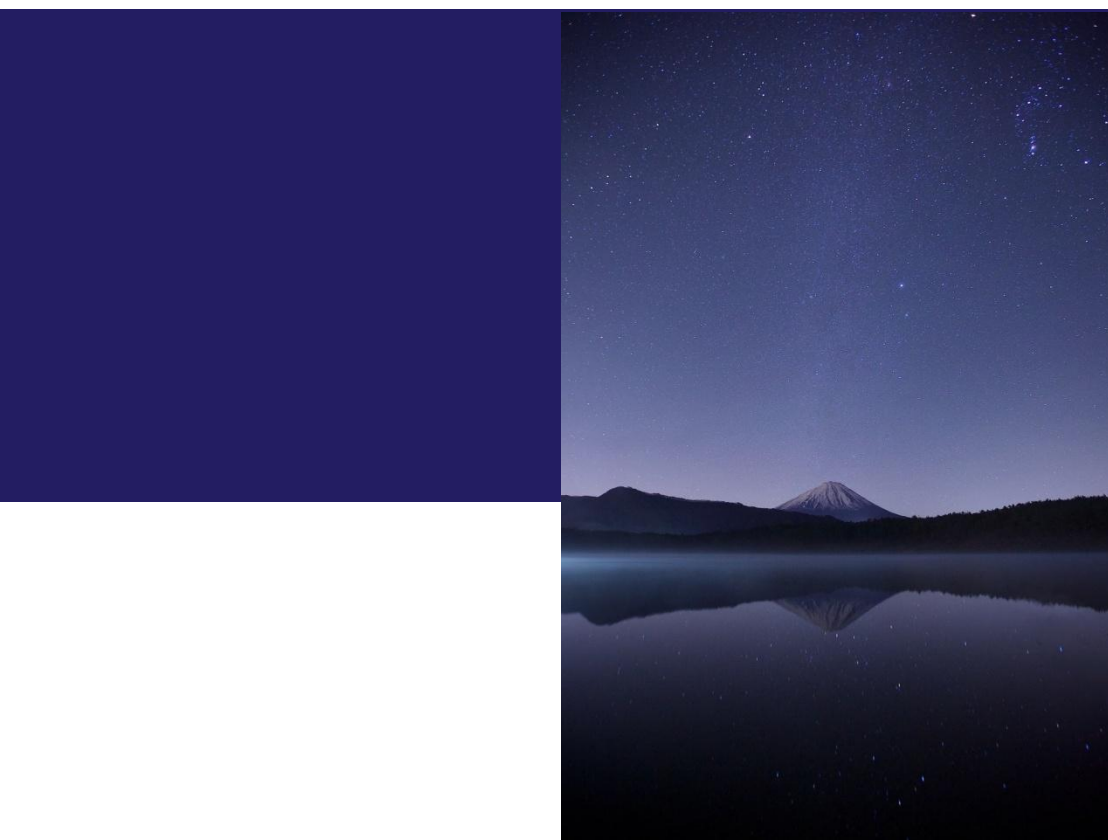


Avril 2025

LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés
financiers et perspectives



MACROECONOMIE

Rédiger cette lettre mensuelle s'avère particulièrement délicat. À l'heure où ces lignes sont écrites, les marchés connaissent une forte correction, et l'environnement actuel s'apparente à un véritable krach. Néanmoins, afin de préserver la rigueur de notre analyse mensuelle, nous concentrerons cette édition exclusivement sur les développements économiques et financiers du mois de mars 2025. Plusieurs *flash notes* suivront au cours du mois d'avril pour analyser plus en détail la situation actuelle. Revenons donc, avec un certain recul, sur le mois écoulé.

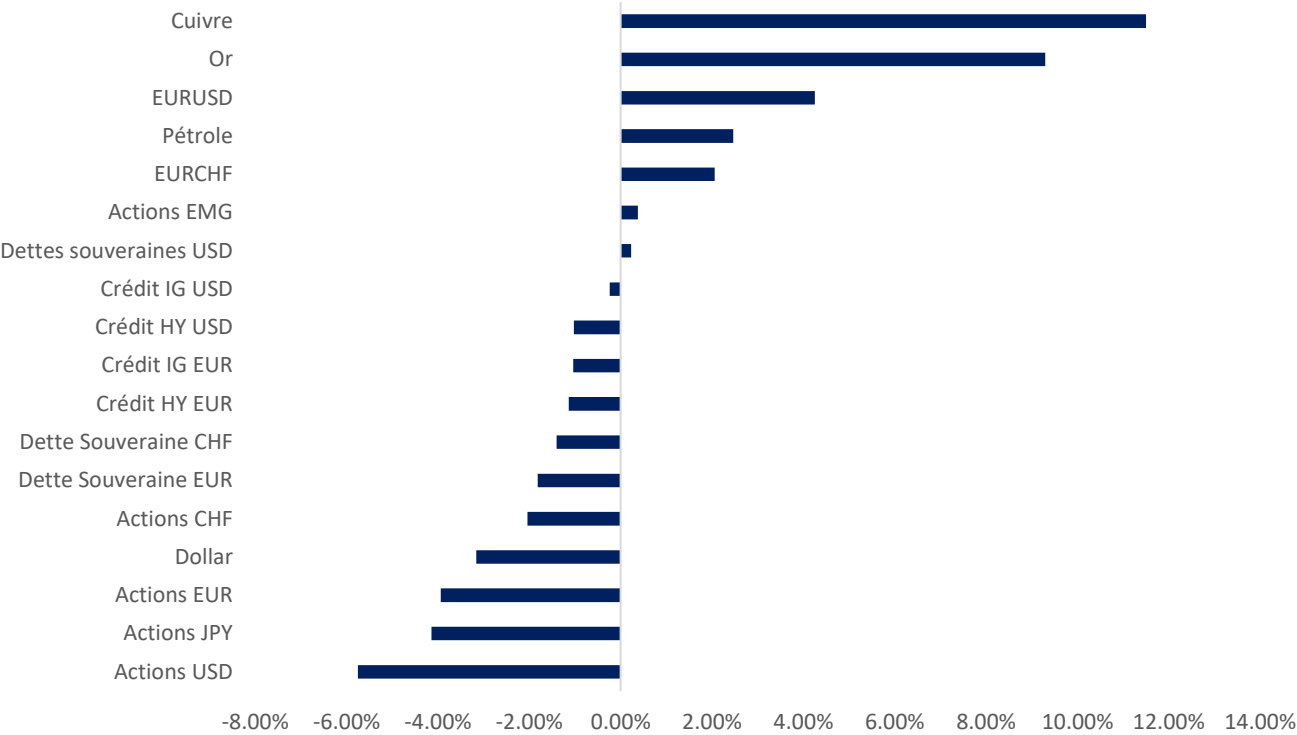
En mars, les données économiques ont montré une désinflation progressive, mais encore insuffisante pour convaincre la Fed d'engager une baisse de taux. L'inflation annuelle est retombée à 2,8 % en février, contre 3 % en janvier, légèrement en deçà des attentes. L'inflation sous-jacente a également ralenti (+0,2 % sur le mois vs +0,4 % en janvier). Les chiffres du PPI ont confirmé cette tendance : pas de hausse mensuelle sur le prix à la production et une variation annuelle limitée à 3,2 %. Cependant, le PCE – mesure préférée de la Fed – reste au-dessus de l'objectif de 2 % annualisé, renforçant l'attentisme de la banque centrale. Sans surprise, le FOMC a laissé ses taux inchangés en mars, malgré une communication plus souple de Jerome Powell, qui a signalé une vigilance accrue sur les risques de ralentissement de la croissance. Sur le plan de l'emploi, les signaux sont également mitigés : le taux de chômage est monté à 4,1 %, le taux d'activité a fléchi à 62,4 %, et le ratio emploi/population est tombé à 59,9 %. Parallèlement, l'environnement politique a continué de peser sur la confiance, avec l'annonce de nouveaux droits de douane en mars (notamment sur l'acier, l'aluminium et l'automobile), contribuant à un climat d'incertitude accru. Cette politique commerciale agressive a déjà un effet négatif sur les intentions d'investissement.

