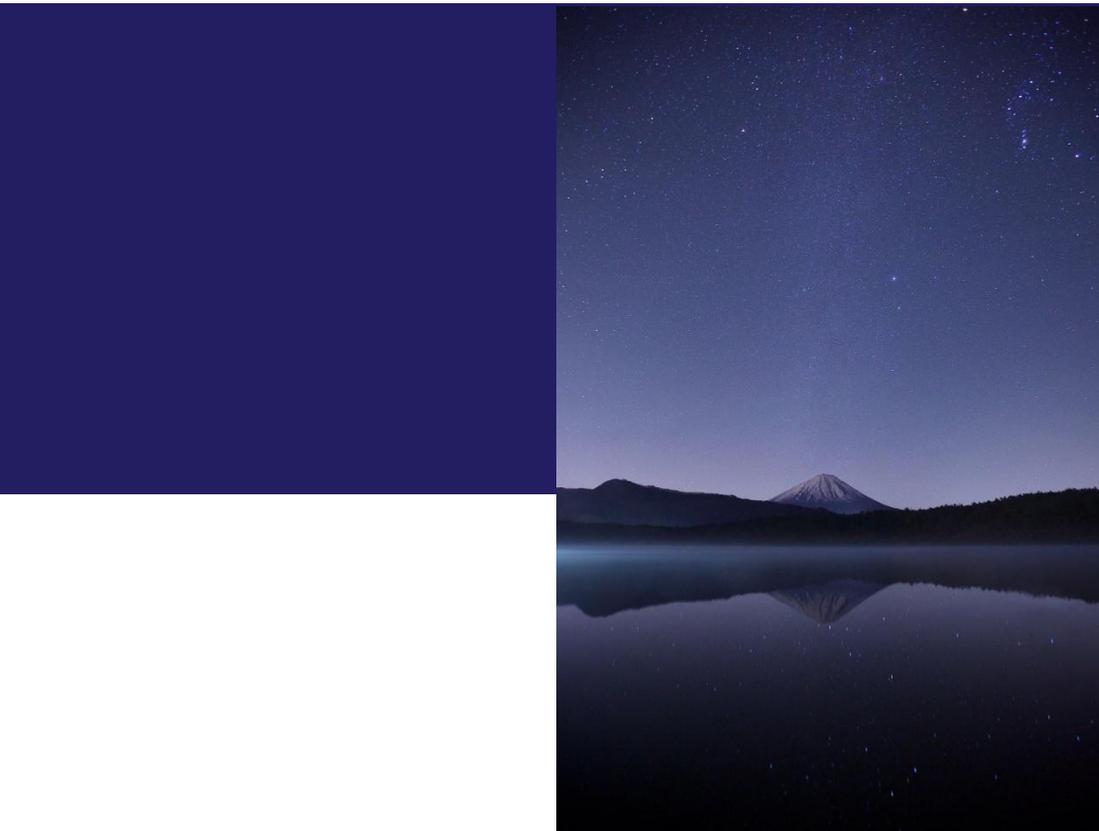


JUILLET – AOÛT 2025

# LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés  
financiers et perspectives



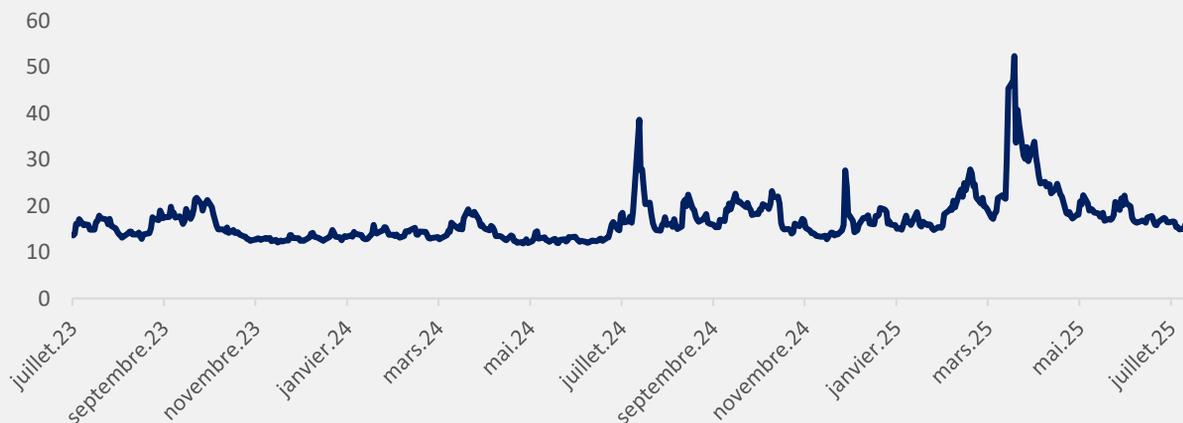
# MACROECONOMIE

En juin et juillet, les investisseurs ont alterné entre optimisme prudent et vigilance, suivant de près l'avancée des négociations commerciales, et les indicateurs macroéconomiques, ainsi que la réaction des banques centrales.

En juin, l'économie américaine a confirmé sa capacité à encaisser un ralentissement modéré sans basculer en récession. La croissance a d'ailleurs surpris positivement : le PIB a progressé de 3% en rythme annualisé au deuxième trimestre, un chiffre supérieur aux attentes, marquant un rebond après une contraction de 0,5% au premier trimestre. Cette dynamique est principalement portée par une consommation des ménages toujours robuste, soutenue par un marché de l'emploi solide, tandis que l'investissement des entreprises montre des signes de redressement après plusieurs trimestres en retrait. Les données d'activité économique envoient des signaux contrastés. L'indice PMI composite est passé de 52,9 en juin à 54,6 en juillet, traduisant une expansion économique, principalement tirée par le secteur des services (indice à 55,2), alors que le manufacturier recule à 49,5, repassant en zone de contraction. Le déficit commercial s'est réduit à environ 60 milliards de dollars en juin, son plus bas niveau depuis deux ans, notamment en raison d'une forte baisse des importations en provenance de Chine. Par ailleurs, l'inflation a atteint +2,7% sur un an en juin, contre +2,4% en mai. L'indice PCE, privilégié par la Fed, s'est inscrit à +2,6%, restant légèrement au-dessus de l'objectif de 2%. Ces niveaux, en partie influencés par les tarifs douaniers encore en vigueur, ont incité la Réserve fédérale à maintenir son taux directeur dans la fourchette de 4,25% à 4,50%. Sur le plan commercial, la signature d'accords bilatéraux avec l'Europe et le Japon en juillet a contribué à réduire les risques d'escalade tarifaire. Ces accords prévoient des droits de douane autour de 15% sur la majorité des produits concernés, accompagnés d'engagements d'investissements supérieurs à 1 000 milliards de dollars sur trois ans aux États-Unis. Les marchés ont salué cette nouvelle visibilité, permettant aux indices actions américains de renouer avec leurs sommets historiques, tandis que l'indice de volatilité VIX est resté stable, traduisant une confiance accrue des investisseurs.

## VOLATILITÉ – INDICE VIX

### ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/07/2025

Du côté européen, l'inflation poursuit son repli. En juin, la hausse des prix à la consommation est retombée à +1,9% sur un an, contre 2,2% le mois précédent. Face à cette évolution et à une croissance toujours faible, la BCE a procédé fin juin à sa huitième baisse consécutive de taux, ramenant le taux de dépôt à 2,00%. En juillet, en revanche, l'institution a choisi de faire une pause, laissant ses taux inchangés afin d'observer l'effet cumulatif de ces mesures.

# MACROECONOMIE

L'activité montre quelques signes de stabilisation : l'indice PMI composite est passé de 50,6 à 51,2 points, avec un secteur des services en légère expansion et une industrie toujours en contraction à 49,9. La Banque Centrale rappelle que ses décisions resteront dépendantes des données économiques à venir, laissant la porte ouverte à de nouvelles baisses si l'inflation devait ralentir plus fortement que prévu.

