquiétudes budgétaires ont creusé l'écart avec l'Allemagne, maintenant le spread à un niveau élevé (environ 75 points de base).

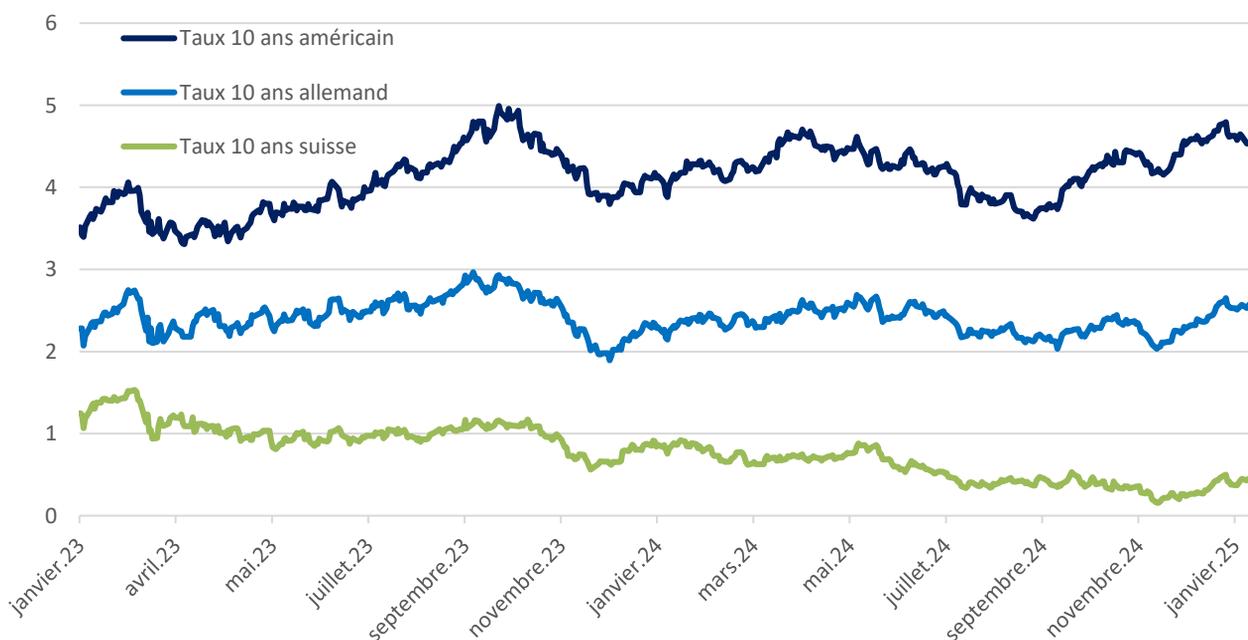
Au Royaume-Uni, les Gilts à 10 ans ont frôlé les 5 %, un sommet depuis 2008, en raison d'un déficit public dépassant 5 % du PIB et d'une dette publique excédant 100 % du PIB.

Aux États-Unis, avec la révision à la baisse des anticipations de réductions de taux par la Fed, le taux à 10 ans a atteint 4,8 % en milieu de mois avant de clôturer à 4,54 %.

Enfin, en Suisse, le taux de la Confédération est resté relativement stable, terminant le mois à 0,37 %. L'inflation modérée en Suisse ainsi que des perspectives de taux plus accommodantes expliquent cet écart avec les taux allemand et américain.

Concernant le marché des obligations d'entreprises, l'évolution a été contrastée. Les obligations Investment Grade ont enregistré des hausses modérées (+0,6 % aux États-Unis et +0,4 % en Europe), tandis que le segment High Yield a surperformé (+1,4 % aux États-Unis et +0,5 % en Europe). Malgré un contexte économique incertain, les spreads de crédit sont restés proches de leurs plus bas niveaux.

## TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2025

# DEVICES

En janvier, le dollar est resté stable et a conservé sa vigueur face aux autres devises, soutenu par la solidité de l'économie américaine. Contrairement à certaines banques centrales qui ont adopté une politique monétaire plus souple, la Réserve fédérale a maintenu une approche prudente quant à une éventuelle baisse des taux. Cette position a renforcé l'attractivité du billet vert auprès des investisseurs à la recherche de rendements plus élevés.