En Europe, le dernier chiffre de la croissance du PIB au quatrième trimestre 2023 a été révisé à la hausse en mars (+0,2 %), grâce à une meilleure tenue de la consommation et de l'investissement. Toutefois, l'activité reste modérée, sur fond de faibles exportations et de morosité industrielle. L'inflation a légèrement reculé à 2,4 %, tandis que l'inflation sous-jacente a atteint 2,6 %, soit son niveau le plus bas depuis janvier 2022. La BCE a procédé à une nouvelle baisse de 25 points de base, ramenant le taux de dépôt à 2,50 %. En Allemagne, un accord de coalition entre la CDU/CSU et le SPD ouvre la voie à un plan d'investissement de 500 milliards d'euros sur 10 ans, ainsi qu'à un budget de défense massif (120 milliards d'euros par an), via un assouplissement du frein à l'endettement. Ce virage budgétaire a provoqué une remontée des rendements obligataires, mais a été bien accueilli par les marchés actions, avec un DAX en forte hausse. À l'échelle européenne, la présidente de la Commission Ursula von der Leyen a proposé un plan de 800 milliards d'euros pour renforcer la défense, dont 150 milliards via une nouvelle dette commune européenne. L'Union Européenne montre ainsi un virage stratégique fort, avec un soutien budgétaire bien plus ambitieux que prévu.

L'économie suisse a progressé de 0,2 % au quatrième trimestre 2024, un rythme plus lent qu'au trimestre précédent, mais en ligne avec les attentes. Sur l'ensemble de l'année 2024, la croissance atteint 1,3 %. En février, l'inflation annuelle a reculé à 0,3 %, son plus bas niveau depuis avril 2021, grâce à des baisses de prix dans les transports et les biens non durables. Cette faible inflation continue d'alimenter les anticipations d'un nouvel assouplissement monétaire de la BNS.

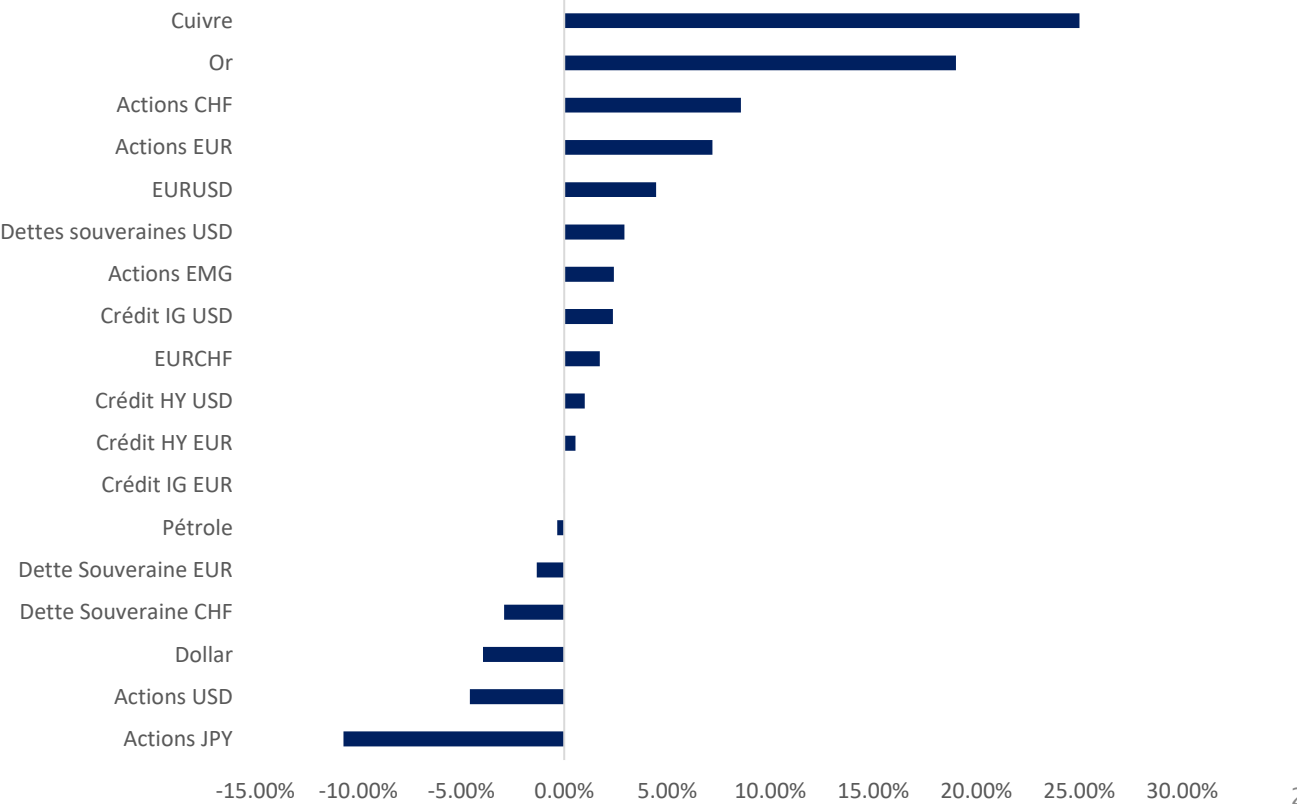
PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES MENSUELLES – MTD



Source : Cronos Finance, Bloomberg, 31/03/2025

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES ANNUELLES – YTD



Source : Cronos Finance, Bloomberg, 31/03/2025

MARCHÉ ACTIONS

Le mois de mars a été marqué par un net repli des marchés actions à l'échelle mondiale. Les tensions commerciales, avec les différentes annonces de Trump sur les droits de douane, ont ravivé les incertitudes et poussé les investisseurs à adopter une posture plus prudente. Dans ce climat, les marchés développés ont été les plus touchés, tandis que certains marchés émergents ont mieux résisté. L'indice MSCI World recule ainsi de 4,6 %, pénalisé par les marchés développés.

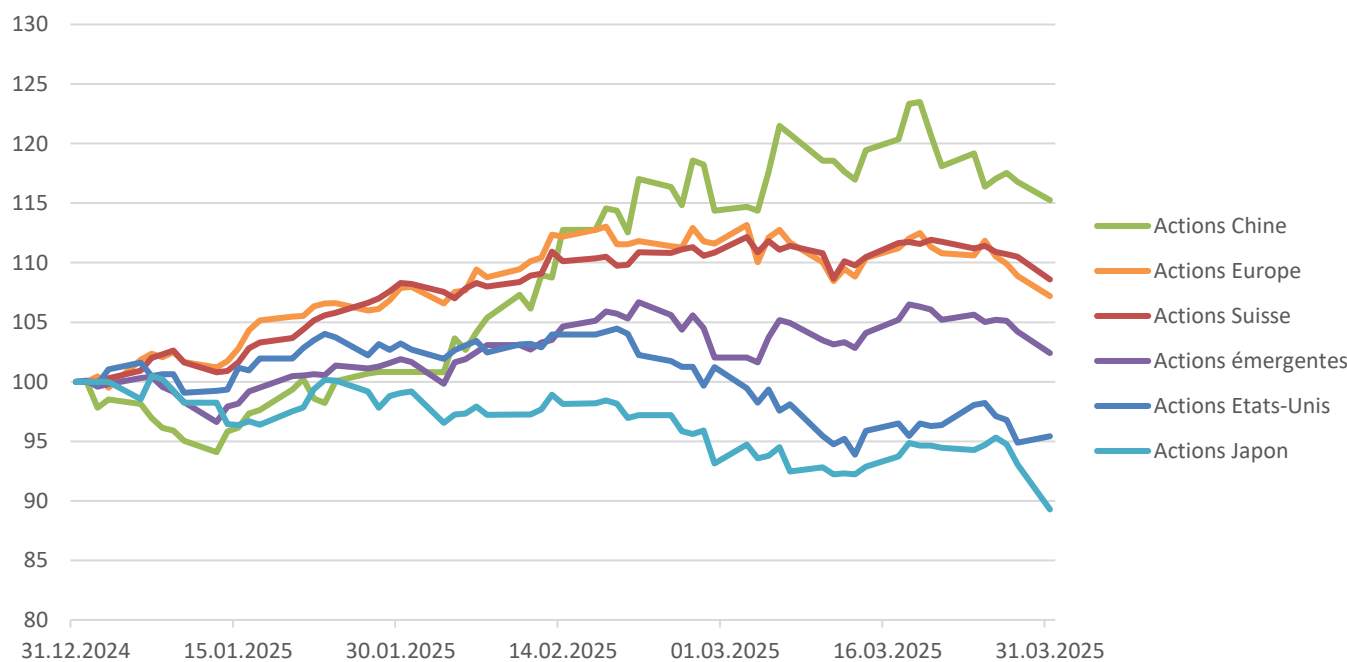
Aux États-Unis, le S&P 500 cède 5,8 %, enregistrant sa plus forte baisse mensuelle depuis décembre 2022. Le Nasdaq décroche de 8,2 %, plombé par la correction marquée des valeurs technologiques. L'ère des "Magnificent 7" semble marquer le pas : Nvidia, après une performance exceptionnelle en 2024, perd près de 20 % depuis le début de l'année, tandis que Tesla recule de 36 %.