En Suisse, l'inflation reste relativement faible. En juin, l'indice des prix à la consommation a progressé de 0,1 % sur un an, après un repli de 0,1 % en mai. L'inflation sous-jacente s'établit à +0,6%, confirmant l'absence de pressions inflationnistes significatives. Sur le plan conjoncturel, le PMI manufacturier a rebondi de 42 à 49, proche du seuil d'expansion (50), tandis que l'indicateur avancé KOF est revenu à 96, un niveau toujours inférieur à sa moyenne de long terme. Le franc suisse, fidèle à son statut de valeur refuge, conserve un niveau élevé, ce qui continue de peser sur la compétitivité à l'export. Dans ce contexte, la Banque nationale suisse a abaissé son taux directeur à 0% le 19 juin. Ce nouvel assouplissement monétaire vise à soutenir l'économie intérieure et à contenir toute appréciation excessive de la devise.

Enfin du côté de l'Asie, la Chine peine toujours à relancer durablement son économie. Le PMI manufacturier officiel est resté en territoire négatif tout l'été : 49,5 en juin, 49,3 en juillet, marquant quatre mois consécutifs de contraction. Le secteur non manufacturier s'essouffle également, avec un indice à 50,1 en juillet, frôlant le seuil de stagnation. Pour contrer cette faiblesse, la Banque populaire de Chine a poursuivi l'assouplissement de sa politique monétaire, abaissant le ratio de réserves obligatoires et réduisant son taux directeur. Des mesures fiscales ciblées sont venues compléter ce soutien, notamment des aides à la consommation et un appui renforcé aux exportateurs. Cependant, le spectre de la déflation reste présent, et le gouvernement pourrait être amené à intensifier ses actions si les indicateurs ne se redressent pas rapidement.

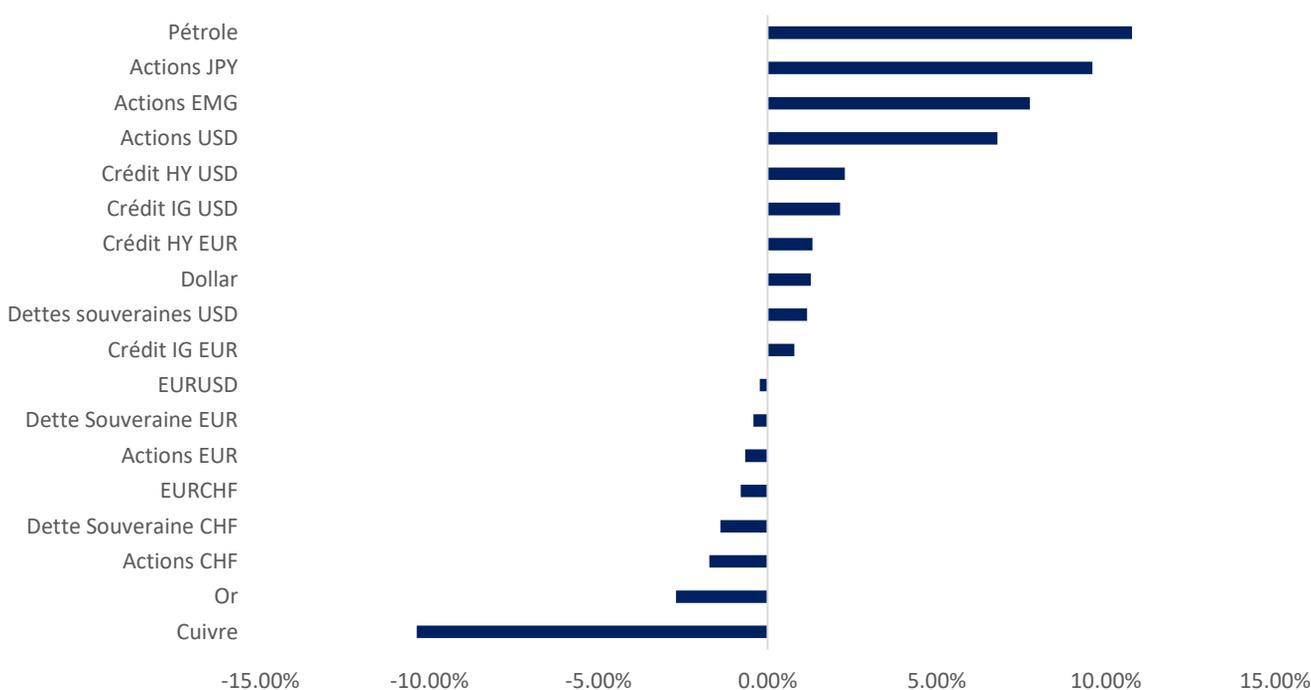
## STATISTIQUES MACROÉCONOMIQUES DERNIÈRES DONNÉES DISPONIBLES

Country	GDP	GDP Growth	Interest Rate	Inflation Rate	Jobless Rate	Gov. Budget	Debt/GDP	Current Account	Population
United States	29185	3.00	4.50	2.70	4.20	-6.20	124.30	-3.90	341.15
China	18744	1.10	3.00	0.10	5.00	-5.80	88.30	2.20	1408.00
Euro Area	16406	0.10	2.15	2.00	6.20	-3.10	87.40	2.60	351.38
Germany	4660	-0.10	2.15	2.00	6.30	-2.80	62.50	5.70	83.60
Japan	4026	0.00	0.50	3.30	2.50	-5.50	236.70	4.70	123.59
India	3913	2.00	5.50	2.10	5.60	-4.80	81.59	-0.70	1398.60
United Kingdom	3644	0.70	4.25	3.60	4.70	-4.80	95.90	-2.70	69.23
France	3162	0.30	2.15	1.00	7.40	-5.80	113.00	0.40	68.44
Italy	2373	-0.10	2.15	1.70	6.30	-3.40	135.30	1.10	58.93
Canada	2241	0.50	2.75	1.90	6.90	-2.10	110.80	-1.00	41.53
Brazil	2179	1.40	15.00	5.35	5.80	-8.50	76.50	-2.55	212.58
Switzerland	937	0.50	0.00	0.20	2.70	0.60	37.60	5.10	9.05

# PANORAMA

## PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

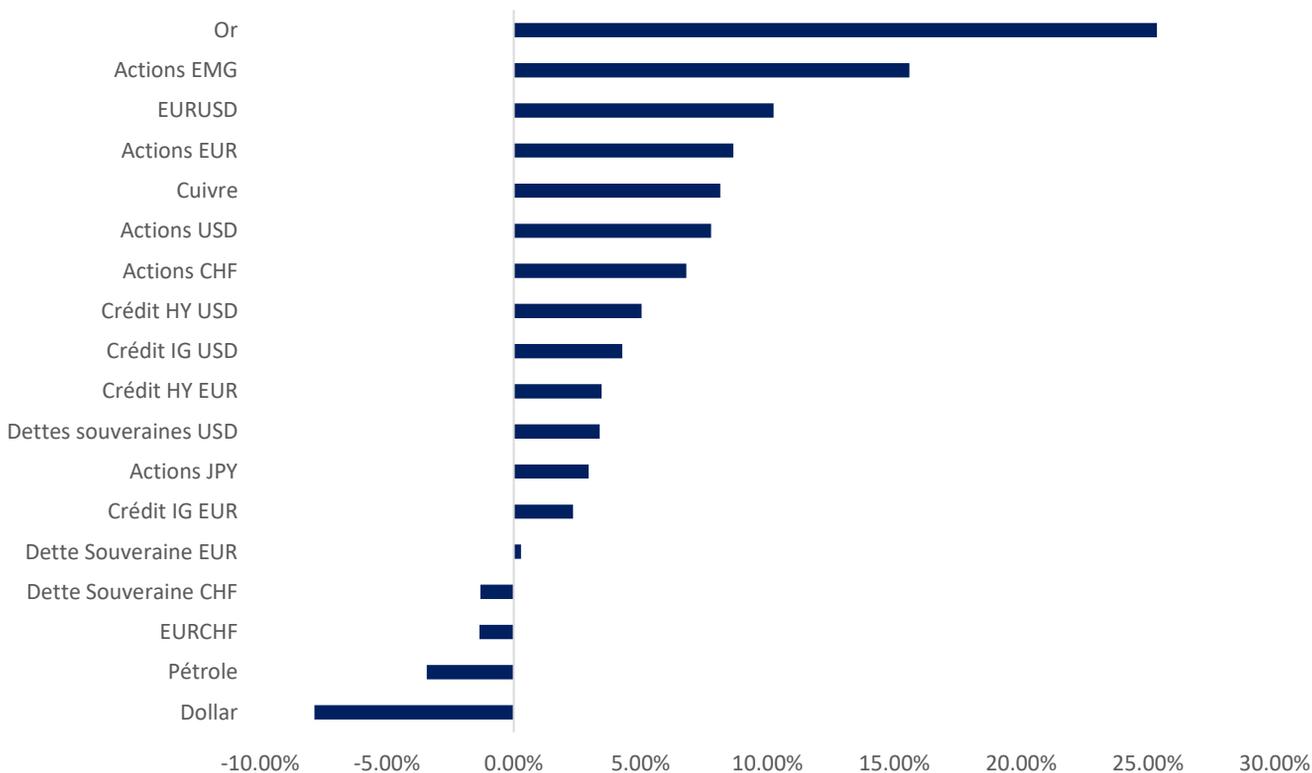
PERFORMANCES SUR 2 MOIS (31/05/2025 – 31/07/2025)



