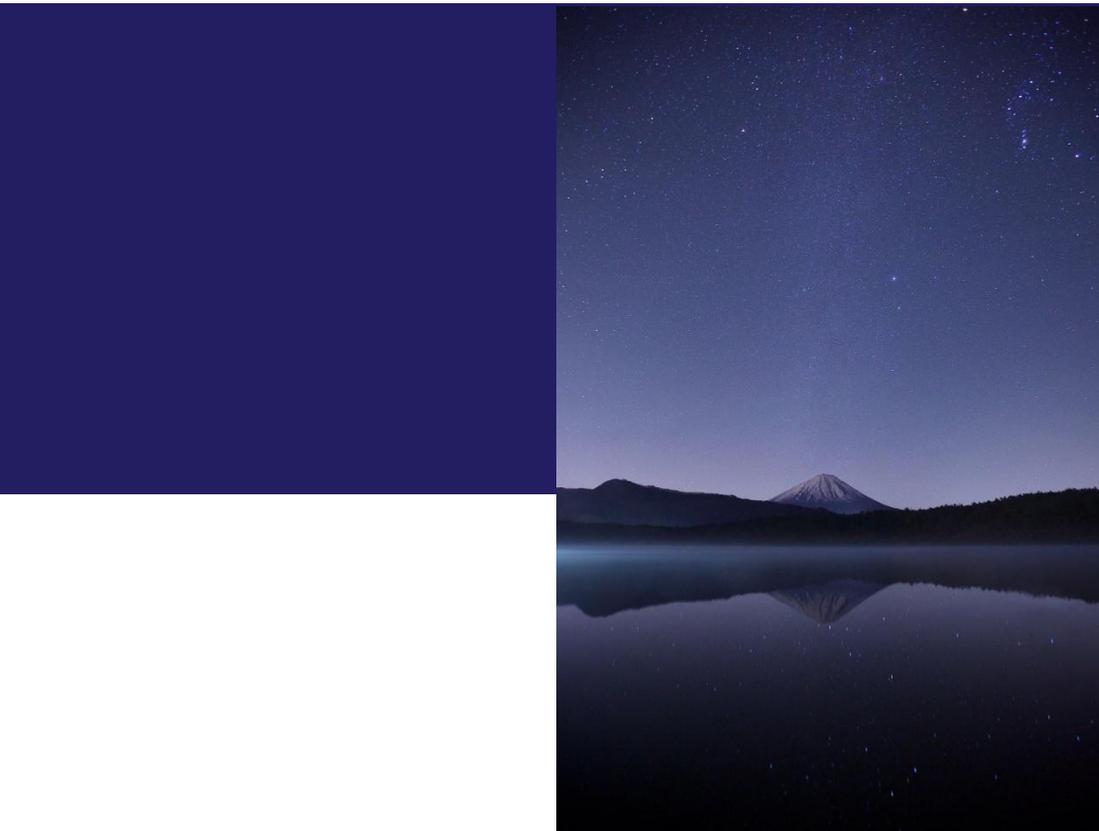


SEPTEMBRE 2025

LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés
financiers et perspectives



MACROECONOMIE

Après un été placé sous le signe de l'attentisme, les marchés ont continué de scruter la trajectoire des économies et les décisions des banques centrales. Les statistiques publiées en août ont livré un tableau contrasté.

Aux États-Unis, la croissance du deuxième trimestre a été révisée à +3,3 % en rythme annualisé, un chiffre supérieur aux estimations initiales, porté par des investissements d'entreprises plus robustes et une consommation des ménages toujours soutenue. Toutefois, le marché du travail a montré des signes de fragilité : les nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage ont atteint 226 000 début août, contre 219 000 la semaine précédente, et le nombre de bénéficiaires d'allocations prolongées est revenu à son niveau le plus élevé depuis 2021, frôlant les deux millions. Dans le même temps, l'inflation a envoyé des signaux contrastés : l'indice des prix à la production a bondi à +3,3 % sur un an, au-dessus des attentes (+2,5 %), tandis que l'inflation à la consommation est restée stable (2,7 % en glissement annuel). Lors du symposium de Jackson Hole, Jerome Powell a reconnu que la balance des risques s'orientait désormais vers le marché du travail, ouvrant la voie à une première baisse de taux dès septembre. Du côté de l'activité, celle-ci reste dynamique, le PMI manufacturier ayant atteint 53,0, son meilleur niveau depuis trois ans, et les services se maintenant en forte expansion à 55,4.

Du côté européen, l'inflation a légèrement accéléré à 2,1 % en août, principalement sous l'effet des prix alimentaires, tandis que l'énergie a poursuivi sa décrue. L'activité manufacturière a créé la surprise en repassant en zone d'expansion (PMI à 50,7), une première depuis près de 3 ans, alors que les services ont légèrement ralenti (50,5). La BCE a marqué une pause dans son cycle de baisses de taux, maintenant son taux de dépôt à 2,0 %. Sur le plan politique, la France a été au centre de l'attention : le Premier ministre, en difficulté pour faire adopter ses réformes budgétaires, a convoqué un vote de confiance prévu début septembre, accentuant la volatilité sur les marchés français et entraînant une hausse des primes de risque sur la dette française.

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	3.30	4.50	2.70	4.20	-6.40	124.30	-3.90	341.15
China	18744	1.10	3.00	0.00	5.20	-6.50	88.30	2.20	1408.00
Euro Area	16406	0.10	2.15	2.10	6.20	-3.10	87.40	2.60	351.38
Germany	4660	-0.30	2.15	2.20	6.30	-2.80	62.50	5.70	83.60
Japan	4026	0.30	0.50	3.10	2.30	-2.30	236.70	4.70	120.65
India	3913	2.00	5.50	1.55	5.20	-4.80	81.59	-0.60	1398.60
United Kingdom	3644	0.30	4.00	3.80	4.70	-4.80	95.90	-2.70	69.23
France	3162	0.30	2.15	0.90	7.50	-5.80	113.00	0.40	68.44
Italy	2373	-0.10	2.15	1.60	6.00	-3.40	135.30	1.10	58.93
Switzerland	937	0.10	0.00	0.20	2.70	0.60	37.60	5.10	9.05