En Europe, la correction a été légèrement plus mesurée. Le Stoxx 600 recule de 4,2 %, tandis que l'Eurostoxx 50 limite son repli à 3,9 %, porté par des valorisations jugées plus attractives. La Bourse suisse s'en sort mieux, avec un SPI en baisse de seulement 2 %, porté par les valeurs défensives et la BNS.

En Asie, les performances sont contrastées. Le Nikkei perd 4,1 %, tandis que le Hang Seng gagne 0,8 %, soutenu par le rebond des valeurs liées à la santé et aux matériaux. Certains marchés émergents affichent même de solides performances, à l'image de l'Inde, en progression de 6,3 % sur le mois.

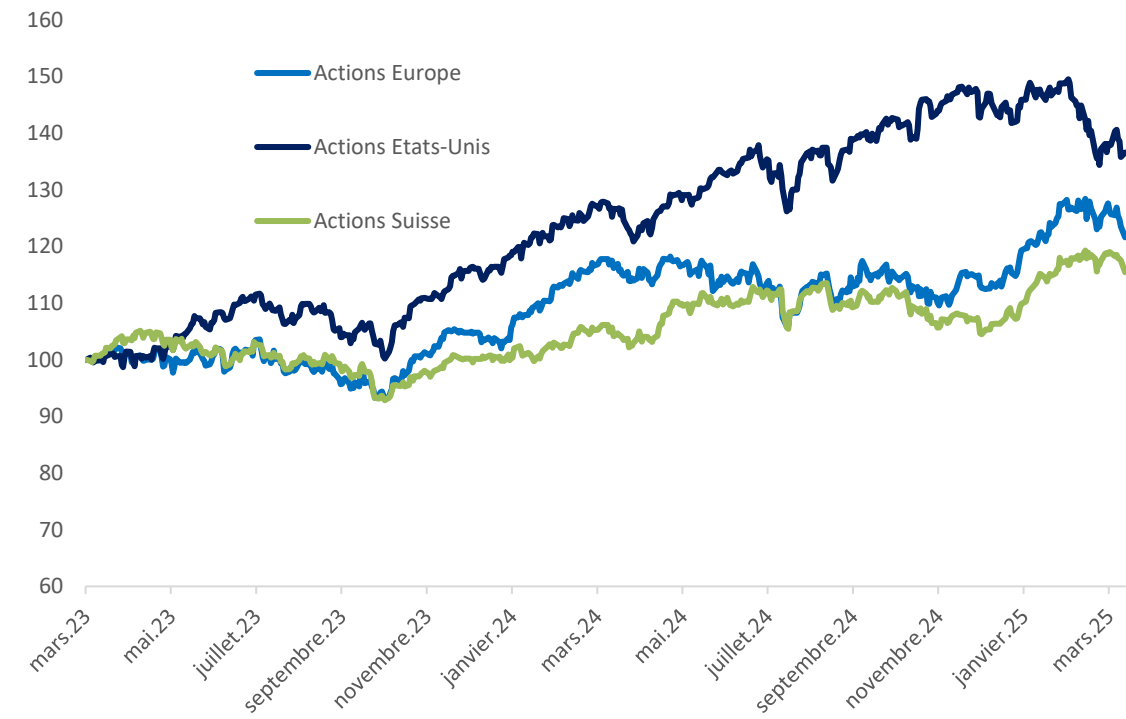
Enfin, sur le segment des petites capitalisations, la tendance reste défavorable. L'indice Russell 2000 recule de 7 %, confirmant la sous-performance dans un environnement de marché plus volatil.

MARCHÉS ACTIONS ÉVOLUTION YTD

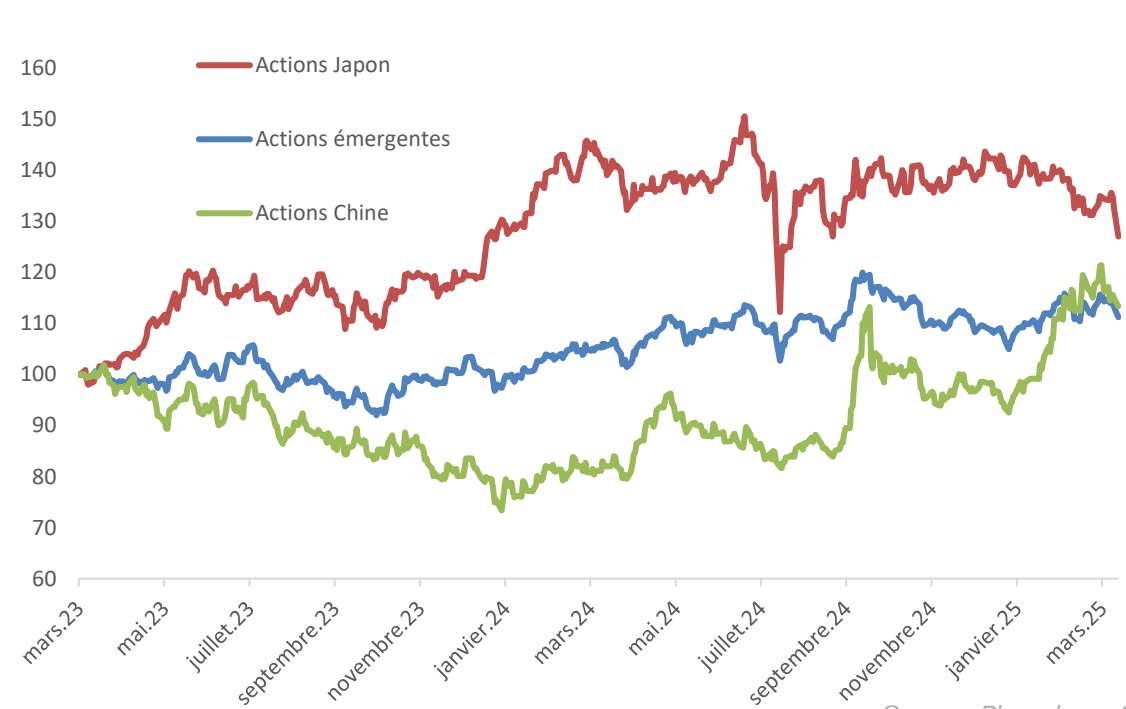


MARCHÉ ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS PERFORMANCES SUR 2 ANS



MARCHÉS ACTIONS JAPON & PAYS EMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/03/2025