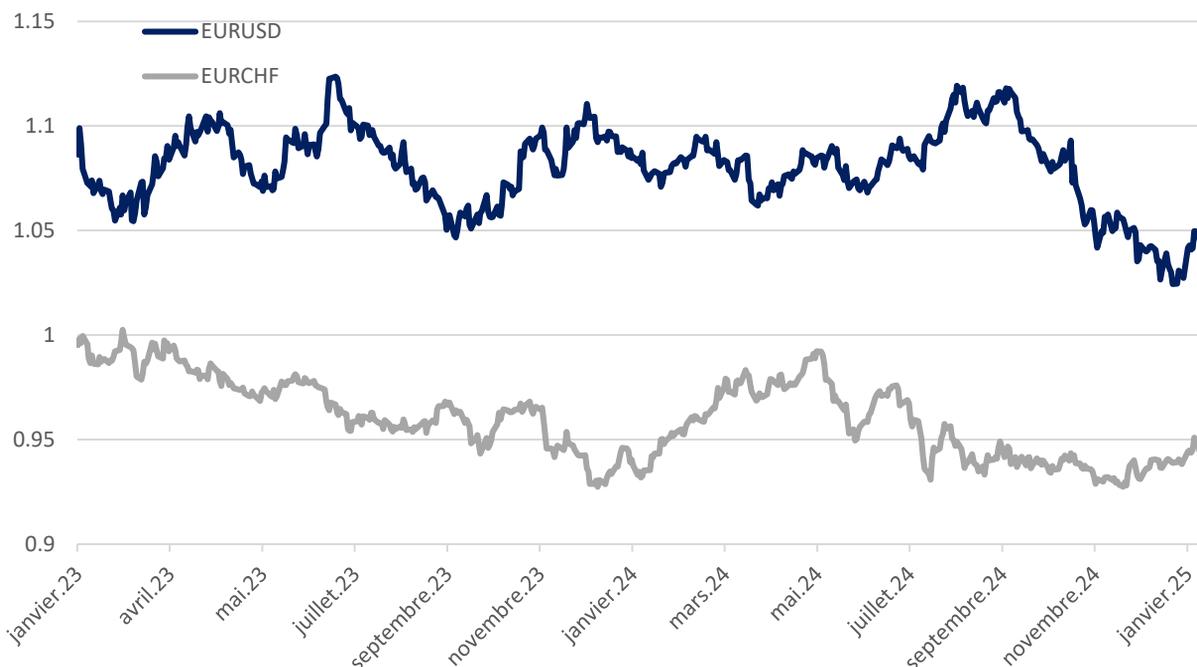
Parallèlement, l'euro s'est maintenu à des niveaux historiquement bas face au dollar, principalement en raison du contexte économique fragile de la zone euro et des incertitudes politiques. Ainsi, la paire EUR/USD a atteint 1,02 à la mi-janvier avant de rebondir autour de 1,05, pour finalement clôturer à 1,03. Concernant le franc suisse, la devise est restée stable, évoluant dans une fourchette de 0,93 à 0,95 face à l'euro. Les prévisions du marché anticipent une stabilité à court terme.

En Chine, le yuan demeure à des niveaux historiquement bas face au dollar, malgré les efforts du gouvernement pour freiner sa dépréciation. Afin de limiter cette baisse, Pékin a augmenté l'émission d'obligations offshore, une stratégie visant à restreindre la liquidité du yuan à l'étranger et à décourager les spéculations à la baisse.