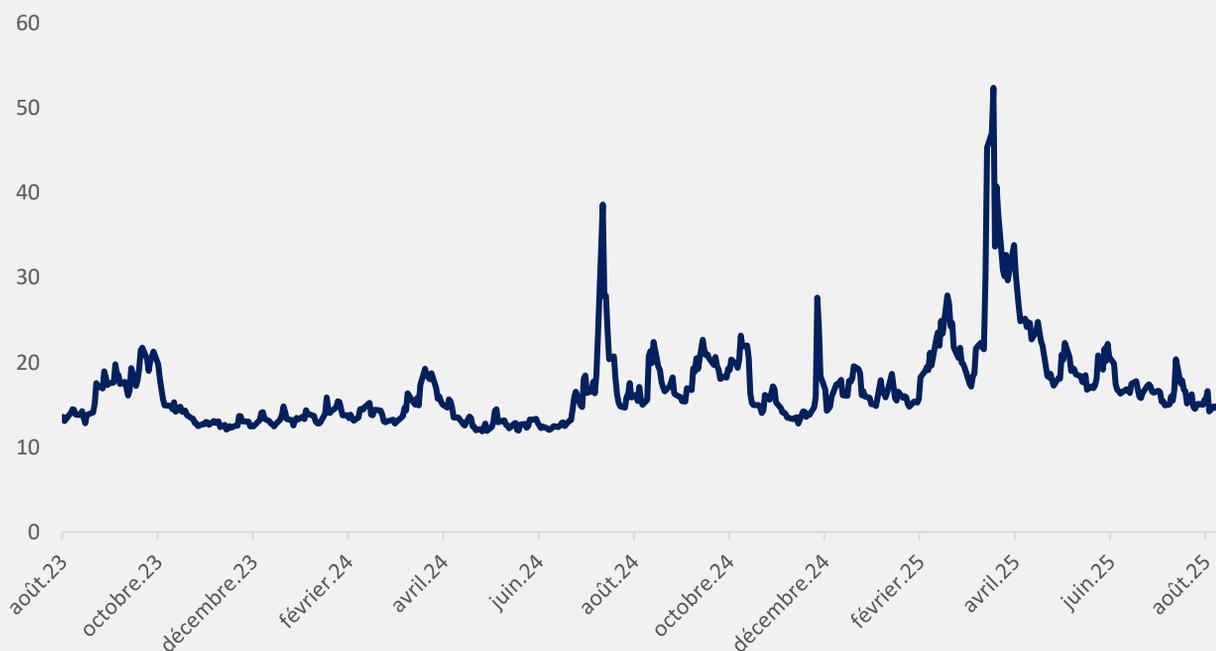
MACROECONOMIE

En Suisse, l'entrée en vigueur des droits américains de 39 % sur la majorité des biens non pharmaceutiques a rebattu les cartes : près de 60 % des exportations helvétiques vers les États-Unis — soit environ 14 % des exportations totales — sont désormais concernées. Les premières évaluations chiffrent l'impact à -0,3 à -0,6 point de PIB sur un an. Par ailleurs, l'inflation est restée modeste à +0,2 % en août, en glissement annuel, avec une inflation sous-jacente en léger recul à 0,7 %. Ce contexte, combiné à la vigueur persistante du franc suisse et aux signaux de ralentissement du baromètre KOF, renforce les anticipations d'un nouvel assouplissement monétaire par la Banque nationale suisse d'ici la fin de l'année.

En Asie, la Chine demeure fragilisée par le spectre de la déflation : les prix à la consommation sont restés stables et les prix alimentaires ont nettement reculé. Pékin a annoncé de nouvelles mesures, allant du soutien direct à la consommation à des initiatives pour réduire les surcapacités industrielles. Au Japon, les élections à la chambre haute ont renforcé les partis populistes, compliquant l'agenda budgétaire du gouvernement et limitant ses marges de manœuvre monétaires. La Banque du Japon devrait ainsi rester prudente et se limiter à une seule hausse de taux d'ici la fin de l'année.

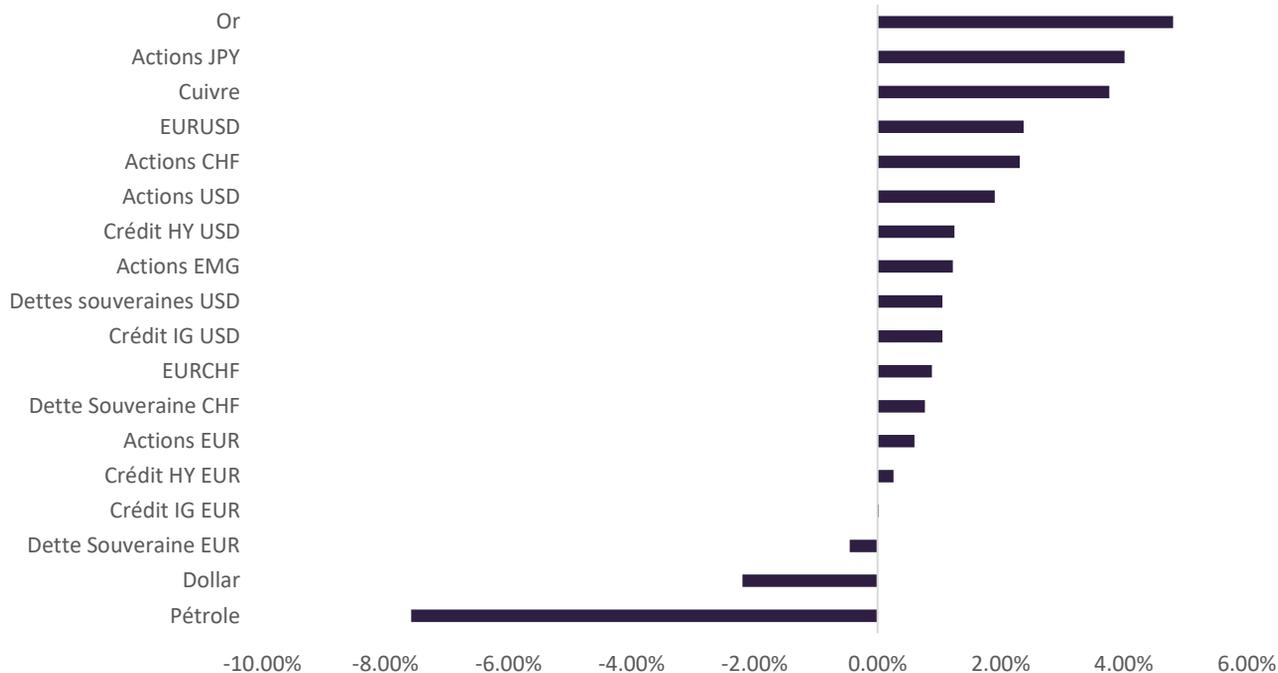
Dans ce contexte, la volatilité est restée relativement contenue et les marchés actions ont poursuivi leur progression, soutenus à la fois par des résultats solides et par l'anticipation d'un soutien accru des banques centrales. Le mois de septembre sera décisif : la BCE ouvrira le bal le 11, suivie par la Fed les 16 et 17, puis par la BNS le 25. Ces rendez-vous pourraient transformer un mois historiquement défavorable pour les actions en une période atypique, portée cette fois-ci par une convergence de politiques monétaires plus accommodantes.

VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



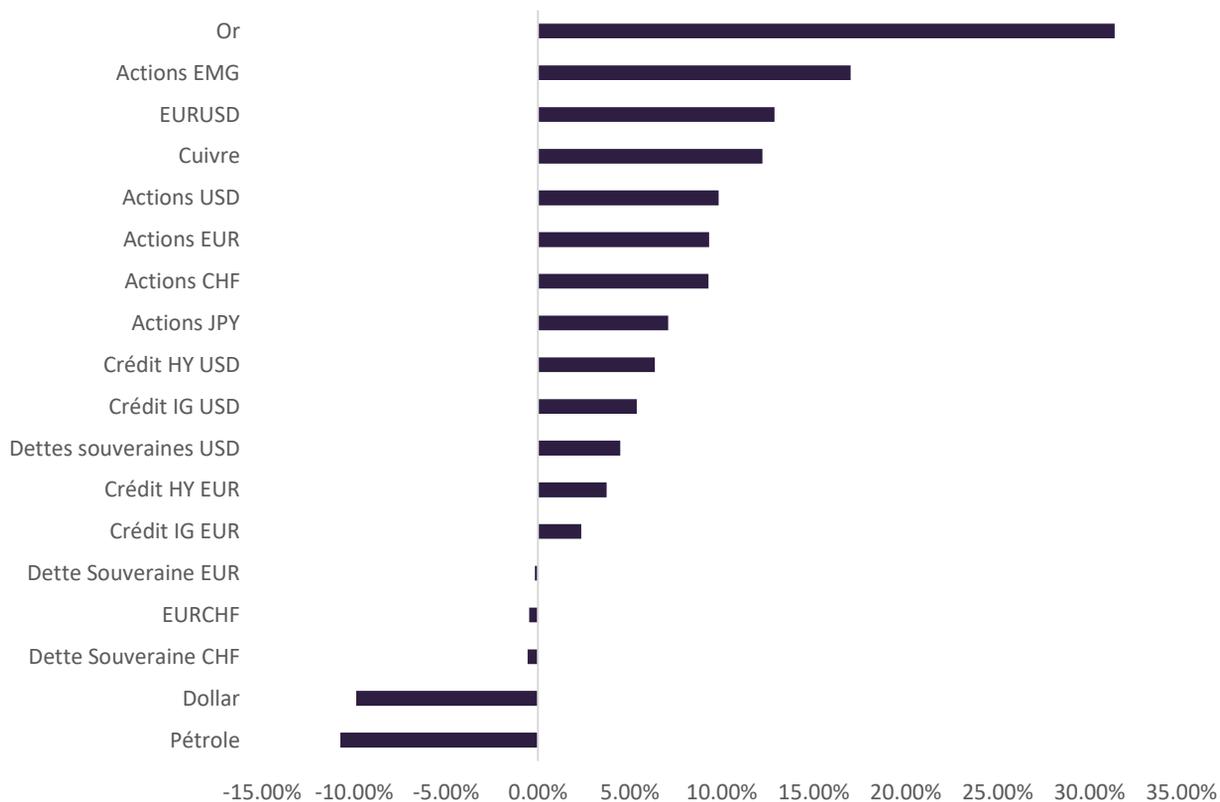
PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES SUR 1 MOIS