Source : Cronos Finance, Bloomberg, 31/07/2025

## PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

PERFORMANCES ANNUELLES – YTD



Source : Cronos Finance, Bloomberg, 31/07/2025

# MARCHÉ ACTIONS

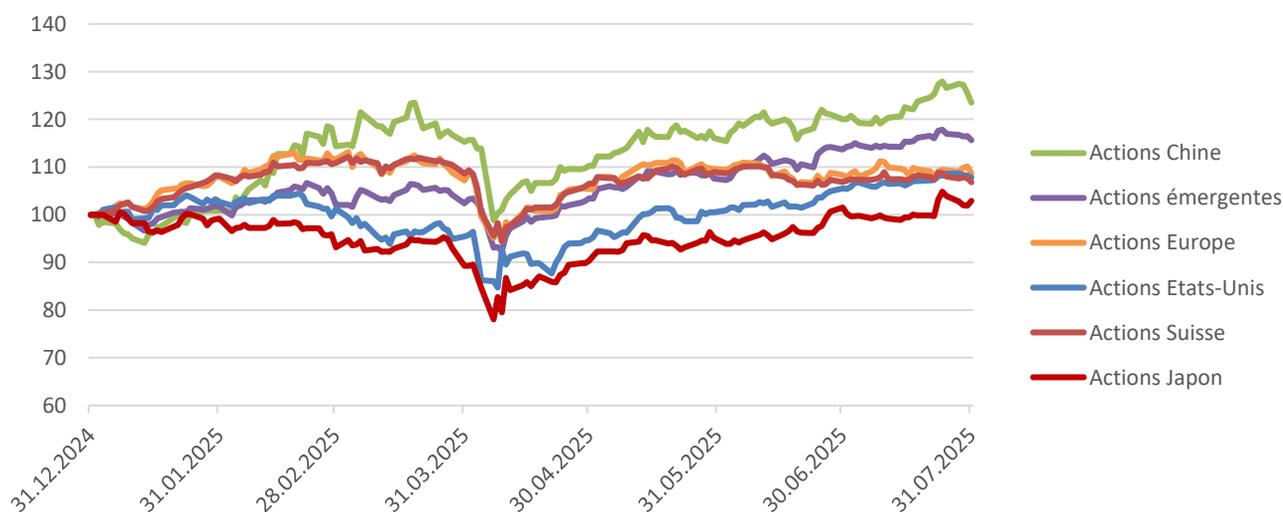
Les marchés actions ont prolongé leur mouvement haussier sur les mois de juin et juillet, soutenus par un environnement plus favorable aux actifs risqués. La détente progressive sur le front commercial, combinée à un environnement monétaire plus souple et des signaux économiques jugés rassurants ont servi de catalyseurs, tandis que le recul de la volatilité renforçait la confiance.

En juin, les marchés américains ont bien rebondi, portés à la fois par l'apaisement des tensions commerciales et par un secteur technologique en pleine effervescence. En effet, les valeurs liées aux techs américaines ont particulièrement brillé, confirmant leur rôle de moteur du marché. Sur le mois, le S&P 500 et le Nasdaq ont avancé respectivement de +4,5% et +6,5%, alors que l'indice MSCI World gagnait +4,3%. Les marchés émergents ont fait encore mieux (+6,0%), soutenus notamment par la Corée du Sud, la Chine (via le Hang Seng) et l'Inde.

Juillet a confirmé cette dynamique à la hausse des marchés américains mais avec un rythme légèrement en baisse, sur fonds de négociation d'accords commerciaux, du budget américain et relèvement du plafond de la dette. Les publications trimestrielles ont, par ailleurs, largement dépassé les attentes, avec une croissance des bénéfices proche de +6% sur un an. L'IA a retrouvé le devant de la scène : Nvidia et Microsoft ont franchi la barre historique des 4 trillions de dollars de capitalisation. L'indice VIX est passé sous 15, témoignant d'un marché plus serein. Encore une fois, les indices américains ont devancé leurs homologues étrangers : +2,3% pour le S&P 500, +3,6% pour le Nasdaq, contre un MSCI World à +1,3%. Les émergents ont progressé de +1,8%, aidés par la Chine et la Corée, tandis que l'Inde reculait.

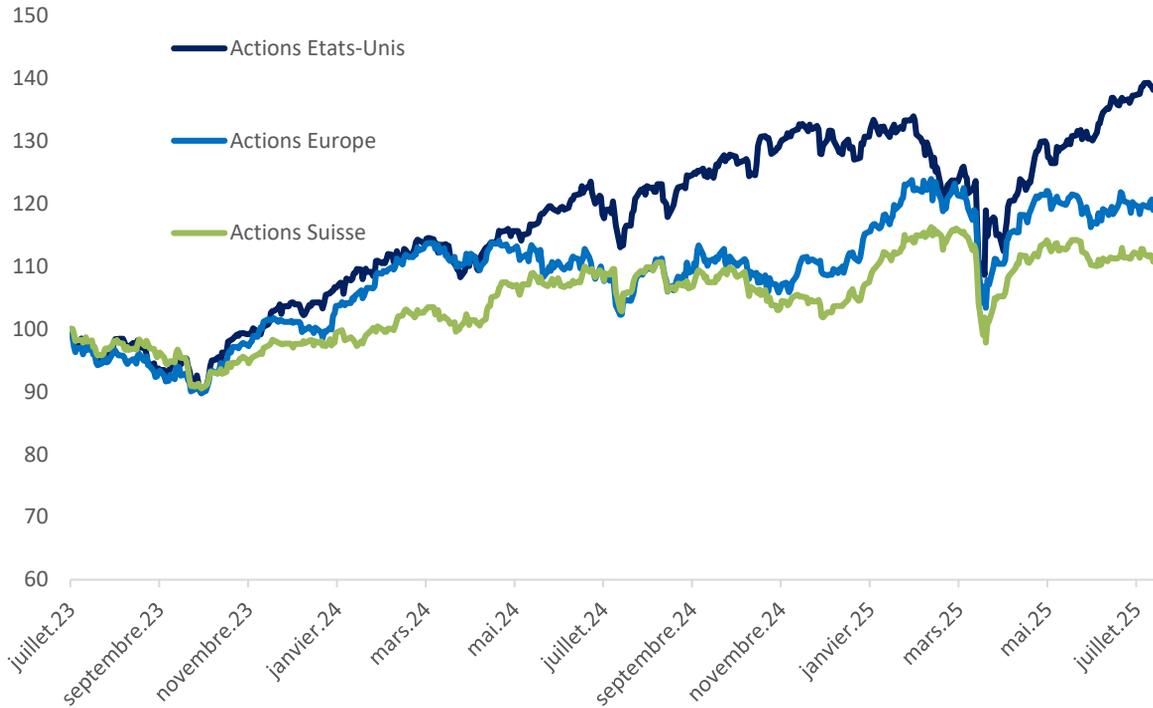
En revanche, les marchés européens restent à la traîne : l'Euro Stoxx 50 affiche -1,0% en juin et seulement +0,3% en juillet. Cette faiblesse s'explique en partie par la faible croissance économique dans la zone euro, un climat politique incertain dans plusieurs États membres, mais aussi par un accueil mitigé des récents accords commerciaux signés avec les États-Unis. Du côté suisse, la tendance est également restée modeste, avec un recul du SMI de -1,8% en juin et de -0,1% en juillet. La performance a été freinée par les grandes capitalisations défensives, surreprésentées dans l'indice, dont les résultats trimestriels ont globalement déçu, en particulier dans les secteurs de la santé et de l'alimentation.