## USD & CHF

### ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 31/01/2025

# MATIÈRES PREMIÈRES

## PÉTROLE

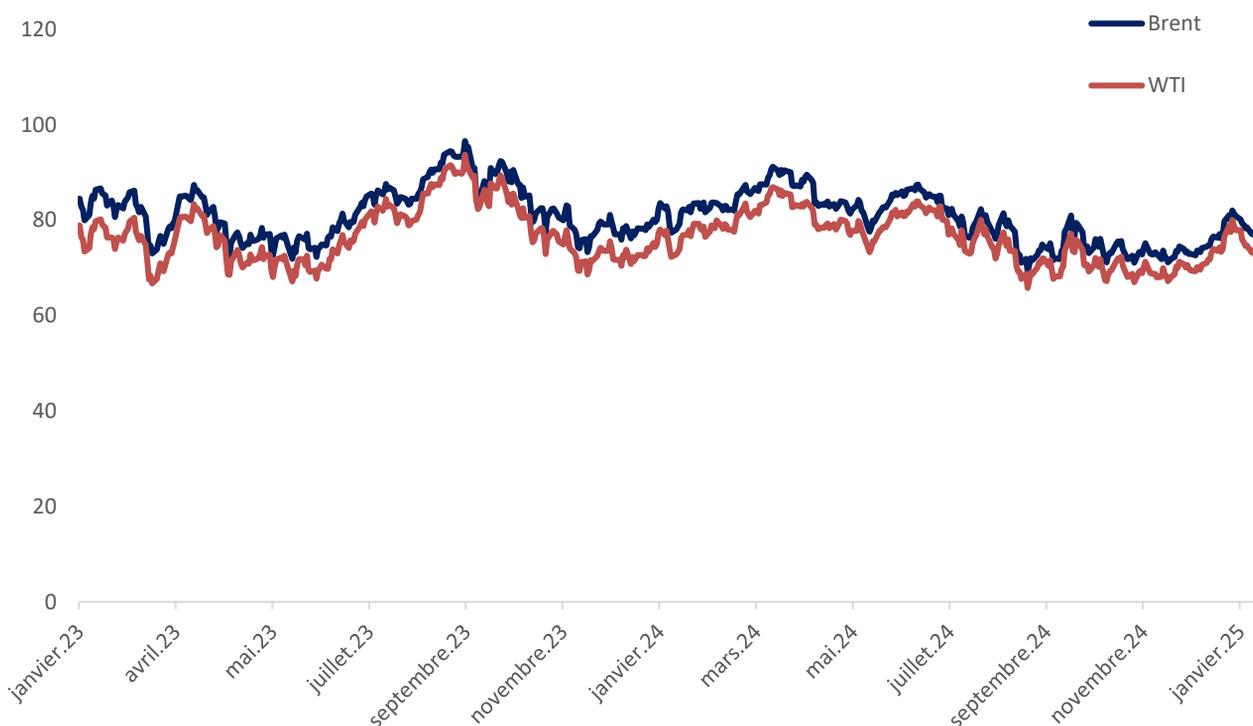


Cours WTI au 31.01.2025 :  
72,5 \$

En janvier, les prix du pétrole ont légèrement progressé, le Brent augmentant de 2,8 % et le WTI de 1,1 %, atteignant respectivement 76,7 \$ et 72,5 \$, avec des pics à 82 \$ et 80 \$. Cette hausse est attribuée à une demande énergétique, notamment en Asie et en Europe, et à une baisse de 3,6 % des stocks de pétrole brut aux États-Unis par rapport à janvier 2024. De plus, les sanctions américaines contre la Russie ont accentué les inquiétudes sur l'offre mondiale, bien que leur impact soit atténué par les stratégies de contournement russes. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) anticipe une hausse de la demande mondiale de plus d'un million de barils par jour en 2025, mais l'évolution de l'offre reste incertaine face à ces nouvelles pressions.

### PÉTROLE

#### ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2025

# MATIÈRES PREMIÈRES

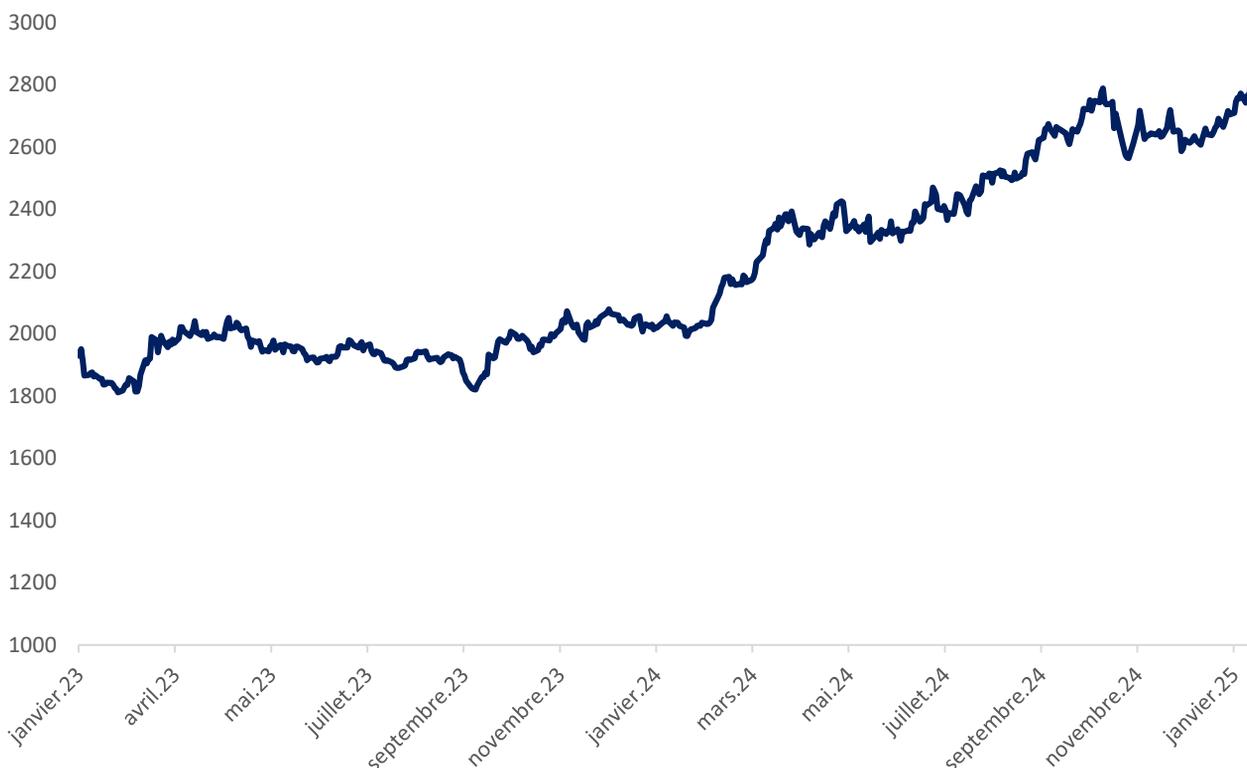
## OR

L'or a enchaîné les records, affichant une croissance exceptionnelle en 2024 avec une hausse de 27,1 % sur l'année. Cette tendance s'est poursuivie en janvier 2025, avec une progression de 6,6 % YTD. Fin janvier, l'once atteignait 2798 \$, confirmant l'attrait grandissant pour le métal précieux.