Source : Cronos Finance, Bloomberg, 31/08/2025

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES ANNUELLES – YTD



Source : Cronos Finance, Bloomberg, 31/08/2025

MARCHÉ ACTIONS

En août, les marchés actions ont poursuivi leur hausse, portés par une saison de résultats robuste (81 % des sociétés du S&P 500 ont dépassé les attentes) et par l'idée, désormais bien ancrée, d'un assouplissement des banques centrales à court terme. La performance du MSCI World est d'environ +2,5 %, tandis que celle du MSCI Emerging s'établit à +1,2 %.

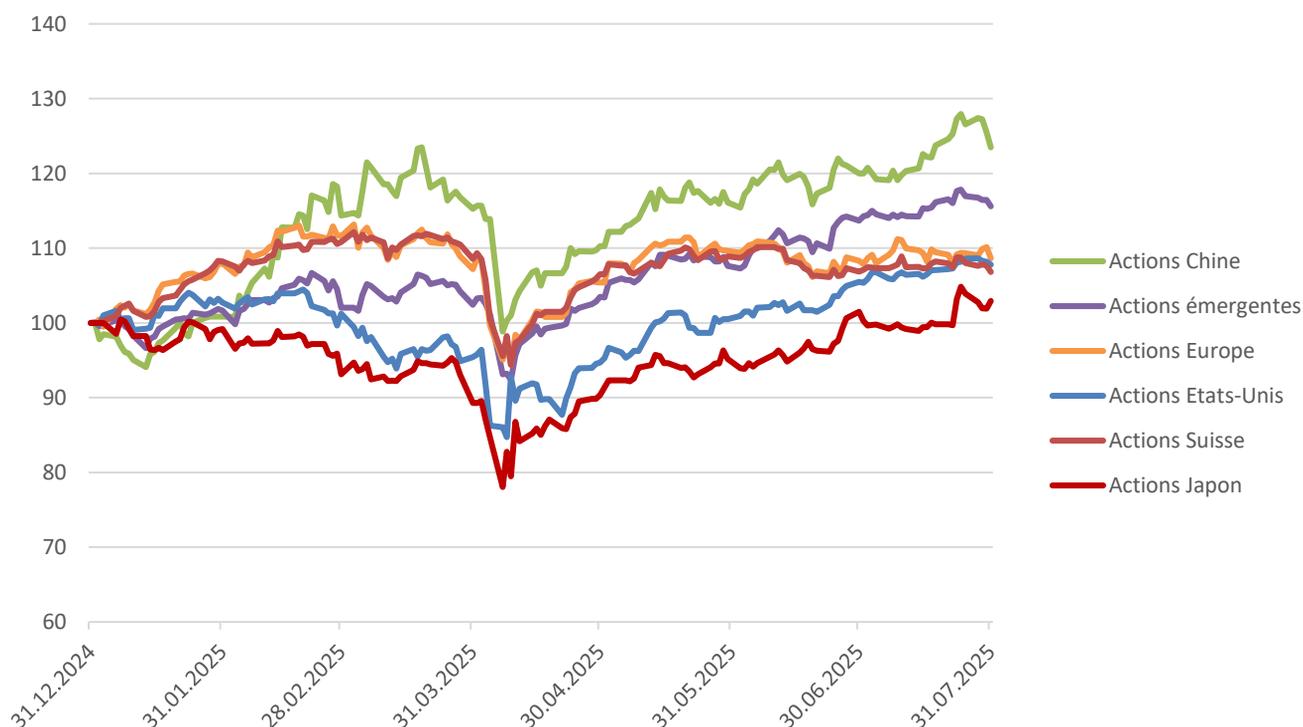
Aux États-Unis, les indices ont affiché des performances positives (S&P 500 : +1,9 %, Nasdaq : +1,6 %). Il est aussi à noter que les petites capitalisations ont nettement rattrapé leur retard (Russell 2000 : +7 %) en raison de leur sensibilité aux taux et donc des anticipations de baisses. D'un point de vue sectoriel, les matériaux, la santé et la consommation discrétionnaire ont pris le relais des mégacaps technologiques. Par conséquent, le style value a surperformé le style growth.

En Europe, l'évolution est également positive, mais les indices ont affiché des performances légèrement inférieures : le Stoxx 600 progresse de +0,7 % et l'EuroStoxx 50 de +0,6 %. La faiblesse de la croissance économique, mais aussi la montée des incertitudes politiques en France et aux Pays-Bas, peuvent expliquer cette sous-performance. La Suisse se distingue par sa résilience : malgré l'annonce, le 1er août, de droits de douane américains de 39 % sur une partie de ses exportations, le SPI progresse de +2,3 %, soutenu par le poids des valeurs défensives et le redressement du secteur de la santé.

Au Japon, l'amélioration des indicateurs d'activité a entretenu l'élan, avec un Nikkei en hausse d'environ +4 %, réduisant ainsi son retard de performance par rapport aux autres grands indices depuis le début de l'année.

Au niveau des marchés émergents, le tableau reste contrasté : après un plus haut en cours de mois, le Hang Seng termine à +1,2 %, tandis que la Corée et l'Inde cèdent du terrain dans un contexte de risques commerciaux accrus.

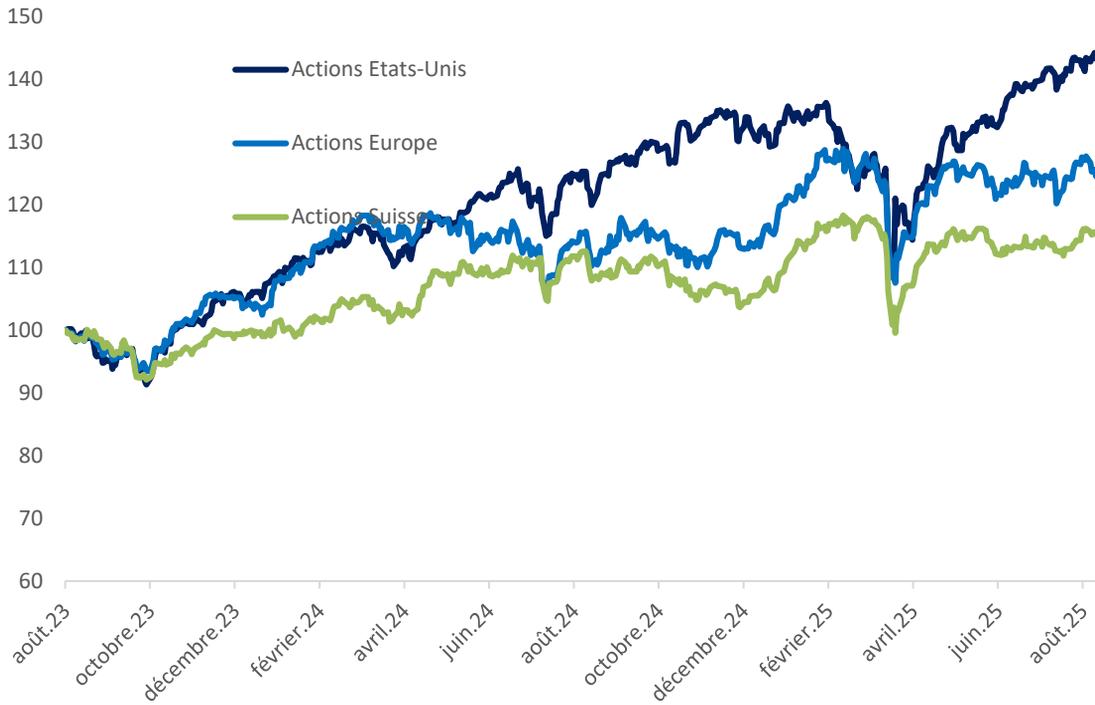
MARCHÉS ACTIONS ÉVOLUTION YTD



Source : Bloomberg, 31/07/2025

MARCHÉ ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS PERFORMANCES SUR 2 ANS