## MARCHÉS ACTIONS ÉVOLUTION YTD

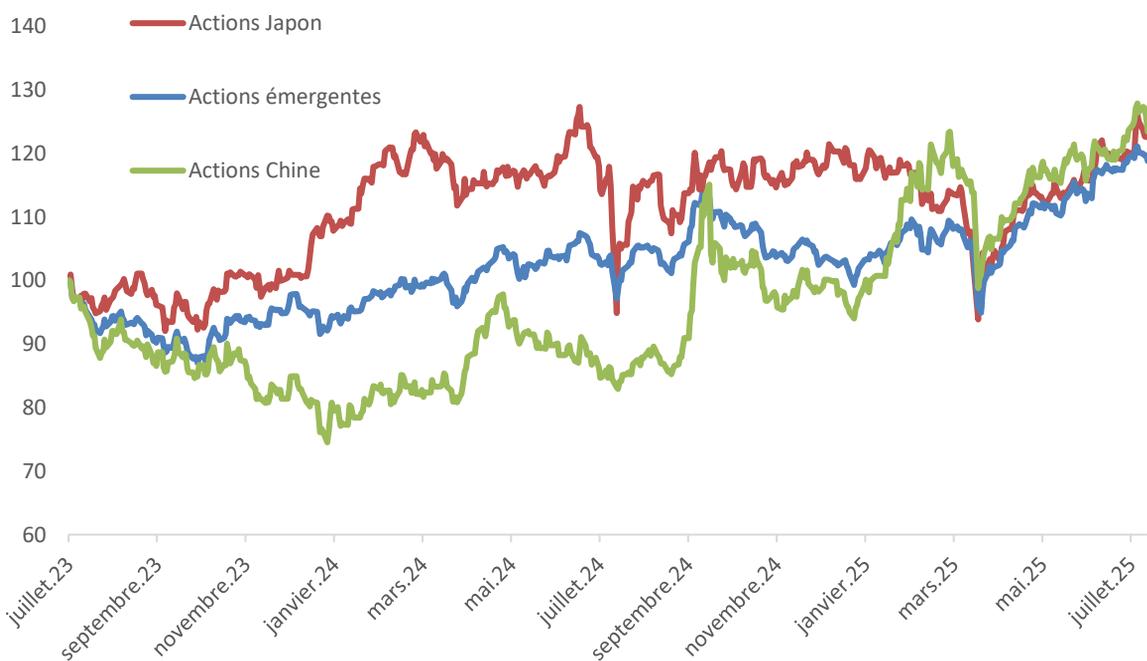


# MARCHÉ ACTIONS

## MARCHÉS ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS PERFORMANCES SUR 2 ANS



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



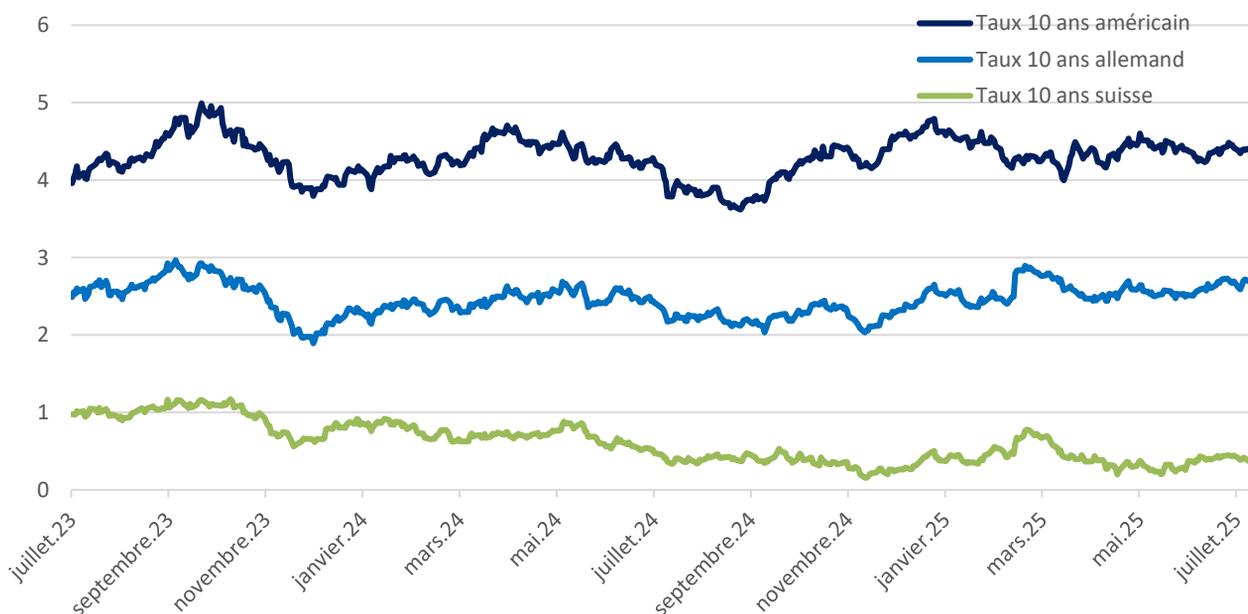
# OBLIGATIONS

Durant ces deux derniers mois, les marchés obligataires ont évolué en deux temps. Juin s'est inscrit dans une dynamique globalement positive, portée par un climat apaisé sur les marchés et un repli des taux longs. En revanche, juillet a révélé des divergences plus marquées entre les différentes composantes obligataires : si les obligations souveraines ont été pénalisées par la remontée des rendements, le crédit, lui, a légèrement mieux résisté, soutenu par de solides résultats d'entreprise et une visibilité politique en amélioration.

En juin, les indices obligataires globaux ont affiché des performances encourageantes. L'indice Bloomberg Global Aggregate a progressé de +1,5 %. Ce mouvement reflète principalement la baisse des rendements à long terme aux États-Unis et le resserrement des spreads de crédit. Les rendements du 10 ans américain ont ainsi reculé de 17 points de base, passant de 4,40 % à 4,23 %. Le marché a intégré des attentes désormais modérées : deux à trois baisses maximum de taux sont anticipées d'ici la fin de l'année. En Europe, la BCE a ajusté son taux de dépôt à 2,00 %, tout en anticipant désormais une seule baisse de taux supplémentaire d'ici fin 2025, avec une projection ajustée en cours d'année à 1,6 % contre 1,9 % au début de l'année. Sur le segment des obligations d'entreprises, les spreads se sont nettement resserrés. En conséquence, l'indice High Yield américain a progressé de +1,8 %, tandis que l'HY européen affichait une dynamique plus modeste, à +0,2 %. Les obligations Investment grade ont quant à elles offert des rendements quasi équivalents, de +2,1 %, aux États-Unis et +0,3 % en Europe.

En Juillet, en revanche, l'indice Bloomberg Global Aggregate est resté globalement stable (-0,2 %) malgré la hausse des rendements souverains. En effet, le rendement du 10 ans US a remonté de 14 pbs, passant de 4,23 % à 4,37 %. En Allemagne, le rendement du Bund 10 ans a également progressé de 9 pbs à 2,69 %, contre 2,60 % fin juin. Au Japon, les taux longs ont atteint des plus hauts depuis 2006, sous l'effet d'une inflation persistante et de l'instabilité politique post-électorale. Les taux suisses restent parmi les plus bas, un taux 10 ans à 0,33 % fin juillet. En revanche, le marché du crédit a continué de bénéficier de la meilleure visibilité économique liée aux accords commerciaux et aux résultats solides des entreprises. Les spreads de crédit ont atteint de nouveaux plus bas annuels, dynamisant la performance des obligations d'entreprise malgré la hausse des taux souverains.

## TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/07/2025

# DEVICES

Au premier semestre 2025, le dollar a signé l'une de ses pires performances depuis plusieurs décennies, perdant près de 10% face aux principales devises, notamment l'euro, le yen et le franc suisse. En juin, la demande pour le billet vert a continué de s'effriter. Il a ainsi reculé d'environ -3,8% contre l'euro et -3,5% face au franc suisse. Le yen japonais, en revanche, est resté quasiment stable, à -0,1% face au dollar. Cette faiblesse reflète une défiance accrue à l'égard des actifs américains : préoccupations sur l'endettement public, incertitudes budgétaires et volonté affichée de l'administration américaine de laisser glisser la devise ont incité les investisseurs à réduire leur exposition. Même lors d'épisodes géopolitiques tendus au Moyen-Orient, le dollar n'a pas retrouvé son rôle traditionnel de valeur refuge.

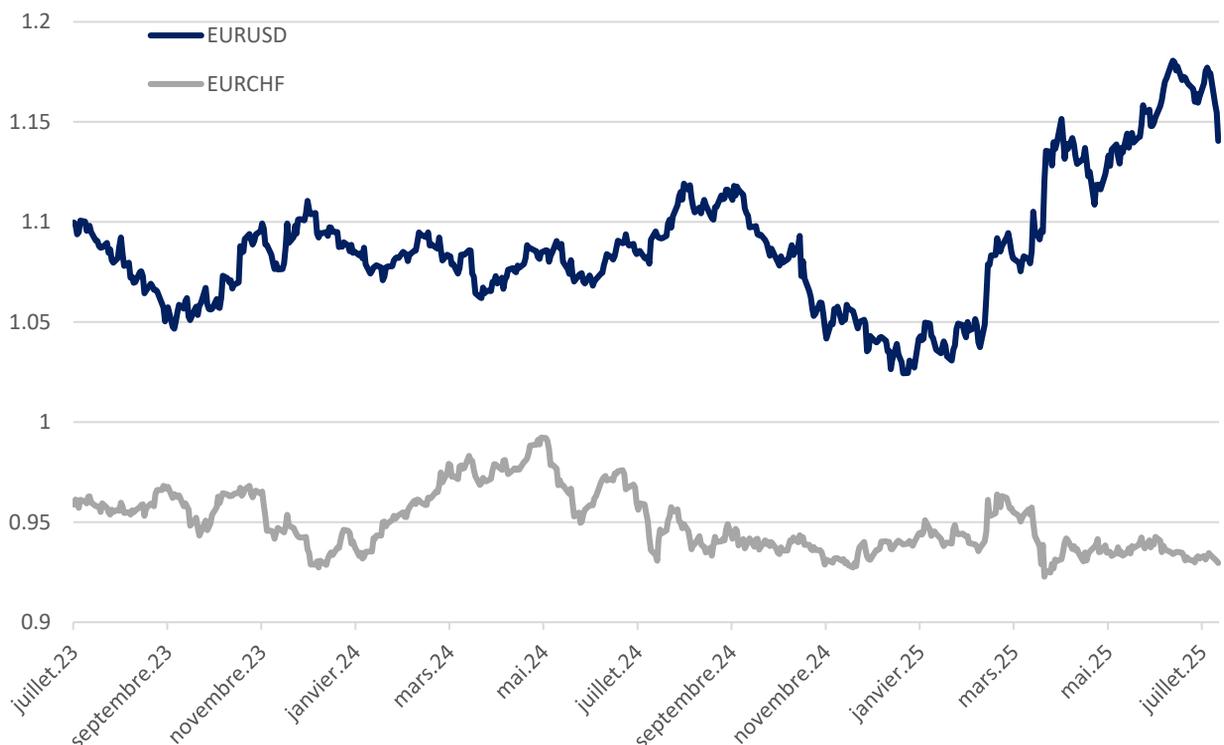
Cependant, en juillet, la tendance s'est clairement inversée. Après avoir touché ses plus bas niveaux en quatre ans, le dollar s'est redressé, porté par la conclusion d'accords commerciaux avec l'Europe, le Japon et d'autres partenaires. Ce regain de confiance a été renforcé par une Réserve fédérale prudente mais ferme dans son discours sur la lutte contre l'inflation et la stabilité financière. Sur le mois, le billet vert a progressé d'environ +3,1% face à l'euro, +2,3% contre le franc suisse et +4,5% face au yen.

Du côté de l'EUR/CHF, la paire est restée globalement stable autour de 0,93-0,94 en juin, avant de s'orienter à la baisse en juillet pour terminer proche de 0,92, un plus bas depuis plusieurs mois. Cette résistance du franc, malgré un regain d'appétit pour le risque sur les marchés actions, confirme son statut de valeur refuge privilégiée.



## USD & CHF

### ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 31/07/2025

# MATIÈRES PREMIÈRES

## PÉTROLE



Cours WTI au 31.07.2025 :  
69,26 \$

Les cours du pétrole ont poursuivi la hausse amorcée en mai, le WTI progressant d'environ 13% sur l'ensemble des mois de juin et juillet.

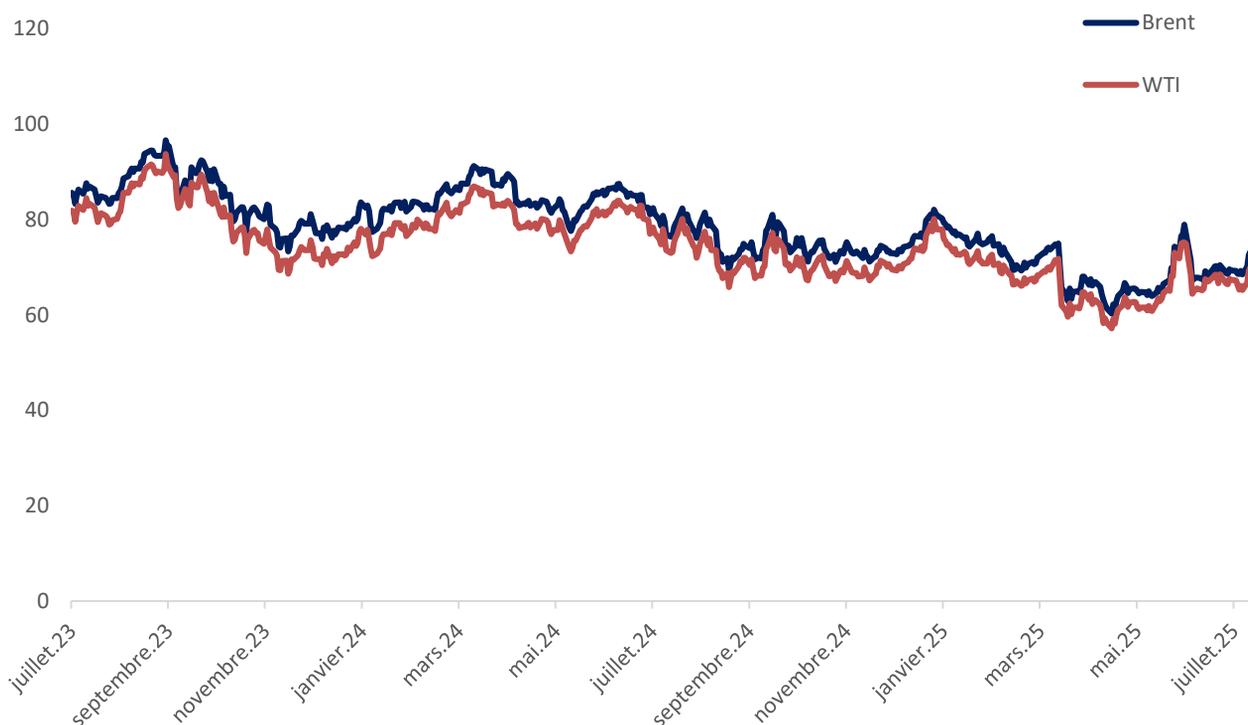
Début juin, les frappes américaines sur l'Iran et la menace de fermeture du détroit d'Hormuz ont accru les primes de risque, propulsant le Brent jusqu'à 78 dollars à la mi-juin. Le WTI a suivi, atteignant près de 75 dollars, soit une envolée de plus de 10% en quelques jours. Toutefois, l'instauration rapide d'un cessez-le-feu et l'apaisement des tensions ont ramené les cours à environ 67 dollars pour le Brent et 65 dollars pour le WTI en fin de mois.