Cette hausse est alimentée par une demande soutenue des banques centrales, qui diversifient leurs réserves, ainsi que par des facteurs géopolitiques et économiques liés aux tensions internationales, aux perspectives monétaires, ainsi qu'aux incertitudes autour des politiques de la nouvelle administration américaine. Les analystes anticipent une poursuite de cette dynamique en 2025.



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



Source : Bloomberg, 31/01/2025

# CRYPTOMONNAIES

## BITCOIN

Après avoir atteint un record historique de 106'146 \$ le 21 janvier, le prix du Bitcoin a connu un repli pour terminer le mois à 102'210 \$.

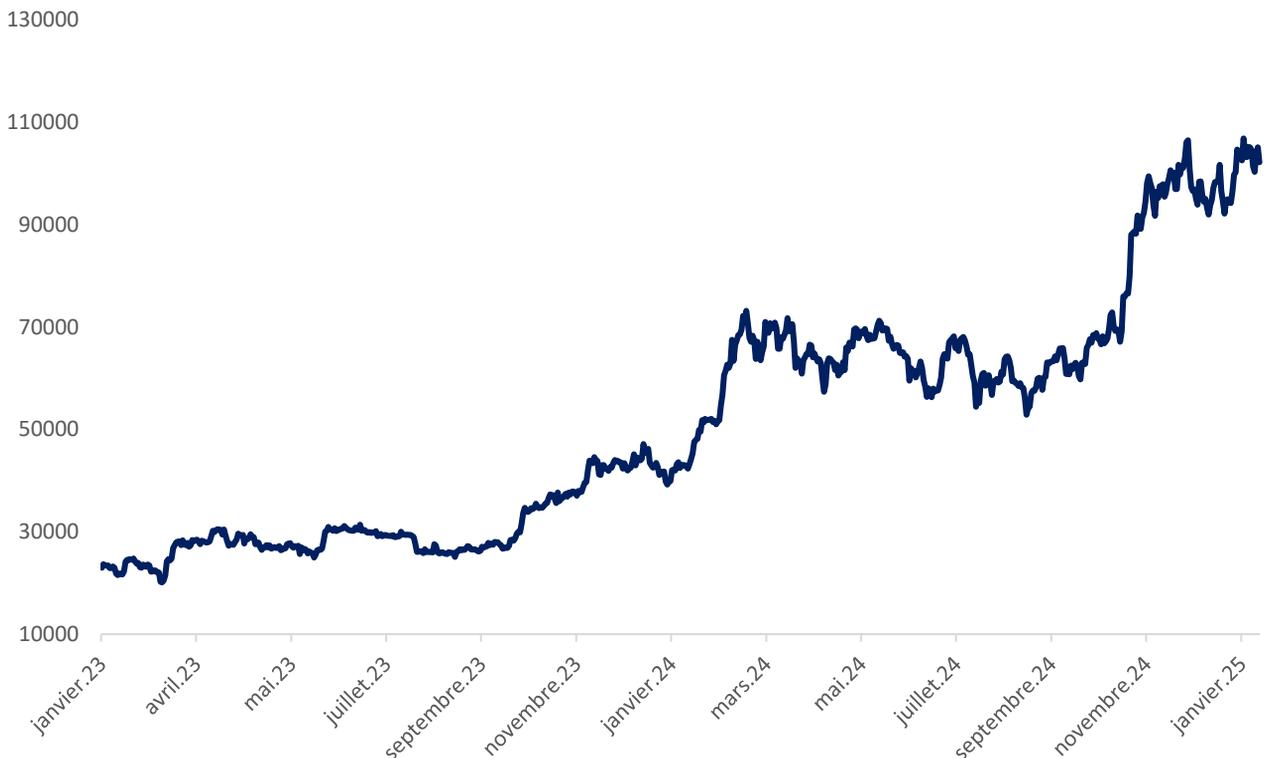
Cette baisse s'explique en partie par les tensions commerciales mondiales, notamment l'annonce par le président Donald Trump de nouveaux droits de douane sur les importations en provenance du Mexique, du Canada et de la Chine. Ces décisions ont alimenté l'incertitude chez les investisseurs, entraînant une vente massive de cryptomonnaies et une liquidation de plus de 2 milliards de dollars en une journée.

Malgré ce recul, le Bitcoin a affiché une performance globale positive en janvier, soutenue par des attentes de politiques favorables aux cryptomonnaies de la part de la nouvelle administration américaine. Les prévisions des analystes demeurent optimistes, avec certains anticipant une hausse du Bitcoin entre 145 000 et 249 000 dollars d'ici la fin de l'année.