MARCHÉS ACTIONS JAPON & PAYS EMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



OBLIGATIONS

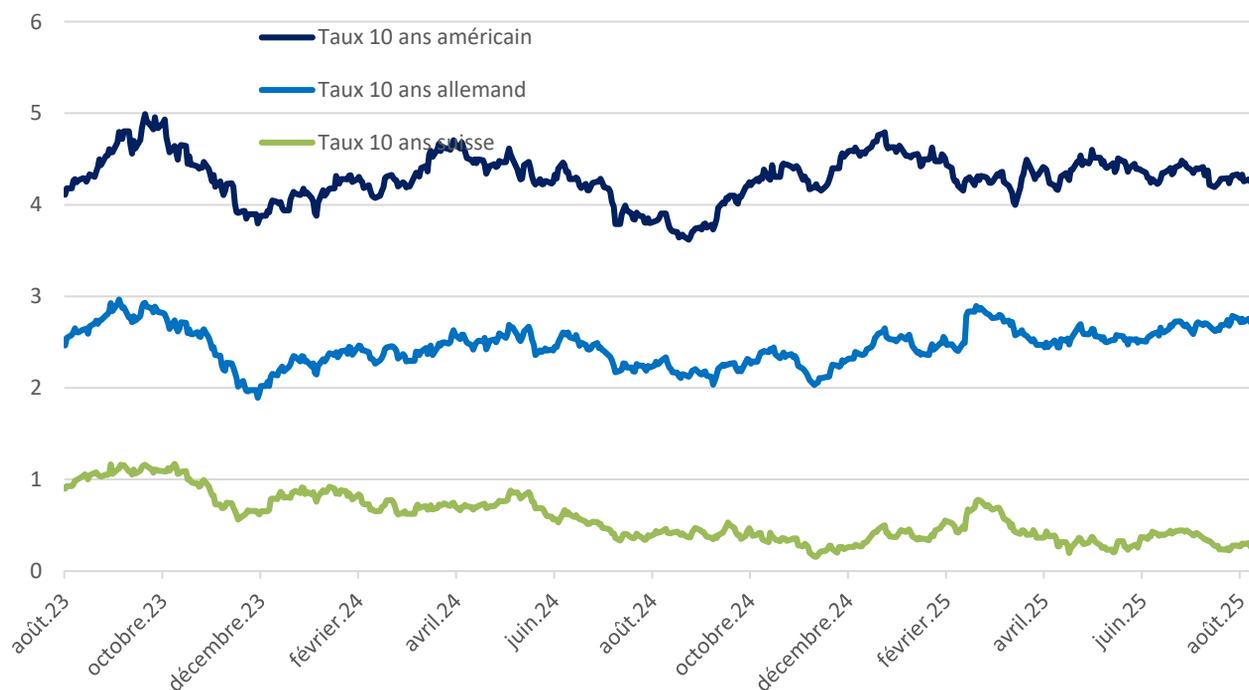
En août, l'indice Bloomberg Global Aggregate affiche une performance positive, environ +1,5 %, en raison des anticipations d'assouplissement monétaire de la Fed et par la bonne tenue du crédit de qualité.

Aux Etats-Unis, le 10 ans américain, monté jusqu'à 4,34 % à la moitié du mois, a clôturé autour de 4,23 %, au fur et à mesure que le marché a intégré l'idée d'une première baisse des taux en septembre, suivie d'une autre avant la fin de l'année. Le consensus table en outre sur trois baisses supplémentaires en 2026. Ces anticipations ont pesé davantage sur les maturités courtes, favorisant une légère pente de la courbe de taux ; toutefois, l'incertitude reste élevée sur les taux longs, nourrie notamment par les inquiétudes des investisseurs concernant l'indépendance de la Fed — en particulier face aux actions répétées de Trump pour exercer une pression politique sur l'institution.

Dans la zone euro, l'image est restée plus hétérogène : les Bunds ont peu varié, mais les rendements souverains français sont remontés : l'écart OAT/Bund à 10 ans était de près de 80 points de base à la fin du mois notamment en raison des fortes incertitudes politiques. En parallèle, l'écart entre la dette d'État française et le crédit (Investment Grade) s'est fortement resserré — voire inversé pour les émetteurs les plus solides — ce qui montre que ce sont avant tout les inquiétudes sur les finances publiques qui ont pesé sur les obligations souveraines. Autre point de repère : le différentiel entre les taux à 10 ans français et italiens est tombé à environ -8 points de base, reflétant une tension particulière sur la perception du risque souverain français.

En Suisse, enfin, les taux ont prolongé leur détente et demeurent parmi les plus bas des marchés développés : le taux de la Confédération s'établit à 0,27 % en fin de mois, une dynamique cohérente avec une inflation contenue et malgré les incertitudes liées aux nouveaux tarifs américains.

TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/08/2025

DEVICES

En août, le dollar a effacé une partie de son rebond du mois précédent. Les anticipations croissantes d'une baisse des taux par la Fed en septembre, combinées aux doutes entourant l'indépendance de la Banque centrale face aux pressions politiques, ont pesé sur le billet vert. L'indice USD spot a ainsi reculé de près de 2,1 % sur le mois. Dans le détail, le dollar s'est déprécié d'environ 2,4 % face à l'euro et de 1,5 % contre le franc suisse, signe d'une prudence accrue des investisseurs à l'approche d'un tournant monétaire aux États-Unis.

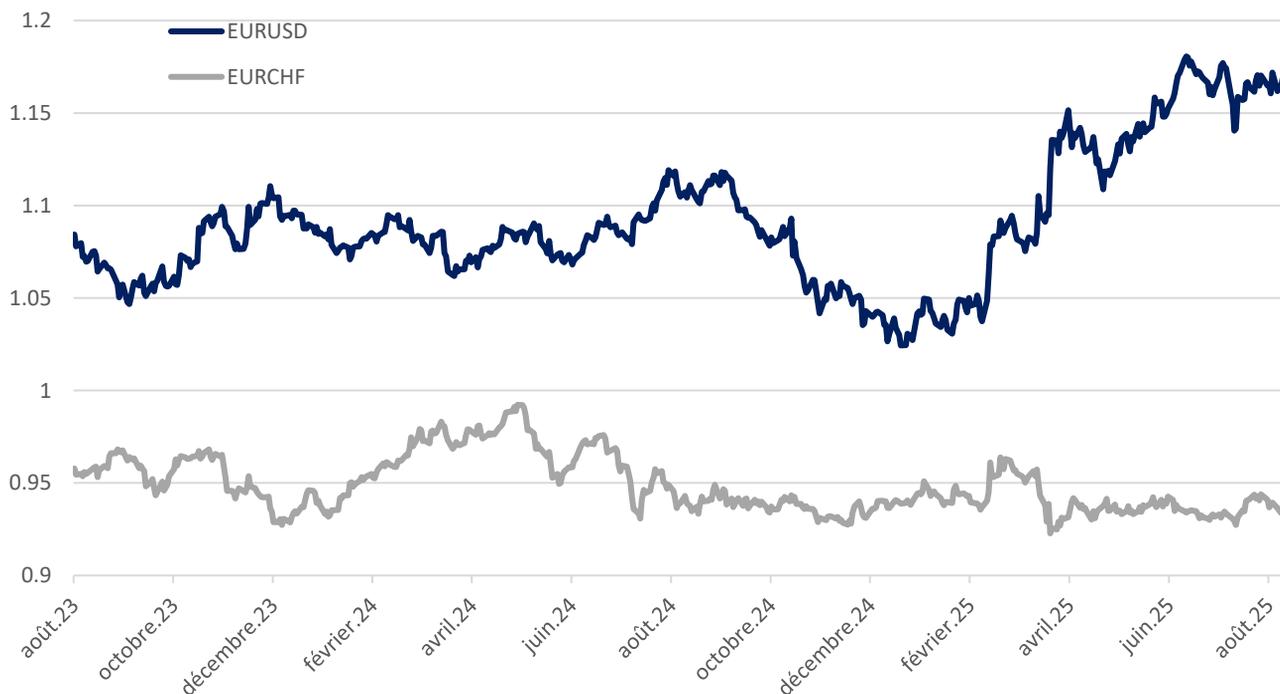
L'euro s'est donc renforcé, malgré les incertitudes politiques persistantes en France. Sa progression a été soutenue par l'amélioration de l'activité économique dans la zone euro, le PMI composite remontant à 51,1 en août, ainsi que par une inflation stable à 2,1 %, proche de la cible de la BCE, ce qui conforte un maintien de la politique monétaire actuelle. Du côté de l'EUR/CHF, la paire est remontée autour de 0,94 au milieu du mois avant de rebaisser et terminer autour de 0,93 en fin de mois. Le franc suisse conserve son rôle de valeur refuge, appuyé par une inflation domestique faible et la prudence de la BNS face au contexte commercial tendu avec les États-Unis.