OBLIGATIONS

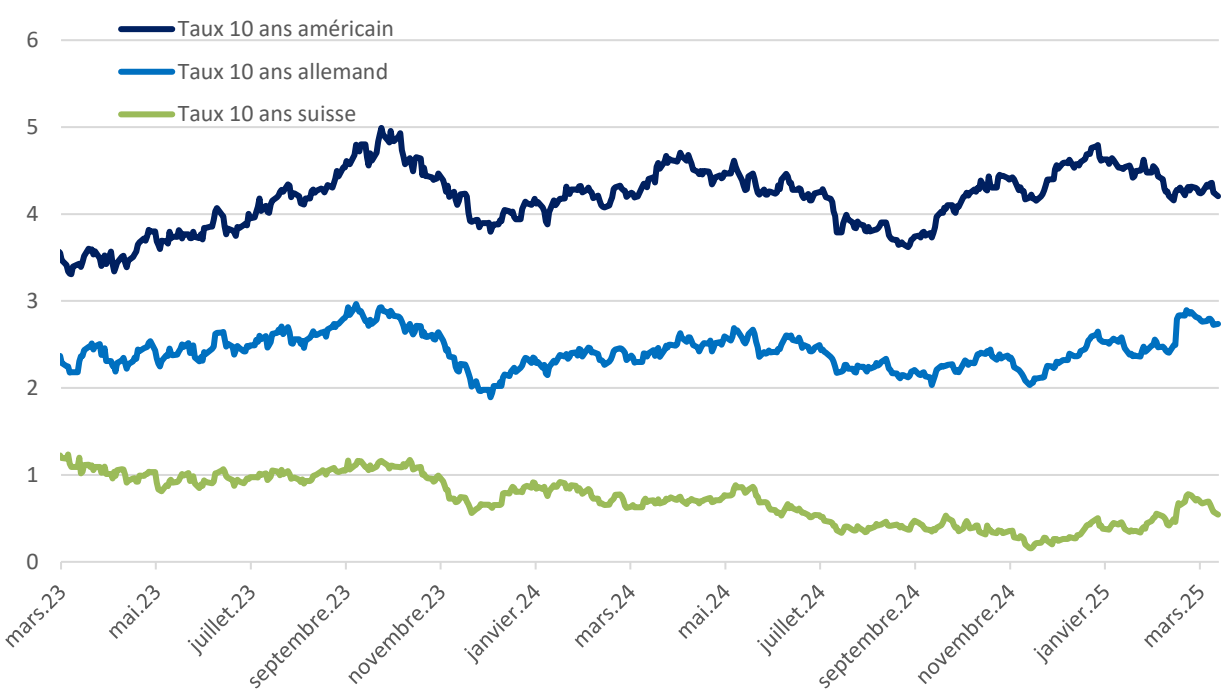
Le marché obligataire a enregistré une performance globalement négative en mars, pénalisé par une remontée des rendements souverains dans les pays développés et un léger écartement des spreads de crédit, dans un contexte de tensions géopolitiques accrues et de révision des anticipations macroéconomiques. L'indice Bloomberg Global Aggregate a ainsi reculé de 0,4 % durant le mois.

Aux États-Unis, le taux à 10 ans est resté stable, progressant marginalement de 2 points de base pour terminer le mois à 4,21 %. Ce calme apparent masque en réalité une dynamique contrastée : les nouvelles hausses de droits de douane ont, d'un côté, ravivé les craintes d'inflation, mais également une montée des inquiétudes sur le ralentissement de la croissance. Les indicateurs avancés pointent en effet vers une perte de vitesse progressive de l'activité. Les marchés anticipent désormais un taux directeur autour de 3,6 % d'ici la fin de l'année, contre 3,7 % le mois précédent, traduisant une attente prudente quant à l'orientation de la politique monétaire de la Fed.

En Europe, la tendance a été plus marquée. Le rendement du Bund allemand à 10 ans a grimpé de 33 points de base pour s'établir à 2,73 %, sous l'effet combiné d'une révision à la hausse des perspectives de croissance, ainsi que de l'annonce d'un vaste plan d'investissement en Allemagne financé par la suspension du frein à l'endettement. L'environnement budgétaire européen a également été influencé par la proposition de la Commission d'un plan de financement commun pour renforcer les capacités de défense, ce qui a accru les anticipations d'émissions souveraines.

Du côté du crédit, les performances ont été globalement négatives. Le segment Investment Grade a reculé de 0,2 % aux États-Unis et de 1,0 % en Europe, pénalisé par la remontée des taux. Dans le segment High Yield, les replis ont été plus marqués : -1,0 % outre-Atlantique et en zone euro. Malgré la volatilité ambiante, les spreads de crédit sont restés proches de leurs plus bas historiques.

TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/03/2025

DEVISES

Le mois de mars a été marqué par une poursuite de la faiblesse du dollar américain, qui a perdu du terrain face à la majorité des devises développées. L'indice USD spot (DXY) a reculé de 3,2 % sur le mois, poursuivant sa tendance baissière amorcée en début d'année. Ce mouvement s'est opéré malgré le maintien d'une inflation résiliente aux États-Unis, et s'explique principalement par les craintes toujours plus importantes sur la croissance, les tensions commerciales provoquées par les nouvelles annonces tarifaires et l'incertitude persistante autour de la trajectoire budgétaire américaine. Dans ce contexte, de nombreux investisseurs ont préféré réduire leur exposition au billet vert, en se tournant vers des devises perçues comme plus défensives.

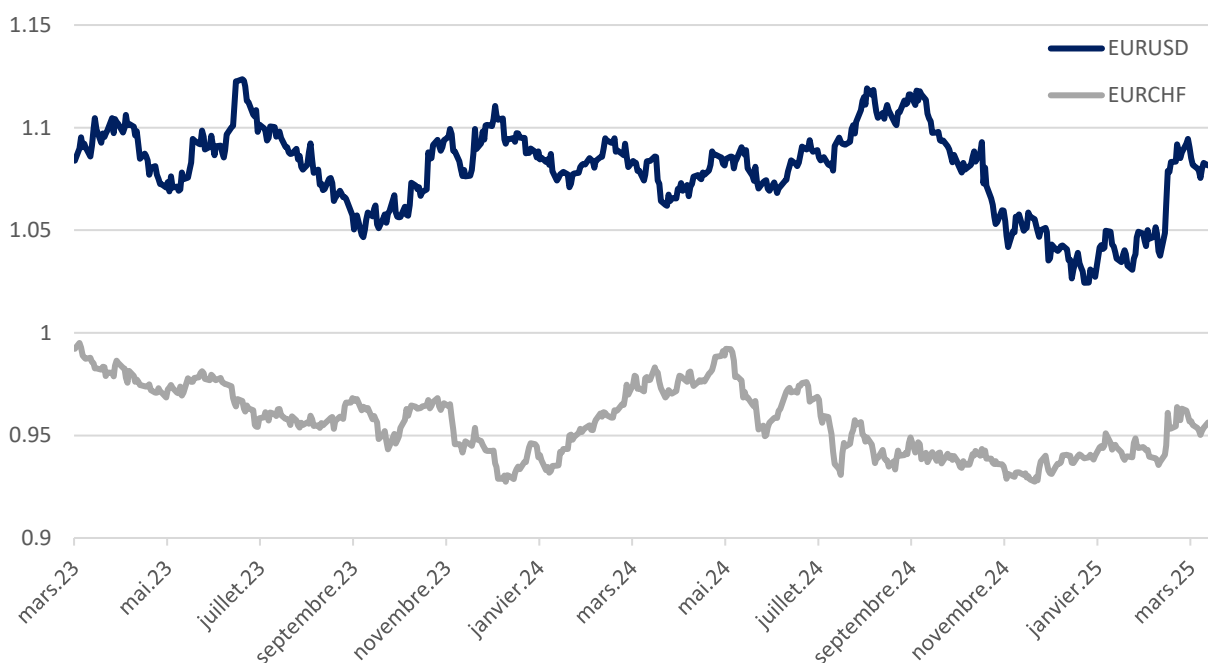
Malgré une nouvelle baisse de taux de la BCE, l'euro s'est apprécié face au dollar, porté par une révision à la hausse des perspectives de croissance en zone euro ainsi que les annonces budgétaires majeures en Allemagne et au niveau européen. L'EUR/USD s'est ainsi raffermi de 4,3 % sur le mois.