La demande mondiale reste partagée : les stocks pétroliers ont continué de croître, notamment aux États-Unis, tandis que l'OPEP+ a amorcé un relâchement graduel des coupes précédentes.

En juillet, l'anticipation d'une hausse de la production OPEP+ a exercé une pression supplémentaire sur les prix. Ceux-ci ont toutefois légèrement rebondi en fin de mois, soutenus par des signes de résilience économique et la conclusion de plusieurs accords commerciaux.

## PÉTROLE

### ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/07/2025

# MATIÈRES PREMIÈRES

## OR

À l'instar du mois de mai, l'or a interrompu la progression entamée en début d'année pour reculer progressivement, s'établissant autour de 3289 dollars l'once à la fin juillet.

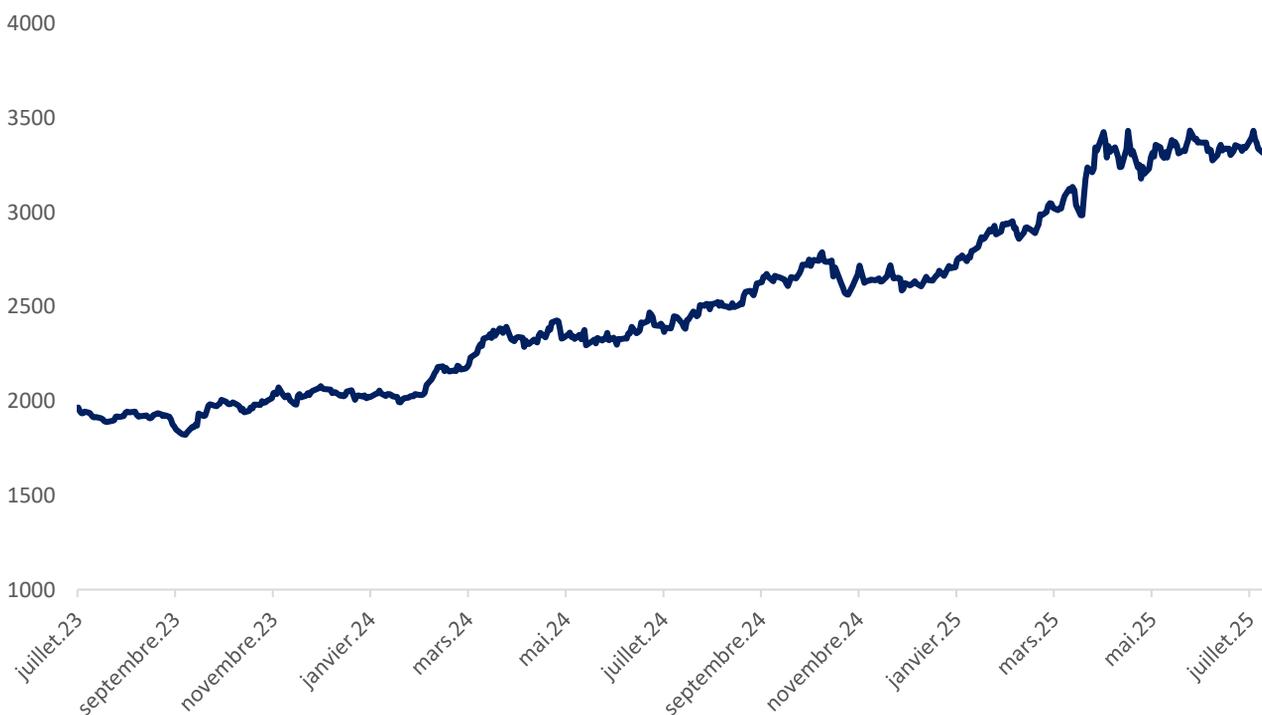
Plusieurs éléments expliquent ce repli :

- Renforcement du dollar en juillet, ce qui a pesé sur l'ensemble des matières premières libellées en dollars.
- Hausse des taux longs américains, rendant la détention d'or moins attractive en augmentant son coût d'opportunité.
- Rotation vers les actifs risqués, alimentée par des résultats d'entreprises supérieurs aux attentes.
- Prises de bénéfices après le rallye spectaculaire du printemps, notamment en mars-avril.
- Détente géopolitique après la fin des hostilités entre Israël et l'Iran, réduisant la demande pour les valeurs refuges.
- Craintes sur la demande physique face à des prix élevés, en particulier dans le commerce de détails (bijouterie) en Chine et en Inde.

Les projections restent néanmoins globalement haussières : HSBC, Goldman Sachs ou JP Morgan envisagent des niveaux moyens en 2025 entre 3 200 et 3 675 dollars, soutenus par une demande structurelle des banques centrales et des tensions politiques latentes.



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



Source : Bloomberg, 31/07/2025

# CRYPTOMONNAIES

## BITCOIN

Fin juin, le cours de clôture du bitcoin était à environ 107'606 dollars, proche de ses sommets mensuels entre 109 000 et 110 000 dollars, marquant une performance remarquable depuis le début du trimestre. Ce rallye a été stimulé par l'arrivée massive de capitaux, une dynamique favorable de la réglementation américaine, et une demande institutionnelle soutenue.

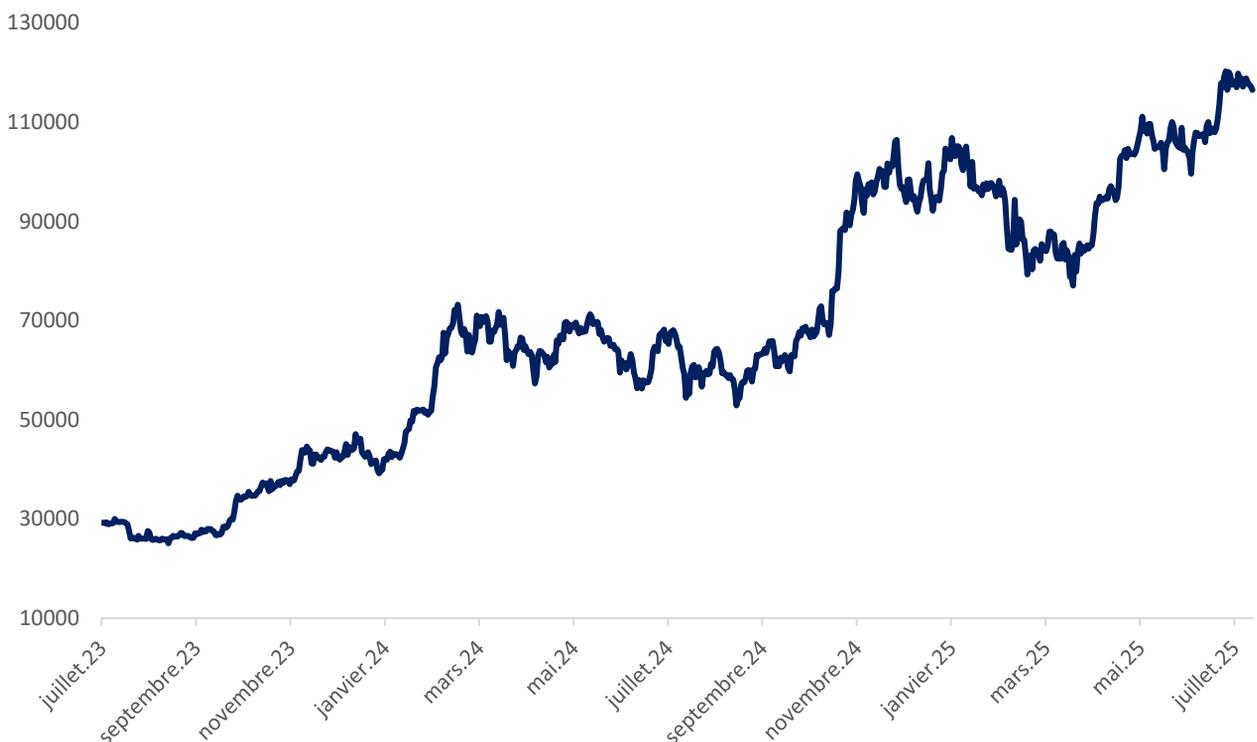
Ensuite, juillet a marqué une étape majeure avec le franchissement de la barre historique des 120'000 dollars, atteignant un pic autour de 123'000. Cette progression a été alimentée par plusieurs événements clé : une politique crypto plus favorable aux États-Unis avec l'annonce d'une réserve stratégique en bitcoin au niveau fédéral, ainsi qu'un climat d'investissement dopé par les résultats solides des grandes entreprises et une réglementation plus claire.