Enfin, le yen s'est apprécié d'environ 2,5 % face au dollar. Malgré un différentiel de taux toujours important avec les États-Unis, la devise japonaise a bénéficié d'un environnement domestique un peu plus favorable et d'un allègement des positions spéculatives vendeuses.



USD & CHF

ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Bloomberg, 31/08/2025

MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE



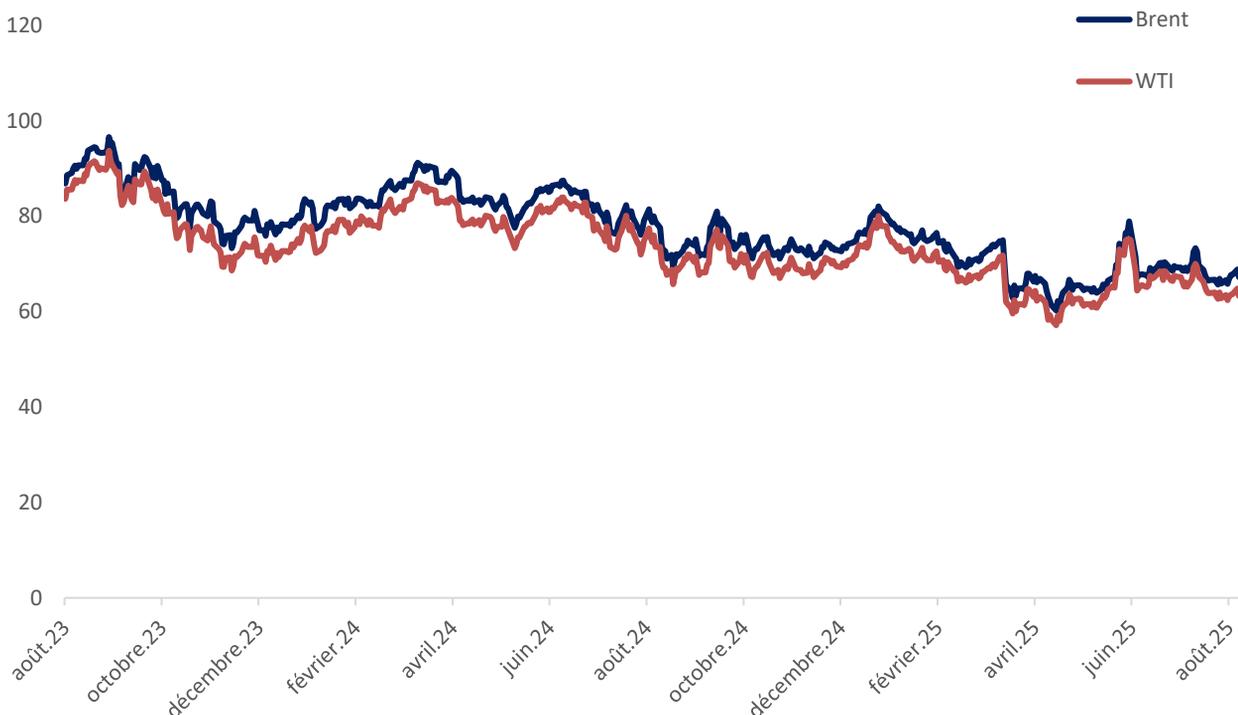
Cours WTI au 29.08.2025 :
64,01 \$

En août, le marché pétrolier a signé l'une des plus mauvaises performances mensuelles, toutes classes d'actifs confondues. Le Brent a reculé de -6,4 %, terminant le mois autour de 68 \$ le baril, tandis que le WTI a chuté de -7,5 % pour revenir à environ 64 \$. Cette correction marquée s'explique avant tout par la perspective d'un renforcement de l'offre : l'OPEP+ a confirmé une hausse de production de plus de 500 000 barils/jour dès septembre, accentuant le risque de surabondance.

Du côté de la demande, la dynamique reste modérée, avec une croissance attendue entre +0,5 et +1,1 million de barils/jour en 2025, contre +680 000 b/j estimés par l'Agence internationale de l'énergie.

Enfin, le contexte géopolitique a également pesé : l'espoir initial d'un règlement rapide du conflit en Ukraine a ajouté une pression baissière sur les prix, mais l'absence d'avancées concrètes a limité la correction.

PÉTROLE ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/08/2025

MATIÈRES PREMIÈRES

OR

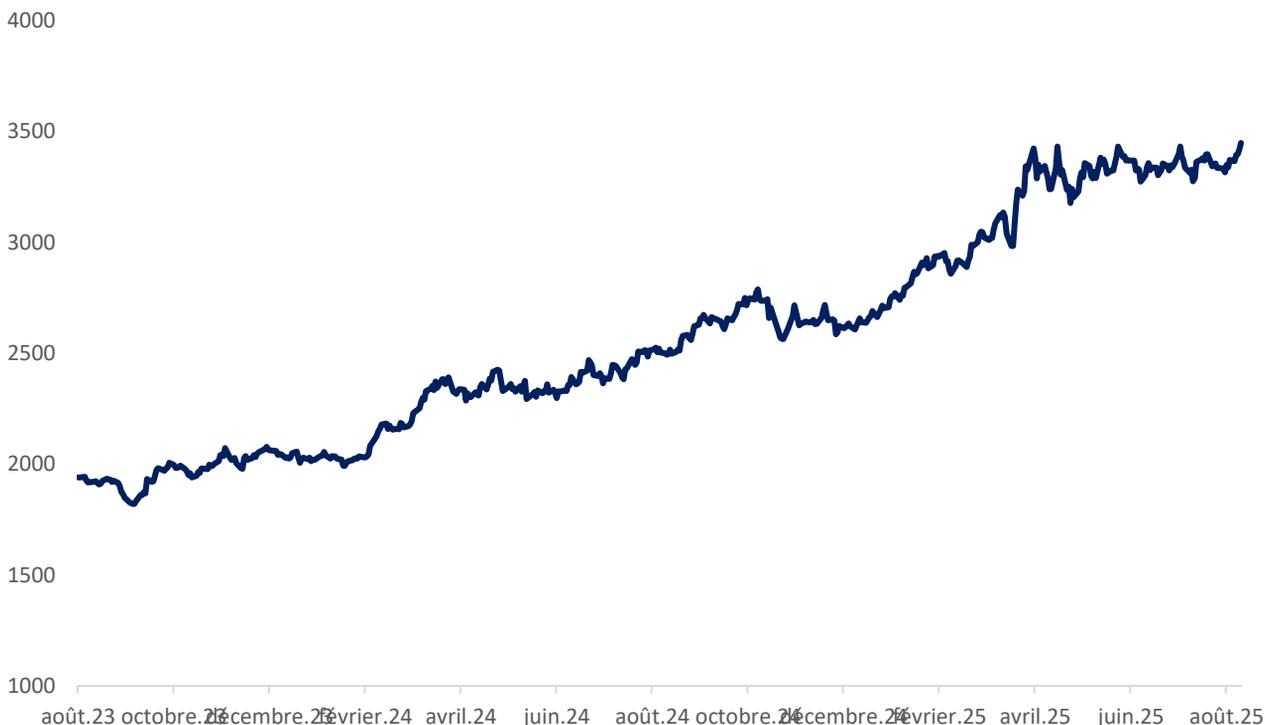
L'or a fortement rebondi en août, signant l'une des meilleures performances mensuelles toutes classes d'actifs confondues, avec un gain d'environ +4,8 %. Le métal jaune a clôturé le mois à 3'447 USD/oz, confirmant son statut d'actif refuge privilégié dans un contexte d'incertitudes économiques et politiques persistantes.