Le franc suisse a lui aussi progressé, dans un contexte d'aversion au risque persistante. Il a gagné environ 2,1 % face au dollar, porté par son statut de valeur refuge et la stabilité macroéconomique de la Suisse. Malgré des perspectives d'assouplissement monétaire supplémentaires de la BNS, les investisseurs ont continué à privilégier la devise helvétique dans un environnement toujours incertain.



USD & CHF

ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 31/03/2025

MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE



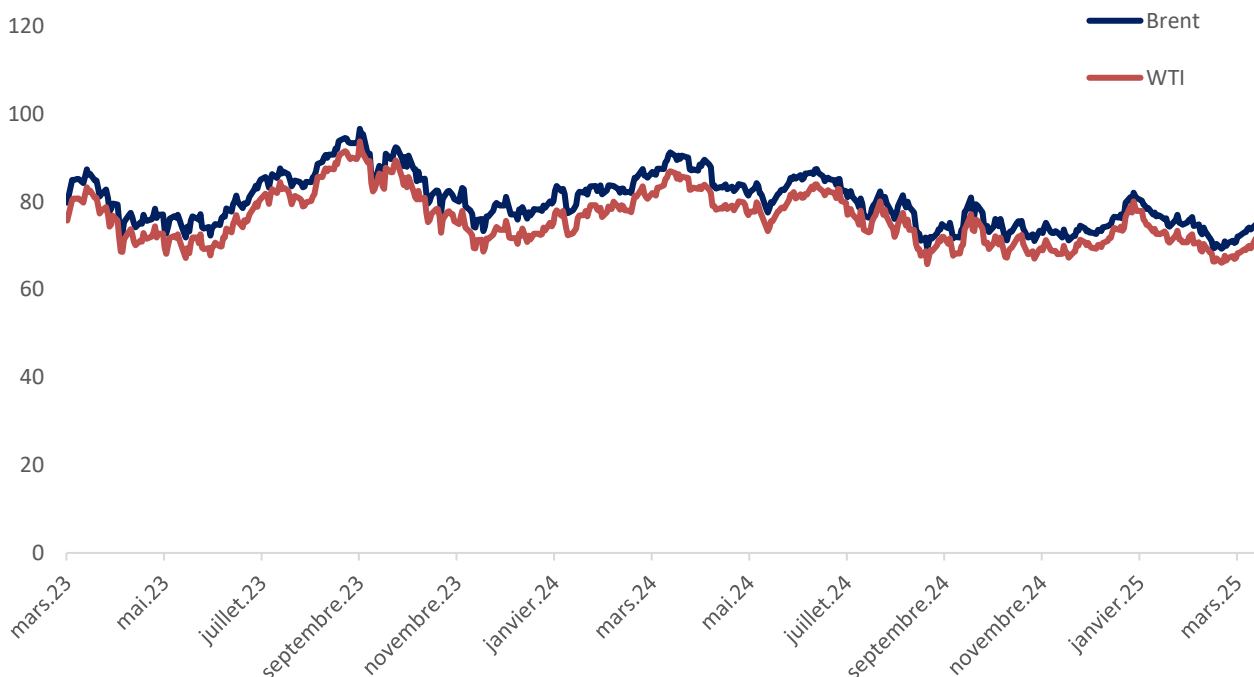
Cours WTI au 31.03.2025 :
71,48 \$

En mars 2025, les marchés pétroliers ont été marqués par une volatilité significative, les prix du Brent et du WTI atteignant leurs niveaux les plus bas depuis deux ans au milieu du mois. Cette tendance baissière a été alimentée par les craintes d'une récession mondiale exacerbées par l'annonce de nouveaux tarifs douaniers par l'administration américaine. Ces mesures protectionnistes ont intensifié les tensions commerciales, suscitant des inquiétudes quant à un ralentissement de la demande. La seconde moitié du mois a été marquée par un rebond des prix, porté par des prises de bénéfices, un regain de tension géopolitique au Moyen-Orient et des signaux de résilience de la demande en Asie.

Parallèlement, l'OPEP+ a confirmé en mars son intention d'augmenter progressivement la production à partir d'avril 2025, conformément à la décision prise en décembre 2024. Cette augmentation vise à répondre aux attentes d'une amélioration des fondamentaux du marché. Cependant, la perspective d'une offre accrue, combinée aux incertitudes économiques, risque d'encore contribuer à la pression à la baisse sur les prix du pétrole.

PÉTROLE

ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/03/2025

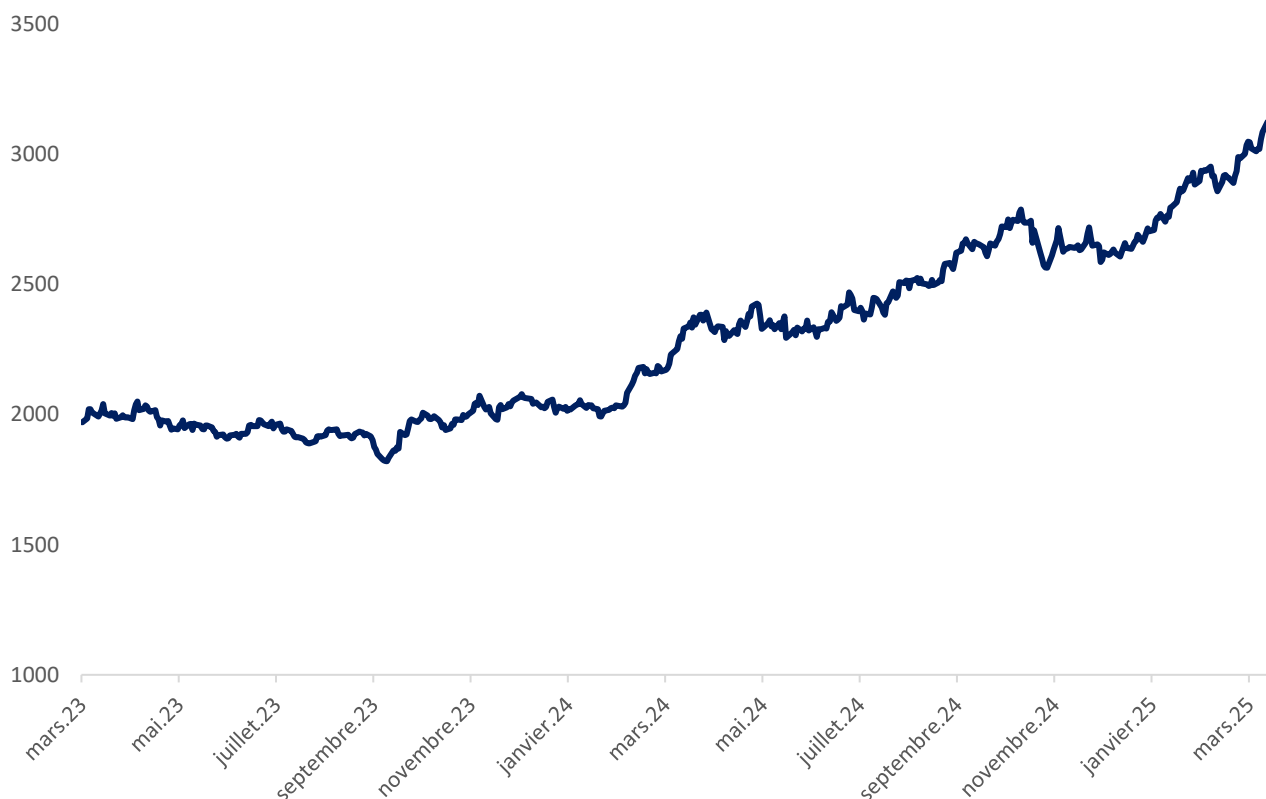
MATIÈRES PREMIÈRES

OR

En mars 2025, le marché de l'or a poursuivi sa dynamique haussière, atteignant des niveaux historiques. Le 14 mars, le cours de l'once a franchi pour la première fois le seuil symbolique des 3 000 dollars. À la fin du mois, il s'établissait à 3 123 dollars, soit une progression mensuelle de 11 % et un gain de 19 % depuis le début de l'année. Il s'agit de sa meilleure performance trimestrielle depuis 1986, confirmant ainsi son statut de valeur refuge privilégiée dans un environnement à la fois inflationniste et incertain sur le plan géopolitique. Les craintes persistantes autour d'un scénario de stagflation — combinaison d'un ralentissement de l'activité et d'une inflation élevée — ont renforcé l'attrait de l'or auprès des investisseurs institutionnels comme privés. Cette demande soutenue s'est également appuyée sur l'activité constante des banques centrales, qui poursuivent leurs achats nets dans un objectif de diversification et de réduction de leur exposition au dollar.