Juillet a aussi été marqué par un tournant sur le marché des ETFs : ces derniers ont enregistré un record mensuel de 12,8 Milliards de dollars d'inflows, dont environ 6 milliards de dollars dirigés vers le bitcoin seul. Le BlackRock IBIT se distinguait avec près de 5,2 milliards de dollars de net inflows durant le mois, ce qui souligne un intérêt institutionnel sans précédent.



## BITCOIN

### ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/07/2025

# FONDS IMMOBILIERS SUISSES

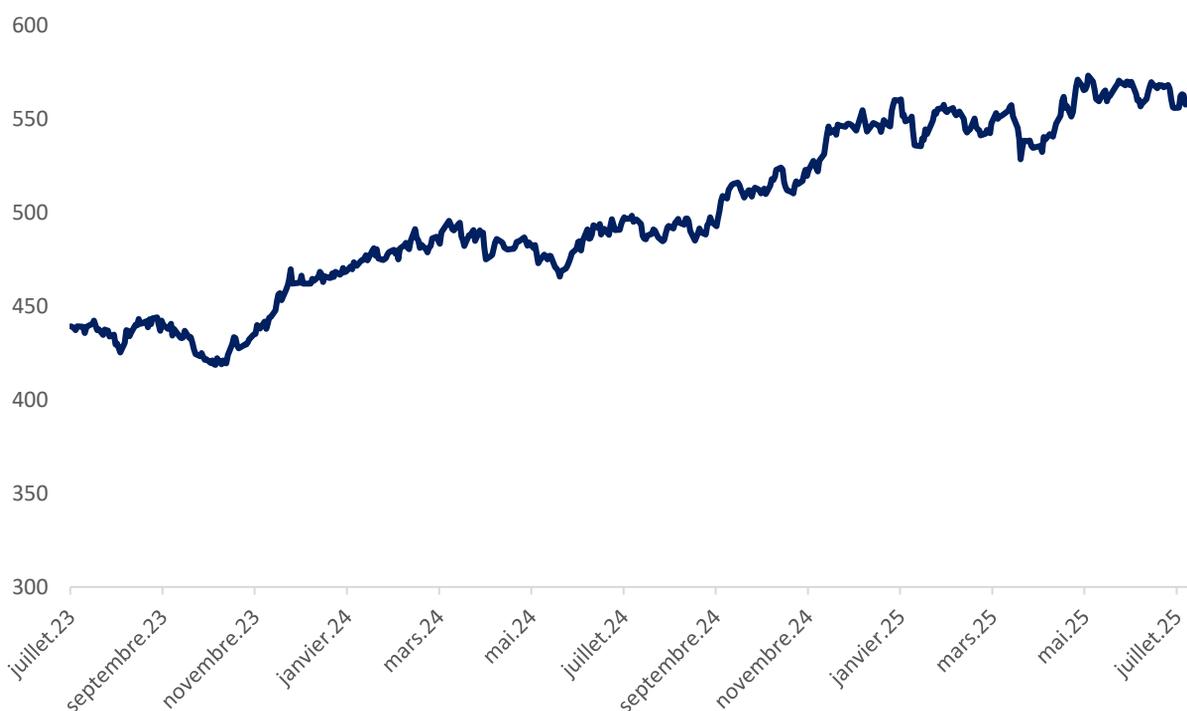
Entre juin et juillet, les fonds immobiliers suisses ont oscillé entre épisodes de hausses et de baisses mais la performance sur les deux mois reste proche de 0. Ainsi, l'indice SWIT a progressé de 3,46 % depuis le début de l'année.

Les agios des fonds cotés se sont établis en moyenne à 32,46 %, avec des écarts significatifs allant de 56,03 % à -11,63 %. Seuls six fonds affichent un disagio, témoignant de la robustesse générale du marché. Du côté des fonds non cotés, l'agio moyen s'élève à 1,82 %, indiquant une valorisation plus modérée mais stable.

Selon IMvestir Partners SA, les fonds ont levé CHF 1,94 milliard au cours du semestre, soit une hausse de 61 % par rapport à 2024. L'attrait des investisseurs s'explique notamment par l'écart favorable (d'environ 2 %) entre le rendement obligataire et celui des dividendes des fonds immobiliers suisses. Cette dynamique devrait se poursuivre au second semestre, avec neuf augmentations de capital annoncées pour un total de CHF 1,191 milliard.



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



Source : Bloomberg, 31/07/2025

# CRONOS IMMO FUND 2

**En septembre prochain, Cronos Finance SA lancera un nouveau fonds immobilier non coté : Cronos Immo Fund 2 (CIF2).**

Dans un contexte de baisse des taux d'intérêt et de hausse des prix de l'immobilier, Cronos Finance SA souhaite proposer une alternative aux fonds immobiliers cotés. Avec un prix d'émission basé sur la valeur d'inventaire (sans agio), ce nouveau produit non coté présentera une faible volatilité. Axé principalement sur le secteur résidentiel romand, le fonds cible un premier parc d'une valeur située entre CHF 50 et CHF 75 millions.



Évolution de l'agio (différence entre valeur d'inventaire et la valeur boursière) de 2014 à 2025.

## Contexte

Stimulé par le recul de l'inflation et la baisse des taux d'intérêt, l'indice suisse des fonds immobiliers cotés en bourse (SWIIT) vient d'afficher un nouveau plus haut historique au-delà des 570 points. Ces fonds immobiliers – négociés fin 2023 majoritairement en-dessous de leur valeur d'inventaire – ont vu leur valeur boursière prendre l'ascenseur ces derniers mois. La différence positive moyenne entre valeur d'inventaire et valeur boursière – l'agio – atteint aujourd'hui +35%, nettement au-dessus de sa moyenne historique de +26% ces dix dernières années (voir graphique ci-dessus).



Évolution des taux directeurs de la BNS de 2014 à 2025.

« Selon notre analyse, cette progression devrait se poursuivre alors qu'un retour des taux d'intérêt négatifs devient de plus en plus probable en Suisse », précise Pascal Roux, CEO de Cronos Finance SA.

# CRONOS IMMO FUND 2

## Contexte

Avec des agios aussi conséquents, les transactions par apport en nature (apport d'un immeuble en échange de parts du fonds, aussi appelé swap) – domaine d'expertise de Cronos Finance SA – deviennent moins attractives. En effet, dans le cadre d'une transaction supposant un agio de 20%, le vendeur de l'immeuble se verrait attribuer un nombre de parts réduit, basé sur une valeur boursière de CHF 120 pour une valeur d'inventaire de CHF 100. Les fonds non cotés sont alors plus avantageux, les swaps se réalisant à la valeur d'inventaire.

## Cronos Immo Fund 2

Alors que les taux négatifs semblent, au regard des dix dernières années, constituer peu à peu la norme, Cronos Finance SA souhaite proposer un nouvel instrument financier aux investisseurs en quête de rendements réguliers, indépendants des fluctuations boursières. Ce faisant, elle cible tout particulièrement les propriétaires immobiliers intéressés à procéder à un swap.

C'est pourquoi elle lancera, en septembre prochain, un nouveau fonds immobilier non coté constitué d'un parc résidentiel majoritairement situé en Suisse romande et détenu en propriété foncière directe : **Cronos Immo Fund 2 (CIF2)**.