Plusieurs facteurs expliquent ce mouvement :

- la faiblesse du dollar en début de mois, qui a mécaniquement renforcé l'attrait de l'or ;
- l'anticipation accrue d'un assouplissement monétaire de la Réserve fédérale dès septembre, rendant l'or plus attractif face aux actifs rémunérateurs ;
- des flux massifs vers les ETF adossés à l'or, traduisant une confiance croissante des investisseurs dans un contexte de rareté des valeurs refuges



OR ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/08/2025

CRYPTOMONNAIES

BITCOIN

En août, le Bitcoin a interrompu sa progression et enregistré une baisse de -6,3 %. Après avoir clôturé juillet à 116'491 \$, il a terminé le mois à 109'127 \$, malgré un sommet intermédiaire au-delà de 123'000 \$ atteint à la mi-août. Ce repli s'explique principalement par des prises de bénéfices après plusieurs mois de hausse soutenue, mais aussi par un regain de prudence des investisseurs dans un contexte économique et politique incertain.

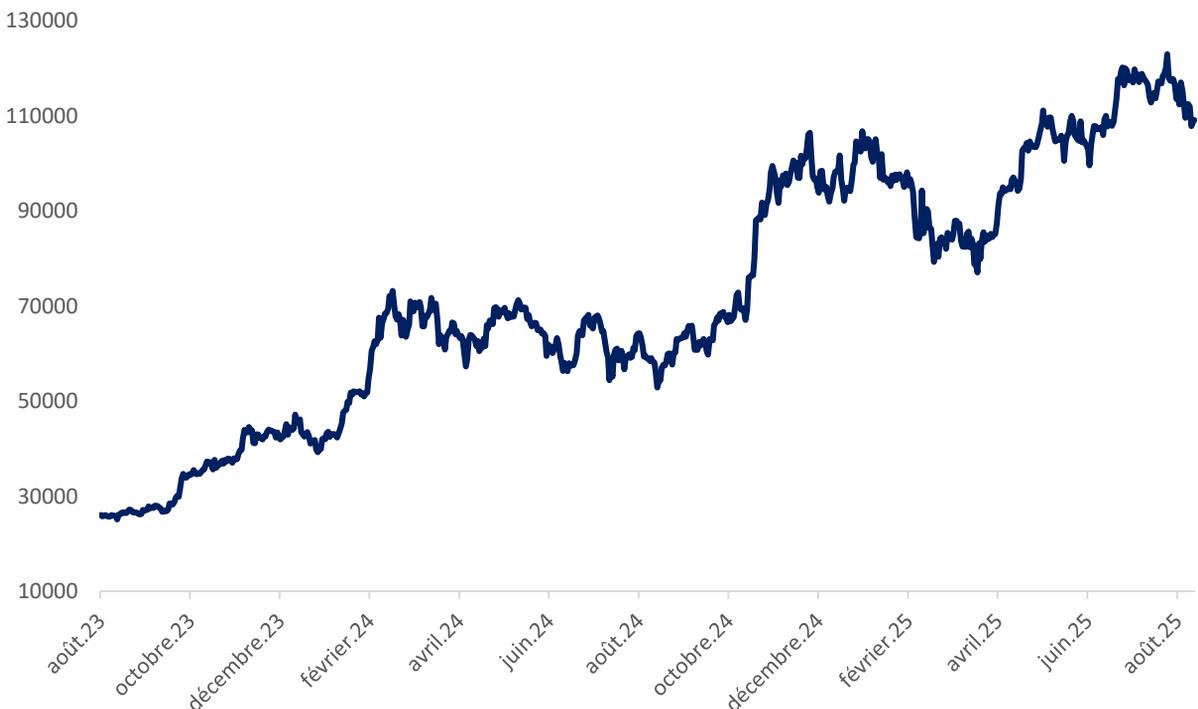
Malgré cette correction, les flux vers les ETF Bitcoin sont demeurés positifs, confirmant l'intérêt institutionnel pour l'actif.

Parallèlement, une rotation vers l'Ethereum a été observée. L'Ether a ainsi signé une excellente performance sur le mois (+25,8 %). Le regain d'intérêt pour les applications décentralisées (DeFi, NFT et solutions Layer 2) apparaît comme le principal moteur de cette dynamique.



BITCOIN

ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/08/2025

FONDS IMMOBILIERS SUISSES

En août, les fonds immobiliers ont poursuivi leur progression, avec une performance mensuelle de +2,61 % et une hausse cumulée de +6,15 % depuis le début de l'année.

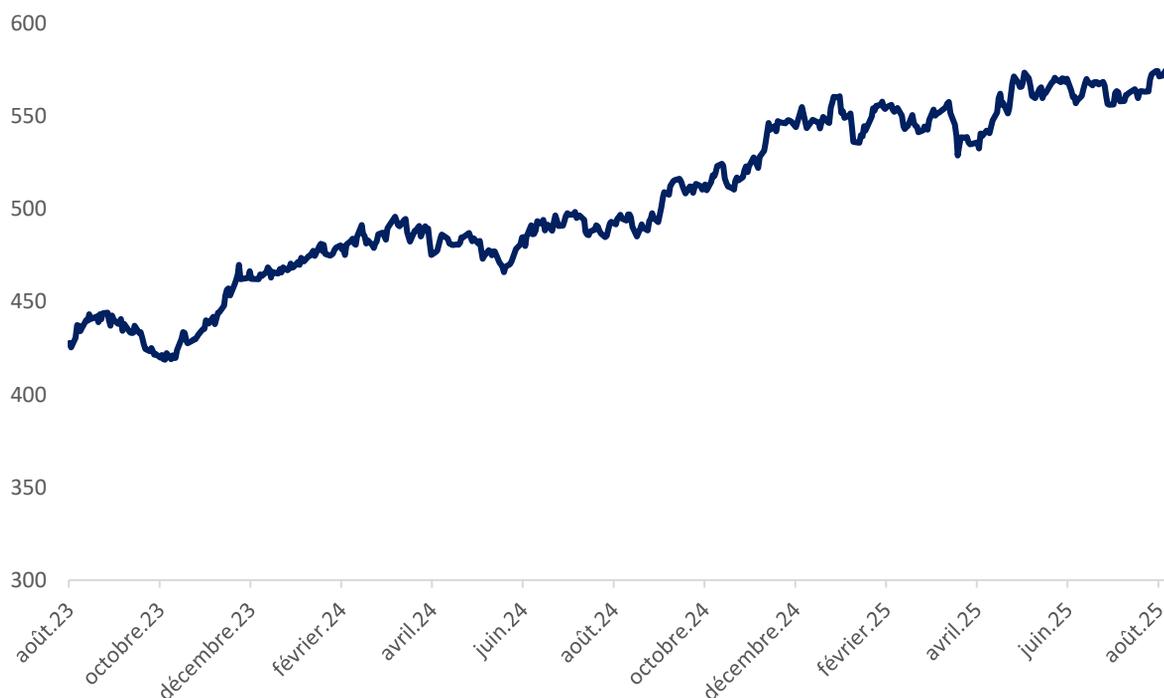
Le secteur reste soutenu par un contexte monétaire accommodant et par des rendements obligataires toujours faibles en Suisse, qui renforcent l'attrait de l'immobilier auprès des investisseurs.