OR ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/03/2025

CRYPTOMONNAIES

BITCOIN

En mars, le Bitcoin a connu des fluctuations notables, évoluant entre 79'200\$ et 94'200 \$. Il a terminé le mois à 82'421 \$, ce qui représente une baisse mensuelle de 2,2 %.

Parmi les événements clés, on note la décision du président Donald Trump, le 6 mars 2025, de signer un décret instaurant une réserve stratégique de Bitcoin aux États-Unis. Cette mesure vise à renforcer la position du pays dans l'écosystème des actifs numériques. Cette annonce a entraîné une volatilité accrue, les marchés tentant d'anticiper les retombées économiques et géopolitiques de cette initiative.

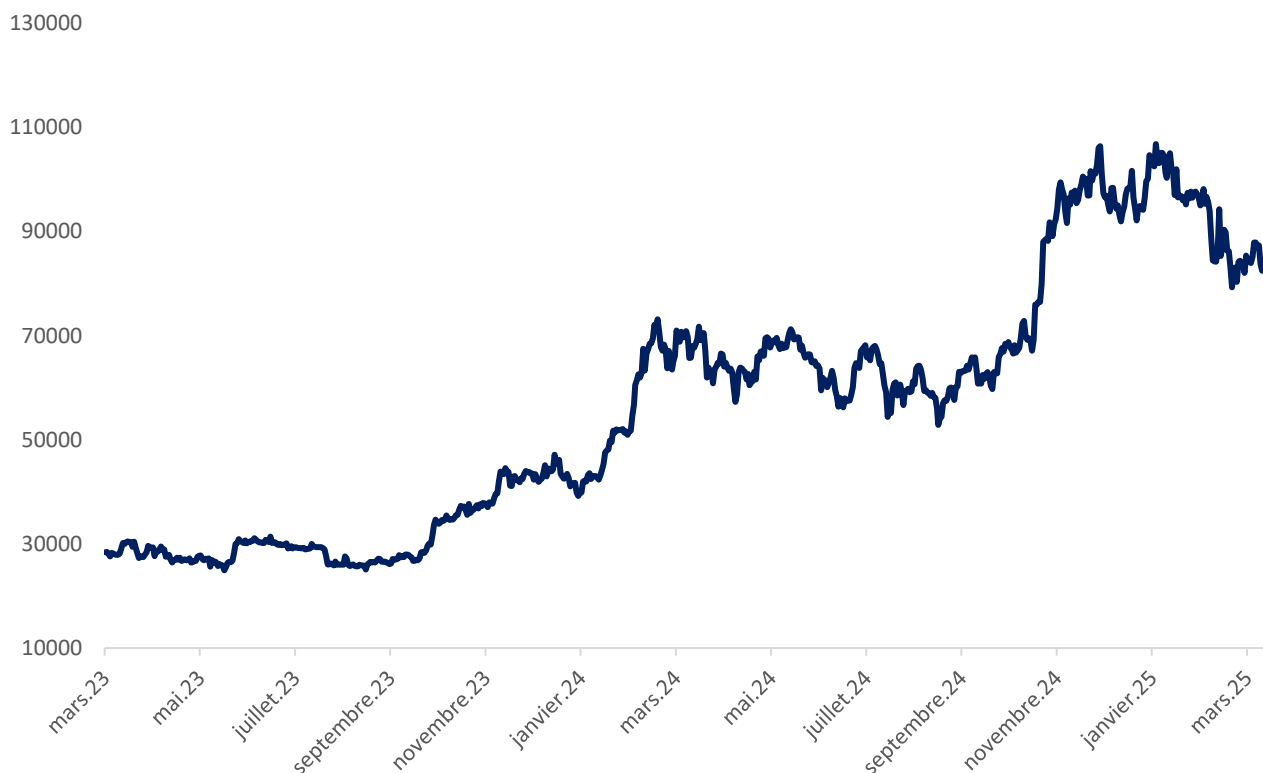
Malgré ce soutien institutionnel, le marché global des cryptomonnaies a légèrement reculé durant le mois, pénalisé par un climat économique incertain et des tensions commerciales persistantes.

Les perspectives restent néanmoins globalement positives. De nombreux analystes estiment que le Bitcoin pourrait atteindre un niveau compris entre 150'000 \$ et 250'000 \$ d'ici la fin de 2025, porté par une adoption accrue et des politiques de plus en plus favorables au marché des cryptomonnaies.



BITCOIN

ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/03/2025

FONDS IMMOBILIERS SUISSES

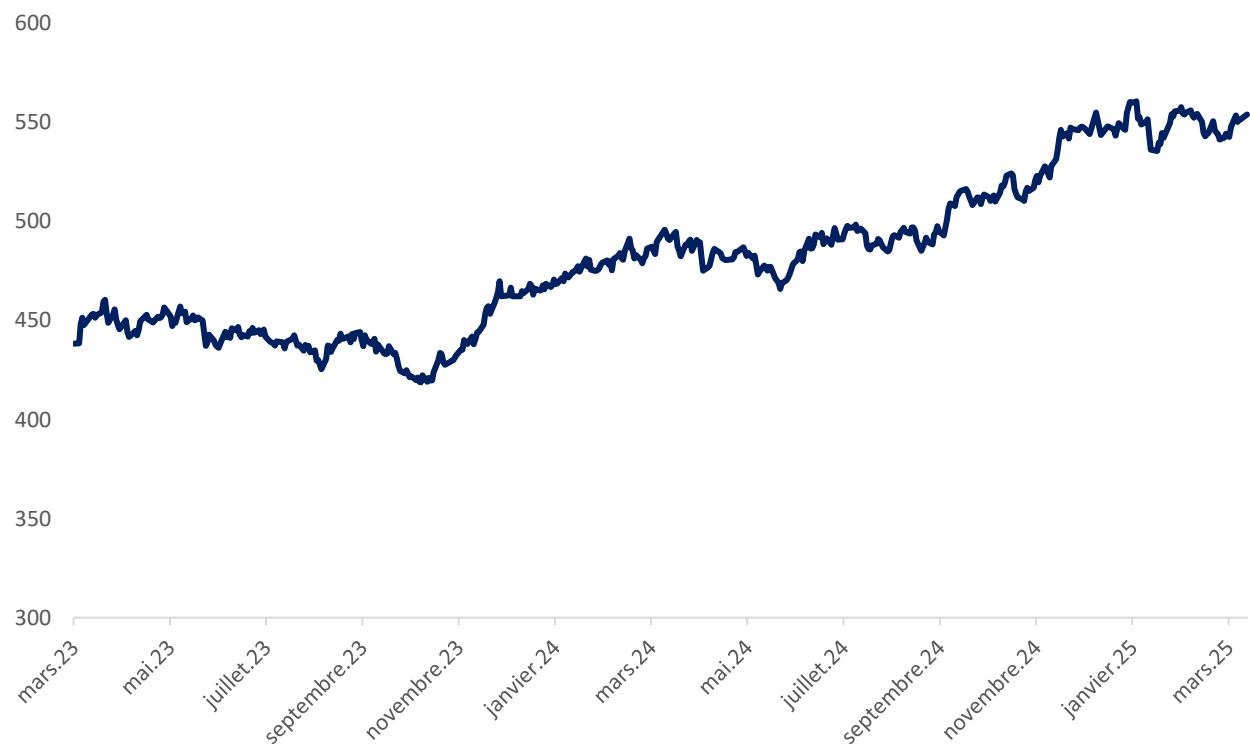
En mars, le marché des fonds immobiliers suisses est resté stable et affiche une performance mensuelle quasi nulle. Depuis le début de l'année, la performance est d'environ 2 %.