« Le swap est l'ADN de Cronos Finance SA », ajoute Hervé Mützenberg, gestionnaire du fonds. « Cronos Immo Fund 2 nous permettra de continuer d'offrir cet outil à nos clientes et clients en leur épargnant la volatilité inhérente aux mouvements boursiers, peu représentatifs du marché immobilier direct suisse. »

Le nouveau fonds présentera de nombreux avantages :

- un cadre stable, sans distorsion entre valeur du marché et valeur d'inventaire
- une visibilité sur les rendements
- une gestion professionnelle des immeubles par les équipes de Cronos Finance SA
- un avantage fiscal pour les propriétaires immobiliers, les revenus et la fortune liés aux parts de fonds n'étant pas soumis aux impôts

## Informations pratiques

La période de souscription s'étendra du 1<sup>er</sup> septembre au 12 septembre 2025, avec une libération le 19 septembre 2025.

Cronos Finance SA  
Pascal Roux  
Chemin de la Damataire 28  
CH – 1009 Pully  
T +41 21 331 28 07

# CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
<b>Vendredi 1 août 2025</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Suisse - Journée Nationale			
11:00	 EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Juill.) <b>P</b>	<b>2,0%</b>	1,9%	2,0%
14:30	 USD	★ ★ ★	Salaires horaires moyens (Mensuel) (Juill.)	<b>0,3%</b>	0,3%	0,2%
14:30	 USD	★ ★ ★	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Juill.)	<b>73K</b>	106K	<b>14K</b>
14:30	 USD	★ ★ ★	Taux de chômage (Juill.)	<b>4,2%</b>	4,2%	4,1%
15:45	 USD	★ ★ ★	PMI manufacturier (Juill.)	<b>49,8</b>	49,5	52,9
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Juill.)	<b>48,0</b>	49,5	49,0
<b>Lundi 4 août 2025</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Royaume-Uni - Jour férié			
<b>Mardi 5 août 2025</b>						
14:00	 USD	★ ★ ★	Etats-Unis - Discours du président Trump <b>🔊</b>			
15:45	 USD	★ ★ ★	PMI services (Juill.)	<b>55,7</b>	55,2	52,9
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Juill.)	<b>50,1</b>	51,5	50,8
<b>Mercredi 6 août 2025</b>						
16:30	 USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut		0,200M	7,698M
<b>Jeudi 7 août 2025</b>						
13:00	 GBP	★ ★ ★	Décision de la BoE sur les taux d'intérêt (Août)		4,00%	4,25%
13:30	 GBP	★ ★ ★	Lettre d'inflation de la BoE			
14:30	 USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage		221K	218K
<b>Lundi 11 août 2025</b>						
Toute la journée		<b>Jour férié</b>	Japon - Jour de la Montagne			
<b>Mardi 12 août 2025</b>						
14:30	 USD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Juill.)			0,2%
14:30	 USD	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Juill.)			2,7%
14:30	 USD	★ ★ ★	IPC (Mensuel) (Juill.)			0,3%
<b>Jeudi 14 août 2025</b>						
08:00	 GBP	★ ★ ★	PIB (Mensuel) (Juin)			-0,1%
08:00	 GBP	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T2) <b>P</b>			0,7%
08:00	 GBP	★ ★ ★	PIB (Annuel) (T2) <b>P</b>			1,3%
14:30	 USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage			
14:30	 USD	★ ★ ★	Prix à la production (Mensuel) (Juill.)			0,0%

# CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Vendredi 15 août 2025					
01:50	 JPY	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T2) <b>P</b>		0,0%
14:30	 USD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Juill.)		0,5%
14:30	 USD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Juill.)		0,6%
Mercredi 20 août 2025					
08:00	 GBP	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Juill.)		3,6%
11:00	 EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Juill.)		2,0%
Jeudi 21 août 2025					
14:30	 USD	★ ★ ★	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Août)		15,9
15:45	 USD	★ ★ ★	PMI manufacturier (Août) <b>P</b>		49,8
15:45	 USD	★ ★ ★	PMI services (Août) <b>P</b>		55,7
16:00	 USD	★ ★ ★	Ventes de logements existants (Juill.)		3,93M
Lundi 25 août 2025					
Toute la journée	 <b>Jour férié</b>		Royaume-Uni - Jour férié		
16:00	 USD	★ ★ ★	Ventes de logements neufs (Juill.)		627K
Mardi 26 août 2025					
16:00	 USD	★ ★ ★	Confiance des consommateurs - Conference Board (Août)		97,2

# FONDS CRONOS FINANCE

## Cronos Immo Fund Base 100 - YTD



En juin et juillet, le cours du Cronos Immo Fund est resté relativement stable (-0.30 %) et sa performance depuis le début de l'année est de -0.89 %. L'agio s'établit à environ 14 % à la fin du mois de juillet.

Le mois de juillet qui se termine tout juste a été l'occasion pour l'équipe de Cronos Immo Fund de démontrer à nouveau son expertise en matière de swaps (apports en nature). Le fonds a en effet procédé par ce biais à l'acquisition de deux parcs d'immeubles résidentiels pour un montant de CHF 48.2 millions. À l'issue de ces opérations, la valeur totale des actifs du fonds atteint plus de CHF 1.2 milliard

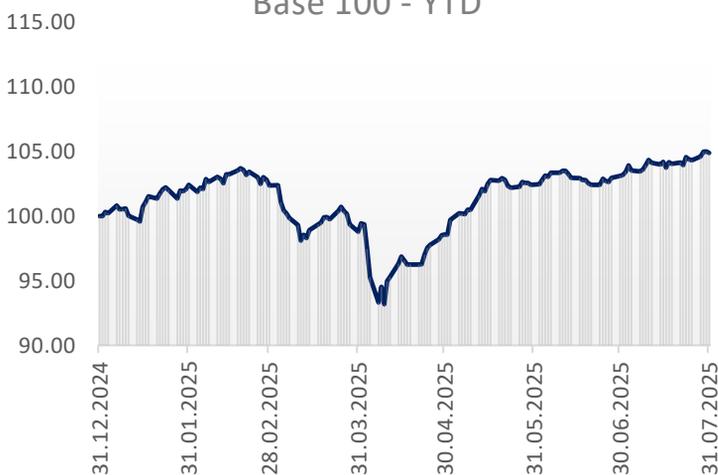
Composés de sept immeubles situés dans différentes localités attractives du canton de Vaud, ces deux parcs génèrent un rendement brut initial de 4.2%, avec une réserve locative estimée à 26.1%. Ces biens sont intégralement loués.

## Cronos Active Allocation CHF Base 100 - YTD



À fin juillet, les performances des fonds AAF depuis le début de l'année s'établissent à +3,06 % pour l'AAF CHF et +4,89 % pour l'AAF EUR, calculées sur la base de la valeur liquidative (NAV). Les principaux moteurs de performance ont été : les actions suisses pour le fonds AAF CHF, les actions européennes pour le fonds AAF EUR, et l'or pour les deux fonds. En revanche, les obligations ont affiché une performance nulle dans le fonds AAF CHF, tous segments confondus. À l'inverse, dans le fonds AAF EUR, les obligations étrangères ont surperformé les actions étrangères, en grande partie en raison de l'effet de change : ce dernier a coûté près de 2,33 % à la poche « actions étrangères ». Des swaps de change mis en place ont permis de compenser une partie de cet impact négatif, en apportant environ +75 points de base à la performance du fonds EUR, notamment vis-à-vis du dollar. Côté performances individuelles, un fonds thématique exposé au secteur bancaire européen s'est particulièrement distingué, enregistrant une progression de +38 % depuis le début de l'année. À l'opposé, un fonds axé sur les small & mid caps du NASDAQ accuse la plus forte baisse, à -7%. Lors du dernier comité d'investissement, plusieurs opérations de rééquilibrage ont été décidées, notamment une réduction des actions étrangères « cœur » dans les deux fonds AAF CHF et EUR. Plus précisément, la pondération de ce segment a été ramenée à son point neutre, et n'est donc plus en situation de surpondération.

## 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.