L'agio moyen des fonds cotés s'établit à 35,62 %, avec des écarts significatifs allant de +58,76 % à -11,31 %, traduisant une forte disparité. Le rendement du dividende demeure pour sa part stable, proche de 2,29 %.

Les augmentations de capital se sont poursuivies à un rythme soutenu. La demande reste donc solide malgré l'incertitude internationale. Ainsi, selon ImmoDay, près de 5 milliards de francs suisses ont déjà été levés depuis le début de l'année, tous types de véhicules confondus.



MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIT) ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 31/08/2025

Le 10 juin 2025, dans un contexte de baisse des taux d'intérêt et de hausse des agios, Cronos Finance SA a annoncé le lancement du fonds immobilier non coté **Cronos Immo Fund 2 (CIF 2)**.

Graphique : Agio historique des fonds cotés

Agio SWIIT-Index



Alors que la date de lancement approche, il nous paraît important de faire un point de situation. **Que s'est-il passé depuis début juin ?**

Taux d'intérêt

Les banques centrales sont restées inactives. Aux États-Unis, le président Donald Trump accentue sa pression sur la Fed (Réserve fédérale) pour l'amener à baisser son taux directeur. Quant aux taux d'intérêt à long terme, à l'exception du Japon (à la hausse) et dans une certaine mesure des USA (légère détente), l'évolution est restée latérale.

Agios* sur le SWIIT**

Stabilité apparente, oscillant entre 30 % et 35 %.

Marché des changes

Si l'euro est resté stable contre le franc suisse, le dollar américain affiche des valeurs historiquement basses (autour de 0.80 USD contre 1 CHF), présentant une évolution de -11% depuis le début de l'année.

Conjoncture

Sous la présidence de Donald Trump, la visibilité est nulle. Une chose est toutefois certaine : les taxes douanières pèseront sur la croissance mondiale, de la Chine aux États-Unis en passant par l'Europe. Pour la Suisse, le constat est similaire : si les barrières douanières annoncées (39%) venaient à s'installer durablement, elles pourraient, à elles seules, réduire le PIB national de 0.5%.

Cette conjoncture conforte notre **scénario d'un retour des taux d'intérêt négatifs en Suisse**. Dans ce contexte, le niveau des prix de l'immobilier résidentiel suisse devrait maintenir sa tendance haussière, les autres fondamentaux de ce marché étant toujours favorables. Les agios pourraient progresser au-delà de leur fourchette actuelle (30–35%).

*Agio : différence positive moyenne entre la valeur fixée à l'émission (valeur d'inventaire) et la valeur boursière (prix du marché)
** SWIIT : indice suisse des fonds immobiliers cotés en bourse

Fonds immobilier comparables	Prix (29.08.25)	Prix de clôture (30.12.24)	NAV Compo unded	Agio	YTD Total return	Dividend Yield	Dividend Yield (VNI)	Ratio of Debts	TER GAV	Market cap	Répartition par utilisation*	Répartition géographique*
UBS Direct LivingPlus	148.20	153.50	113.71	30.33%	-1.22%	2.43%	3.17%	25.05%	0.73%	3 090 587 401	Résidentiel (69%)	Suisse Romande : 17% Suisse Alémanique et Ital. : 83%
Swiss Life REF ESG Swiss Properties	131.00	124.00	113.52	15.40%	5.65%	2.06%	2.38%	22.86%	0.68%	2 829 600 000	Résidentiel (73%)	Suisse Romande: 24% Suisse Alémanique: 76%
ERRES	169.80	163.00	121.28	40.01%	11.63%	2.24%	3.13%	31.71%	0.61%	3 267 911 540	Résidentiel (59%)	Suisse Romande: 85% Suisse Alémanique: 15%
SOLVALOR 61	368.50	324.00	234.96	56.83%	13.73%	1.45%	2.28%	19.41%	0.74%	2 132 798 404	Résidentiel (97%)	Suisse Romande: 93% Suisse Alémanique: 7%
Realstone	151.60	147.00	125.26	21.03%	7.05%	2.45%	2.97%	31.30%	0.79%	2 259 764 912	Résidentiel (65%)	Suisse Romande: 53% Suisse Alémanique: 47%
Bonhote-Immob	172.00	159.00	126.35	36.13%	10.34%	1.97%	2.68%	22.43%	0.78%	1 425 885 160	Résidentiel (70%)	Suisse Romande: 96% Suisse Alémanique: 4%
SF Sustainable Property	132.20	129.00	118.98	11.11%	5.47%	2.42%	2.69%	25.57%	0.73%	1 271 611 970	Résidentiel (86%)	Suisse Romande: 5% Suisse Alémanique et Ital. : 95%
ZIF Immobilien	124.00	118.00	106.56	16.37%	5.08%	2.22%	2.58%	27.62%	0.77%	1 190 910 756	Résidentiel (87%)	Suisse Romande: 33% Suisse Alémanique: 67%
Patrimonium Sw RE	182.00	176.00	151.07	20.47%	6.90%	2.03%	2.45%	27.64%	0.68%	1 163 738 030	Résidentiel (77%)	Suisse Romande: 79% Suisse Alémanique: 21%
UBS Direct Residential	23.20	19.75	14.61	58.76%	17.47%	1.81%	2.87%	25.32%	0.77%	1 185 801 022	Résidentiel (82%)	Suisse Romande: 4% Suisse Alémanique: 96%
Bâloise Sw Prop	137.40	126.50	106.56	28.94%	11.35%	2.26%	2.91%	18.64%	0.71%	1 348 118 099	Résidentiel (80%)	Suisse Romande: 19% Suisse Alémanique: 81%
Dominicé Sw Prop	160.00	144.50	126.24	26.75%	11.87%	1.97%	2.50%	25.47%	0.73%	740 000 000	Résidentiel (69%)	Suisse Romande: 95% Suisse Alémanique: 5%
UBS Direct Urban	14.80	13.50	11.86	24.76%	9.63%	2.23%	2.78%	26.82%	0.78%	532 731 165	Résidentiel (50%)	Suisse Romande: 8% Suisse Alémanique et Ital. : 92%
Procimmo Residential	166.20	147.00	138.38	20.11%	13.06%	1.81%	2.17%	26.85%	0.77%	469 954 267	Résidentiel (57%)	Suisse Romande: 99% Suisse Alémanique: 1%
Sust. RE CH	99.20	87.40	105.21	-5.71%	13.50%	2.46%	2.32%	24.44%	0.69%	337 514 410	Résidentiel (81%)	Suisse Romande: 51% Suisse Alémanique: 49%
Suisse Romande PR	107.60	100.00	105.51	1.99%	10.98%	2.83%	2.89%	32.54%	0.78%	288 776 019	Résidentiel (49%)	Suisse Romande: 100% Suisse Alémanique: 0%
Moyenne pondérée				29.55%	8.29%	2.15%	2.75%	25.75%				
												*Mise à jour janvier 2025 (selon dernières données disponibles) **Ratio au 01.09.2025
Cronos immo	124.80	123.50	107.53	16.06%	1.89%	2.32%	2.70%	29.86%**	0.65%	1 002 979 661	Résidentiel (90%)	Suisse Romande : 92% Suisse Alémanique : 8%

Le calendrier choisi pour lancer le fonds CIF2 nous semble excellent et ce sentiment est conforté par l'intérêt témoigné par nos investisseurs. À ce jour, le montant des souscriptions permet l'acquisition des immeubles ciblés.