L'agio moyen s'est établi à 33 %, évoluant de -14 % à +52 %.

Selon Investir, la baisse du taux directeur par la BNS en mars a renforcé l'attrait des fonds immobiliers, notamment auprès des investisseurs institutionnels. Le différentiel de rendement avec les obligations reste favorable, bien que les investisseurs privés se montrent plus prudents face aux niveaux élevés des agios. Sur le marché immobilier direct, la demande de logements reste forte, portée par la croissance démographique et la réduction de la taille des ménages. L'offre, en revanche, reste limitée en raison de contraintes réglementaires, de coûts élevés et de faibles incitations à construire, ce qui continue de soutenir la hausse des loyers. Côté fonds, l'activité est soutenue avec plusieurs levées de capitaux importantes, bien que les nouveaux véhicules peinent parfois à attirer des investisseurs. L'arrivée du premier LQIF (*Limited Qualified Investor Fund*) en mars pourrait marquer un tournant stratégique, selon l'intérêt qu'il suscitera.



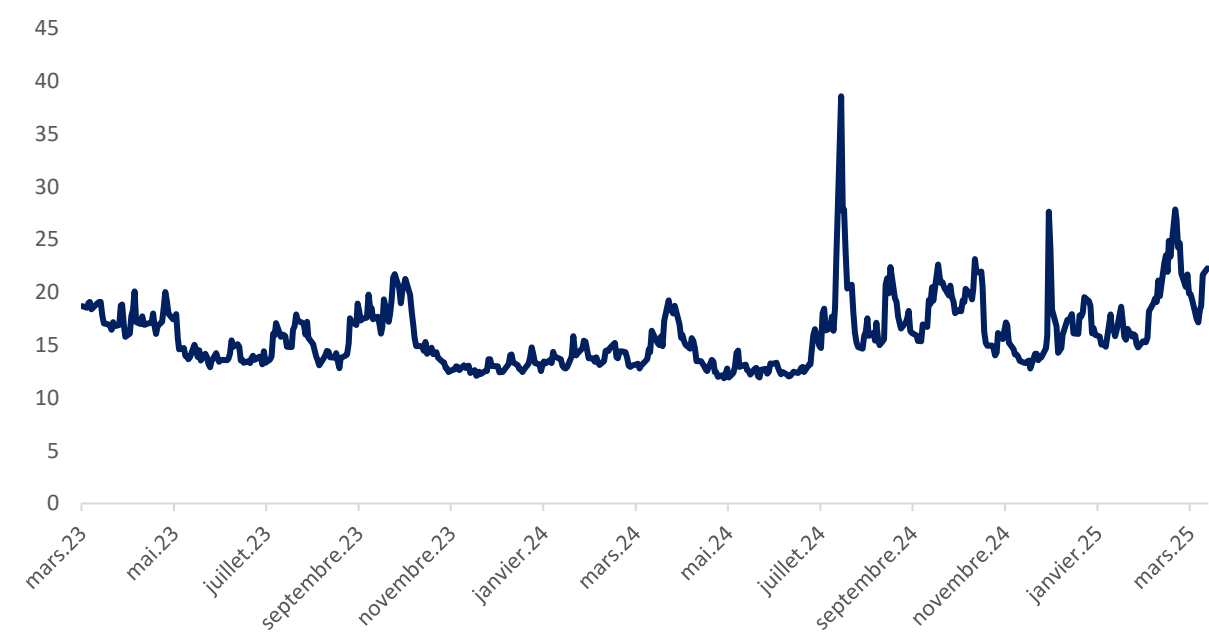
MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIT) ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/03/2025

ANNEXE

VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/03/2025

STATISTIQUES MACROÉCONOMIQUES DERNIÈRES DONNÉES DISPONIBLES

Country	GDP	GDP Growth	Interest Rate	Inflation Rate	Jobless Rate	Gov. Budget	Debt/GDP	Current Account	Population
United States	27721	2.40	4.50	2.80	4.20	-6.20	122.30	-3.90	341.15
China	17795	1.60	3.10	-0.70	5.40	-5.80	83.40	2.20	1408.00
Euro Area	15781	0.00	2.65	2.20	6.10	-3.60	87.40	2.80	350.17
Germany	4526	-0.20	2.65	2.20	6.30	-2.80	62.90	5.70	84.70
Japan	4204	0.60	0.50	3.70	2.40	-5.50	255.20	4.70	123.59
India	3568	1.60	6.25	3.61	8.20	-5.87	81.59	-1.20	1386.18
United Kingdom	3381	0.10	4.50	2.80	4.40	-4.80	95.30	-2.70	68.27
France	3052	-0.10	2.65	0.80	7.30	-5.50	110.60	0.40	68.44
Italy	2301	0.10	2.65	2.00	5.90	-3.40	135.30	1.10	58.97
Brazil	2174	0.20	14.25	5.06	6.80	-8.90	84.68	-2.55	212.58
Canada	2142	0.60	2.75	2.60	6.70	-1.40	107.50	-1.00	41.53
Russia	2021	-0.80	21.00	10.10	2.40	-1.70	14.90	2.50	146.20
Mexico	1789	-0.60	9.00	3.77	2.50	-5.00	49.70	-1.50	128.46
Australia	1728	0.60	4.10	2.40	4.10	0.90	43.80	-2.10	26.97
Switzerland	885	0.20	0.25	0.30	2.90	0.40	37.90	7.60	8.96

Source : Tradingeconomics, 31/03/2025

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
Mardi 1 avril 2025						
09:50	 EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier France (Mar)	48,5	48,9	45,8
11:00	 EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Mar) 	2,2%	2,2%	2,3%
14:30	 EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE 			
15:45	 USD	★ ★ ★	PMI manufacturier (Mar)	50,2	49,8	52,7
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Mar)	49,0	49,5	50,3 
16:00	 USD	★ ★ ★	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Févr.)	7,568M	7,690M	7,762M
Mercredi 2 avril 2025						
14:15	 USD	★ ★ ★	Créations d'emplois non agricoles ADP (Mar)	155K	118K	84K
16:30	 USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut	6,165M	-0,200M	-3,341M
20:45	 EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE 			
22:00	 USD	★ ★ ★	Etats-Unis - Discours du président Trump 			
Jeudi 3 avril 2025						
09:50	 EUR	★ ★ ★	PMI services France (Mar)	47,9	46,6	45,3
14:30	 USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage	219K	225K	225K
15:45	 USD	★ ★ ★	PMI services (Mar)	54,4	54,3	51,0
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Mar)	50,8	53,0	53,5
Vendredi 4 avril 2025						
Toute la journée		Jour férié	Hong-Kong - Festival de Ching Ming			
Toute la journée		Jour férié	Chine - Festival de Ching Ming			
Toute la journée		Jour férié	Chine - Festival de Ching Ming			
14:30	 USD	★ ★ ★	Salaire horaire moyen (Mensuel) (Mar)	0,3%	0,3%	0,2%
14:30	 USD	★ ★ ★	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Mar)	228K	137K	117K
14:30	 USD	★ ★ ★	Taux de chômage (Mar)	4,2%	4,1%	4,1%
17:25	 USD	★ ★ ★	Discours de Powell, Président de la Fed 			
Mercredi 9 avril 2025						
16:30	 USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut			6,165M
20:00	 USD	★ ★ ★	Minutes de la Fed (compte-rendu de la réunion du FOMC) 			