## BITCOIN

### ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



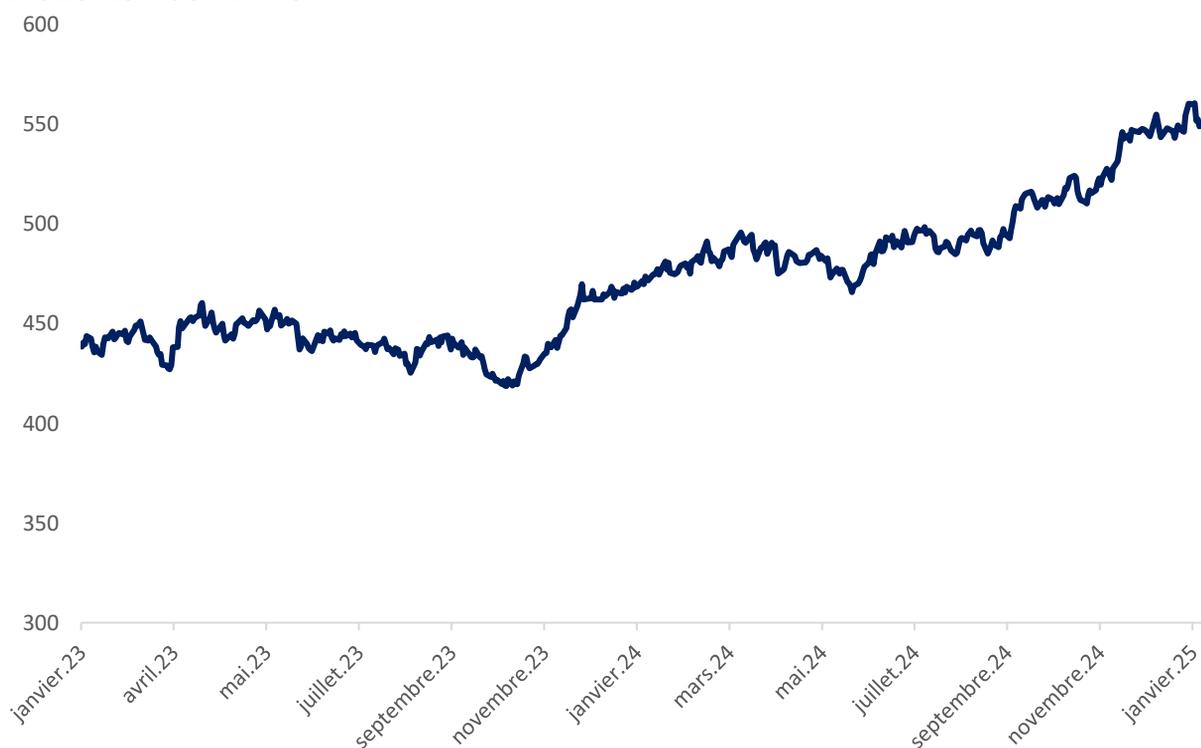
Source : Bloomberg, 31/01/2025

# FONDS IMMOBILIERS SUISSES

L'année 2024 a été particulièrement bénéfique pour les fonds immobiliers cotés en Suisse, soutenus par deux éléments clés. Tout d'abord, la politique monétaire accommodante de la BNS, qui a progressivement réduit ses taux directeurs de 1,75 % en début d'année 2024 à 0,50 % en décembre. Cette baisse a rendu l'investissement immobilier plus attractif par rapport aux obligations à revenu fixe. Ensuite, le retour des investisseurs institutionnels sur le marché de l'immobilier titrisé a entraîné une hausse significative des agios. L'agios moyen a atteint 34,2 %, tandis que l'indice SWIT a progressé de 17,6 % sur l'année 2024, atteignant de nouveaux records à la hausse, confirmant l'attrait croissant de l'immobilier coté comme classe d'actifs. Toutefois, la prudence reste de mise, certains agios affichant désormais des primes supérieures à 45 %, ce qui pourrait redonner un avantage aux véhicules non cotés face à cette valorisation élevée.