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

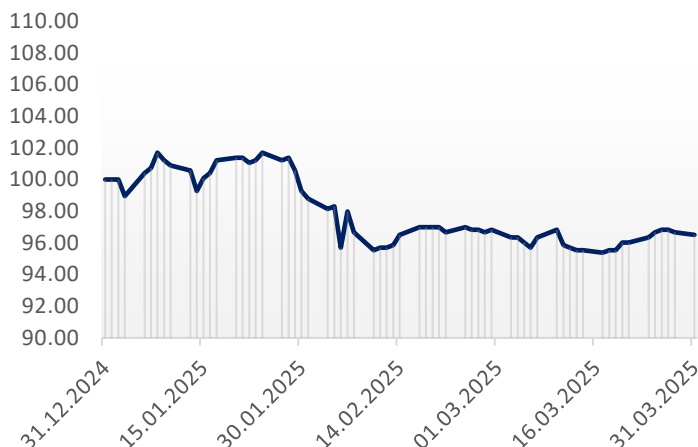
Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
Mercredi 9 avril 2025						
16:30	 USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut			6,165M 
20:00	 USD	★ ★ ★	Minutes de la Fed (compte-rendu de la réunion du FOMC) 			
Jeudi 10 avril 2025						
14:30	 USD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Mar)	0,3%	0,2%	
14:30	 USD	★ ★ ★	IPC (Mensuel) (Mar)	0,1%	0,2%	
14:30	 USD	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Mar)	2,6%	2,8%	
14:30	 USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage	223K	219K	
Vendredi 11 avril 2025						
08:00	 GBP	★ ★ ★	PIB (Mensuel) (Févr.)	0,1%	-0,1%	
11:45	 EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE 			
14:30	 USD	★ ★ ★	Prix à la production (Mensuel) (Mar)	0,2%	0,0%	
Mardi 15 avril 2025						
08:45	 EUR	★ ★ ★	IPC France (Mensuel) (Mar)			0,0%
Mercredi 16 avril 2025						
04:00	 CNY	★ ★ ★	PIB (Annuel) (T1)			5,4%
08:00	 GBP	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Mar)			2,8%
11:00	 EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Mar)			2,2%
14:30	 USD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Mar)			0,3%
14:30	 USD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Mar)			0,2%
Jeudi 17 avril 2025						
14:30	 USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage			
14:30	 USD	★ ★ ★	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Avr)			12,5
15:15	 EUR	★ ★ ★	Taux de facilité de dépôt (Avr)			2,50%
15:15	 EUR	★ ★ ★	Décision de la BCE sur les taux d'intérêt (Avr)			2,65%
Vendredi 18 avril 2025						
Toute la journée		Jour férié	États-Unis - Vendredi Saint			
Toute la journée		Jour férié	Royaume-Uni - Vendredi Saint			
Toute la journée		Jour férié	Suisse - Vendredi Saint			
Toute la journée		Jour férié	France - Vendredi Saint			
Toute la journée		Jour férié	Singapour - Vendredi Saint			
Toute la journée		Jour férié	Hong-Kong - Vendredi Saint			

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Lundi 21 avril 2025				
Toute la journée		Jour férié	Royaume-Uni - Pâques	
Toute la journée		Jour férié	Suisse - Pâques	
Toute la journée		Jour férié	France - Pâques	
Toute la journée		Jour férié	Hong-Kong - Pâques	
Toute la journée		Jour férié	Royaume-Uni - Pâques	
Mercredi 23 avril 2025				
16:00	 USD	★ ★ ★	Ventes de logements neufs (Mar)	676K
Jeudi 24 avril 2025				
16:00	 USD	★ ★ ★	Ventes de logements existants (Mar)	4,26M
Mardi 29 avril 2025				
Toute la journée		Jour férié	Japon - Journée de Showa	

FONDS CRONOS FINANCE

Cronos Immo Fund
Base 100 - YTD



En mars, le cours du Cronos Immo Fund est resté stable (performance mensuelle : -0,3 %). L'agio s'établit à environ 13 %.

Acquisition de quatre immeubles

Durant ce premier trimestre, le Cronos Immo Fund a procédé à l'acquisition d'un nouveau parc d'immeubles résidentiels situé à Cully (VD), Forel (VD), Châtel-St-Denis (FR) et Monthey (VS). Ces biens, idéalement localisés, présentent un potentiel locatif attractif. Le rendement brut initial de ces objets dépasse 4.40%.

Ventes en PPE très bien accueillies

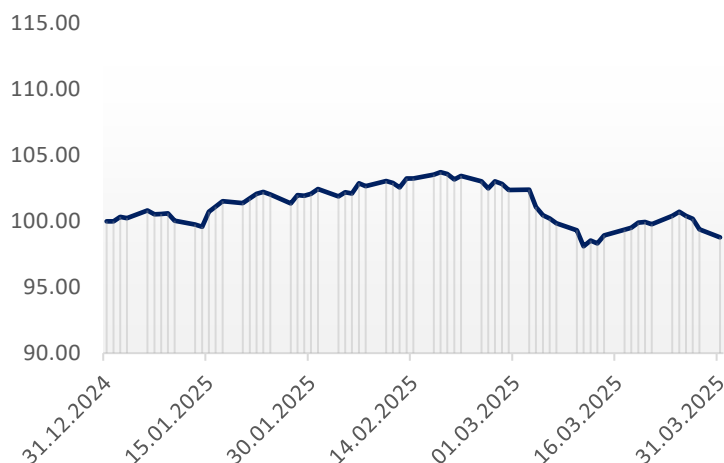
Dans une optique stratégique, les immeubles sis à Préverenges (VD), Route de la Gracieuse 2-4, et Orbe (VD), Chemin des Écoliers 1-7, seront vendus en lots PPE. À ce jour, l'intégralité des appartements est vendue ou réservée, à l'exception d'un appartement à Orbe.

Ces transactions permettront de générer un gain en capital au bénéfice des investisseurs.

Vente d'un immeuble résidentiel

Toujours dans le cadre du rajeunissement du portefeuille, le fonds a vendu un objet à Lausanne (VD), Chemin des Sauges 5. Cette opération contribuera également à la réalisation d'un gain en capital.

Cronos Active Allocation EUR
Base 100 - YTD

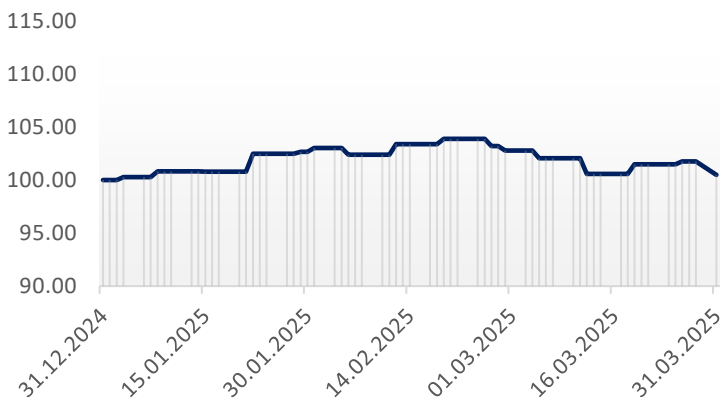


À fin mars, les fonds AAF affichent une performance basée sur la NAV de +0,5 % pour le fonds AAF CHF et de -1,2 % pour le fonds AAF EUR depuis le début de l'année.

Les principales contributions positives proviennent du segment des actions suisses pour le fonds CHF, des actions européennes pour le fonds EUR, ainsi que de l'or. À l'inverse, les actions étrangères ont pesé sur la performance, avec des contributions respectives de -1,37 % pour le fonds CHF et de -3,58 % pour le fonds EUR. En termes de performances individuelles, un fonds thématique axé sur le secteur bancaire européen s'est distingué avec un gain de +23 % depuis janvier. À l'opposé, un fonds thématique orienté vers le *cloud computing* enregistre la plus forte baisse, à -17 %.

Lors du dernier comité, une posture prudente de type « wait and see » a été retenue face à la volatilité persistante des marchés. Nous restons fidèles à notre discipline d'investissement et évitons toute réaction émotionnelle aux fluctuations à court terme.

Cronos Active Allocation CHF
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.