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



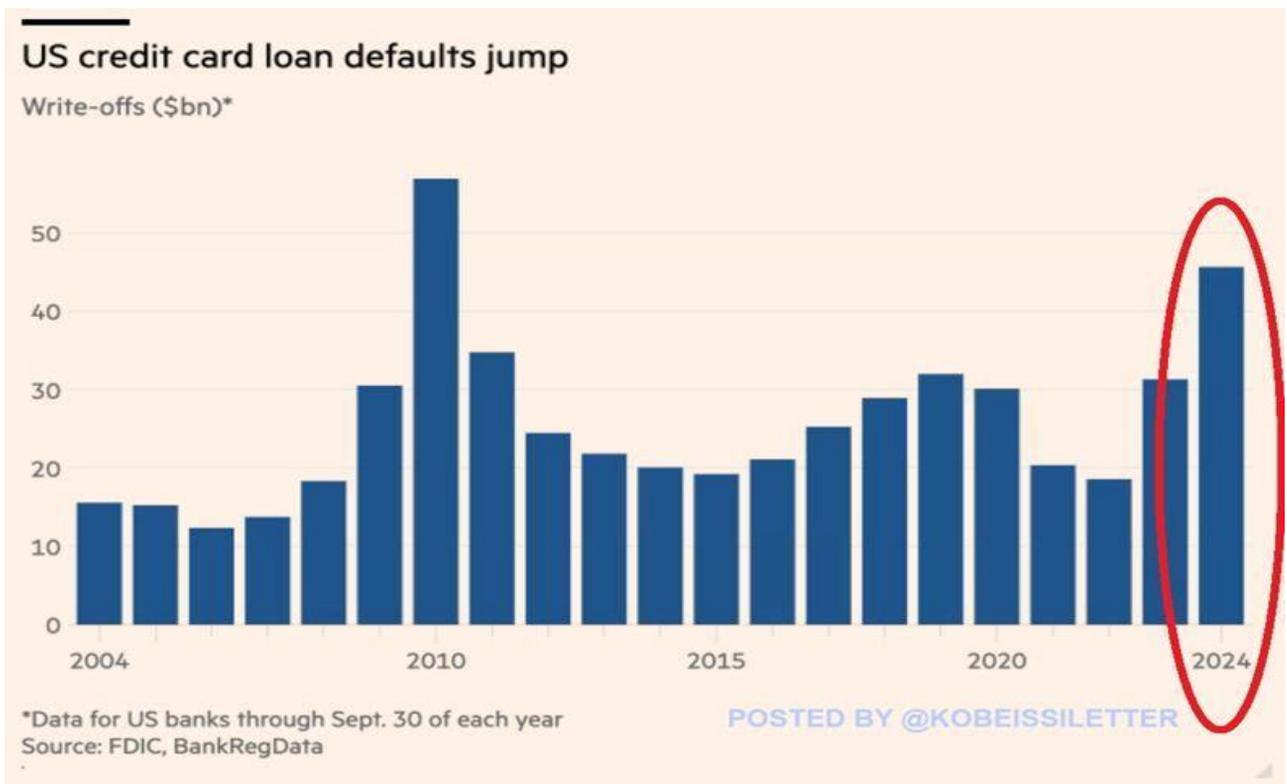
Source : Bloomberg, 31/01/2025

# THEME DU MOIS : CARTES DE CREDITS – USA : une crise émergente ?

L'endettement lié aux cartes de crédit aux États-Unis atteint des niveaux alarmants. En 2024, les défauts de paiement sur les cartes de crédit ont bondi à 46 milliards de dollars sur les neuf premiers mois de l'année, marquant leur plus haut niveau depuis 2010. Cette situation reflète une tendance préoccupante : les défauts de paiement ont augmenté de 50 % sur un an. Les ménages à faible revenu sont les plus vulnérables face à cette crise. Après des années marquées par une inflation persistante et des taux d'intérêt élevés, leur taux d'épargne est tombé à 0 %, selon Moody's. Cette absence d'épargne, combinée à une dépendance accrue aux cartes de crédit pour financer des dépenses courantes, aggrave leur précarité.

Avec un endettement total dépassant 1200 milliards de dollars à la fin de 2024, la situation rappelle les signes avant-coureurs de la crise des subprimes de 2008. Si une bulle éclate, elle pourrait non seulement affecter les banques émettrices, mais également entraîner une réduction drastique des dépenses des ménages, freinant ainsi l'économie américaine.

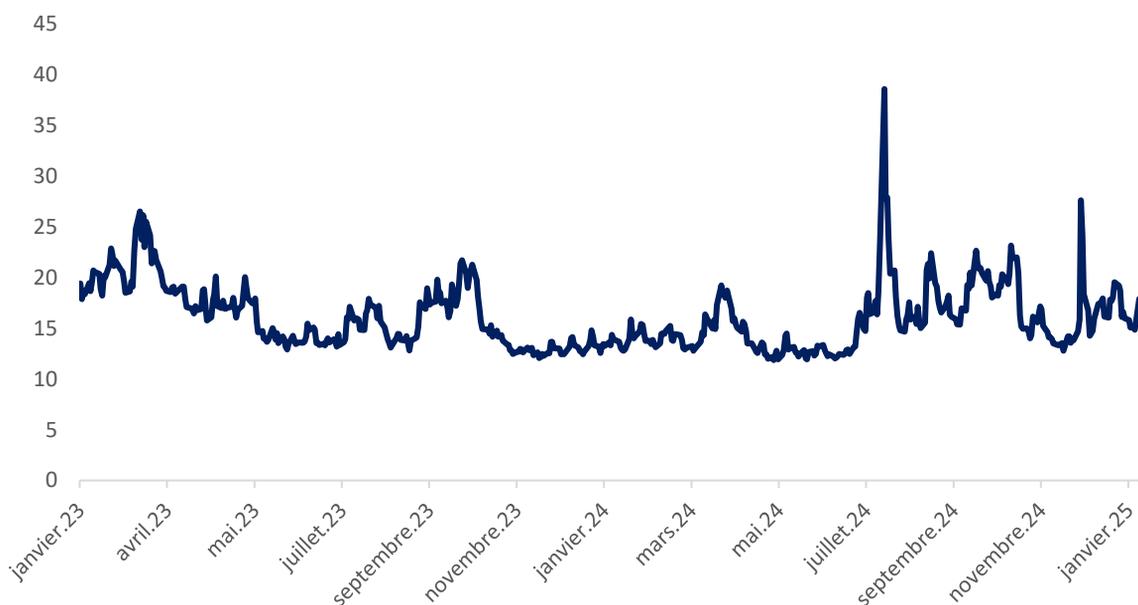
En l'absence de mesures significative, l'explosion de cette bulle pourrait avoir des répercussions profondes sur l'économie américaine, frappant particulièrement les ménages déjà en grande difficulté.



Source : Zerohedge

# ANNEXE

## VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/01/2025

## 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	3.10	4.50	2.90	4.10	-6.20	122.30	-3.00	335.89
China	17795	1.60	3.10	0.10	5.10	-5.80	83.40	1.50	1408.00
Euro Area	15545	0.40	3.15	2.40	6.30	-3.60	87.40	1.70	350.08
Germany	4456	0.10	3.15	2.60	6.10	-2.50	62.90	5.80	84.70
Japan	4213	0.30	0.50	3.60	2.50	-5.50	255.20	3.60	124.30
India	3550	1.10	6.50	5.22	8.30	-5.63	81.59	-1.20	1386.18
United Kingdom	3340	0.00	4.75	2.50	4.40	-4.40	97.60	-3.30	68.27
France	3031	0.40	3.15	1.30	7.40	-5.50	110.60	-1.00	68.14
Italy	2255	0.00	3.15	1.30	5.70	-7.20	134.60	1.10	58.99
Brazil	2174	0.90	13.25	4.83	6.10	-8.90	84.68	-1.42	216.28
Switzerland	885	0.40	0.50	0.60	2.80	0.50	38.30	7.60	8.96

Source : Tradingeconomics, 30/01/2025

# CALENDRIER ÉCONOMIQUE

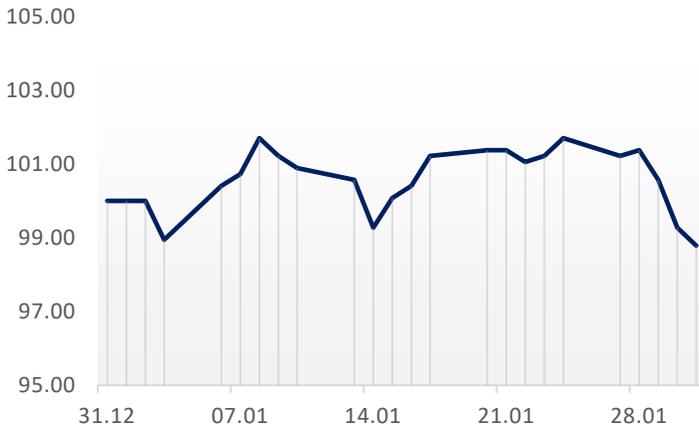
Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
<b>Lundi 3 février 2025</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Nouvel An chinois			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Nouvel An chinois			
11:00	EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Jan.) <b>P</b>	<b>2,5%</b>	2,4%	2,4%
15:45	USD	★ ★ ★	PMI manufacturier (Jan.)	<b>51,2</b>	50,1	49,4
16:00	USD	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Jan.)	<b>50,9</b>	49,3	<u>49,2</u>
<b>Mardi 4 février 2025</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Nouvel An chinois			
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Chine - Nouvel An chinois			
16:00	USD	★ ★ ★	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Déc)	<b>7,600M</b>	8,010M	<u>8,156M</u>
<b>Mercredi 5 février 2025</b>						
14:15	USD	★ ★ ★	Créations d'emplois non agricoles ADP (Jan.)	<b>183K</b>	148K	<u>176K</u>
15:45	USD	★ ★ ★	PMI services (Jan.)	<b>52,9</b>	52,8	56,8
16:00	USD	★ ★ ★	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Jan.)	<b>52,8</b>	54,2	<u>54,0</u>
16:30	USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut	<b>8,664M</b>	2,400M	3,463M
<b>Jeudi 6 février 2025</b>						
13:00	GBP	★ ★ ★	Décision de la BoE sur les taux d'intérêt (Févr.)	<b>4,50%</b>	4,50%	4,75%
14:30	USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage	<b>219K</b>	214K	<u>208K</u>
<b>Vendredi 7 février 2025</b>						
14:30	USD	★ ★ ★	Salaire horaire moyen (Mensuel) (Jan.)		0,3%	0,3%
14:30	USD	★ ★ ★	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Jan.)		169K	256K
14:30	USD	★ ★ ★	Taux de chômage (Jan.)		4,1%	4,1%
16:00	USD	★ ★ ★	Rapport sur la politique monétaire de la Fed			
<b>Mardi 11 février 2025</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Japon - Journée Nationale			
16:00	USD	★ ★ ★	Déclaration de Powell, président de la Fed			
<b>Mercredi 12 février 2025</b>						
14:30	USD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Jan.)			0,2%
14:30	USD	★ ★ ★	IPC (Mensuel) (Jan.)			0,4%
14:30	USD	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Jan.)			2,9%
16:00	USD	★ ★ ★	Déclaration de Powell, président de la Fed			
16:30	USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut			8,664M

# CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
<b>Jeudi 13 février 2025</b>						
08:00	GBP	★ ★ ★	PIB (Annuel) (T4) <b>P</b>			0,9%
08:00	GBP	★ ★ ★	PIB (Mensuel) (Déc)			0,1%
08:00	GBP	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T4) <b>P</b>			0,0%
14:30	USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage			219K
14:30	USD	★ ★ ★	Prix à la production (Mensuel) (Jan.)			0,2%
<b>Vendredi 14 février 2025</b>						
14:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Jan.)			0,4%
14:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Jan.)			0,4%
<b>Lundi 17 février 2025</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	États-Unis - Anniversaire de George Washington			
00:50	JPY	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T4) <b>P</b>			0,3%
<b>Mercredi 19 février 2025</b>						
08:00	GBP	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Jan.)			2,5%
<b>Jeudi 20 février 2025</b>						
14:30	USD	★ ★ ★	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Févr.)			44,3
<b>Vendredi 21 février 2025</b>						
16:00	USD	★ ★ ★	Ventes de logements existants (Jan.)			4,24M
<b>Lundi 24 février 2025</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Japon - Anniversaire de l'Empereur			
11:00	EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Jan.)			2,5%
<b>Mardi 25 février 2025</b>						
16:00	USD	★ ★ ★	Confiance des consommateurs - Conference Board (Févr.)			104,1
<b>Mercredi 26 février 2025</b>						
16:00	USD	★ ★ ★	Ventes de logements neufs (Jan.)			698K
<b>Jeudi 27 février 2025</b>						
14:30	USD	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T4) <b>P</b>			2,3%

# FONDS CRONOS FINANCE

Cronos Immo Fund  
Base 100 - YTD

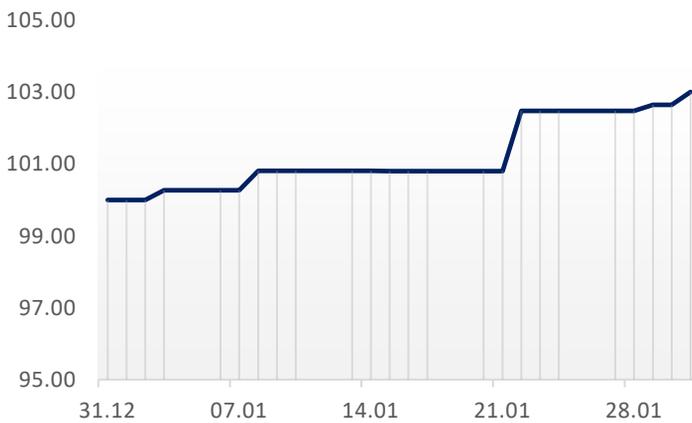


En janvier, le cours du Cronos Immo Fund a reculé de 1,21 %, clôturant à 122 francs. L'agio s'établit à environ 16 %.

Cette légère baisse fait suite à l'annonce d'une augmentation de capital d'un montant de 69 millions de CHF. La période de souscription se déroulera du 10 au 21 février 2025, avec une libération prévue le 28 février 2025.

Le produit de cette émission sera principalement destiné au financement de nouveaux projets de construction, à la rénovation d'immeubles anciens, ainsi qu'au remboursement de dettes hypothécaires.

Cronos Active Allocation CHF  
Base 100 - YTD



À la fin janvier, les fonds AAF affichent une performance basée sur la NAV de +3,01 % pour le fonds AAF CHF et de +2,43 % pour le fonds AAF EUR depuis le début de l'année.

La contribution la plus significative à ces performances provient du segment des actions, en particulier des actions suisses pour le fonds CHF et des actions européennes pour le fonds EUR. En revanche, le segment de l'immobilier suisse a enregistré la plus faible performance. L'effet de sélection sur segment a donc coûté. En termes de performances absolues par titre, un fonds thématique dédié aux bancaires européennes a réalisé la meilleure progression avec +9,3 % depuis le début de l'année. À l'inverse, un fonds immobilier logistique a enregistré la moins bonne performance.

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

- Vente d'un fonds axé sur les entreprises suisses à fort dividende (AAF CHF).
- Vente d'un fonds axé sur les *mid caps* européennes (AAF EUR).
- Achat d'un fonds thématique sur les voyages et loisirs (AAF CHF et EUR).
- Vente d'un fonds dédié aux obligations convertible (AAF EUR).
- Vente d'un fonds immobilier suisse résidentiel/mixte (AAF CHF).

Cronos Active Allocation EUR  
Base 100 - YTD



# 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.