Compte tenu du taux d'endettement autorisé par la FINMA, fixé à 48% durant les deux premières années puis appelé à diminuer progressivement, l'objectif communiqué en juin d'atteindre CHF 50 millions d'acquisitions immobilières (hors apports en nature/swaps) est réaliste. Des transactions – aussi bien acquisitions que swaps – ont été et seront concrétisées courant août et début septembre 2025. Rappelons toutefois que nous conservons une discipline stricte dans le choix des actifs acquis ainsi que dans les rendements recherchés. De même, nous maintenons un équilibre soigné entre, d'une part, les souscriptions et, d'autre part, les apports en nature, afin de viser un endettement optimal.

À ce jour, le parc est en constitution avec des achats à terme.

Pour rappel, la période de souscription s'étendra du 1er au 12 septembre 2025 avec une libération au 19 septembre 2025. La souscription se fera via le lien suivant :

<https://funds.cronosfinance.ch/products/cronos-immo-fund-2/documents>

Disclaimer

Les informations contenues et publiées ici ne constituent pas un conseil en placement ou une recommandation d'investissement. Elles ont un caractère purement informatif et aucune garantie ne peut être fournie par Cronos Finance SA concernant leur exactitude, exhaustivité ou actualité. Ce document est publié à des fins de marketing. La performance historique ne constitue pas un indicateur de performance actuelle ou future. Le rendement estimé n'est donné qu'à titre indicatif et sans garantie de réalisation. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de la souscription ou du rachat des parts. La source d'informations pour l'acquisition de parts du fonds immobilier non coté Cronos Immo Fund 2 est le contrat de fonds, disponible gratuitement auprès de la direction du fonds, de la banque dépositaire ou sur le site www.cronosfinance.ch. Ce placement collectif est exclusivement destiné à des investisseurs qualifiés au sens des art. 10 al. 3 et 3 ter LPCC

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

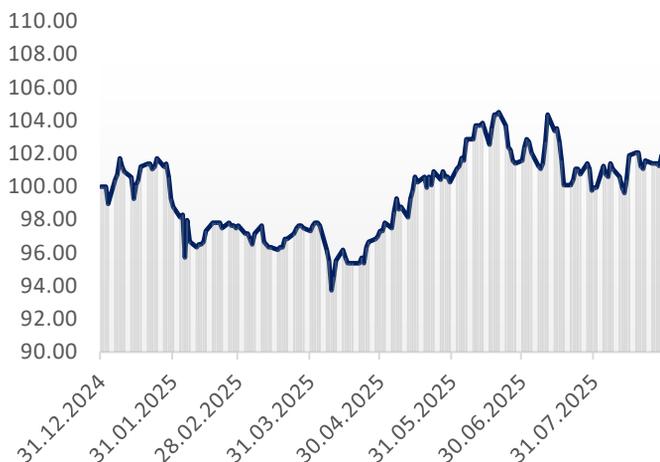
Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
Lundi 1 septembre 2025						
Toute la journée		Jour férié	États-Unis - Journée du Travail			
19:30	EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE			
Mardi 2 septembre 2025						
11:00	EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Août)	2,1%	2,1%	2,0%
15:45	USD	★ ★ ★	PMI manufacturier (Août)	53,0	53,3	49,8
16:00	USD	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Août)	48,7	49,0	48,0
20:00	USD	★ ★ ★	Etats-Unis - Discours du président Trump			
Mercredi 3 septembre 2025						
09:30	EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE			
16:00	USD	★ ★ ★	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Juill.)	7,181M	7,380M	7,357M
Jeudi 4 septembre 2025						
14:15	USD	★ ★ ★	Créations d'emplois non agricoles ADP (Août)	54K	73K	106K
14:30	USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage	237K	230K	229K
15:45	USD	★ ★ ★	PMI services (Août)	54,5	55,4	55,7
16:00	USD	★ ★ ★	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Août)	52,0	50,9	50,1
18:00	USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut	2,415M	-2,000M	-2,392M
Vendredi 5 septembre 2025						
33 min	USD	★ ★ ★	Salaire horaire moyen (Mensuel) (Août)		0,3%	0,3%
33 min	USD	★ ★ ★	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Août)		75K	73K
33 min	USD	★ ★ ★	Taux de chômage (Août)		4,3%	4,2%
Lundi 8 septembre 2025						
01:50	JPY	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T2)		0,3%	0,0%
Mercredi 10 septembre 2025						
14:30	USD	★ ★ ★	Prix à la production (Mensuel) (Août)			0,9%
16:30	USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut			2,415M
Jeudi 11 septembre 2025						
14:15	EUR	★ ★ ★	Taux de facilité de dépôt (Sept.)		2,00%	2,00%
14:15	EUR	★ ★ ★	Décision de la BCE sur les taux d'intérêt (Sept.)		2,15%	2,15%
14:30	USD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Août)		0,3%	0,3%
14:30	USD	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Août)			2,7%
14:30	USD	★ ★ ★	IPC (Mensuel) (Août)		0,3%	0,2%
14:30	USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage			237K
14:45	EUR	★ ★ ★	Conférence de presse de la BCE			

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
Vendredi 12 septembre 2025						
08:00	 GBP	★ ★ ★	PIB (Mensuel) (Juill.)			0,4%
Lundi 15 septembre 2025						
Toute la journée		Jour férié	Japon - Journée des Personnes Agées			
Mardi 16 septembre 2025						
14:30	 USD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Août)			0,3%
14:30	 USD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Août)			0,5%
Mercredi 17 septembre 2025						
08:00	 GBP	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Août)			3,8%
11:00	 EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Août)			2,1%
20:00	 USD	★ ★ ★	Décision de la FED sur les taux d'intérêt			4,50%
Jeudi 18 septembre 2025						
13:00	 GBP	★ ★ ★	Décision de la BoE sur les taux d'intérêt (Sept.)			4,00%
14:30	 USD	★ ★ ★	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Sept.)			-0,3
Vendredi 19 septembre 2025						
05:00	 JPY	★ ★ ★	Décision de la BoJ sur les taux d'intérêt			0,50%
Mardi 23 septembre 2025						
Toute la journée		Jour férié	Japon - Equinoxe d'Automne			
15:45	 USD	★ ★ ★	PMI manufacturier (Sept.) P			53,0
15:45	 USD	★ ★ ★	PMI services (Sept.) P			54,5
16:00	 USD	★ ★ ★	Ventes de logements existants (Août)			4,01M
Mercredi 24 septembre 2025						
16:00	 USD	★ ★ ★	Ventes de logements neufs (Août)			652K
Jeudi 25 septembre 2025						
09:30	 CHF	★ ★ ★	Décision de la BNS sur les taux d'intérêt (T3)			0,00%
14:30	 USD	★ ★ ★	PIB (Trimestriel) (T2)			3,3%

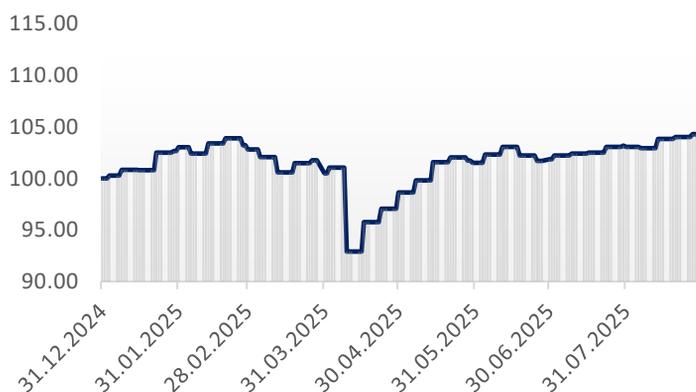
FONDS CRONOS FINANCE

Cronos Immo Fund
Base 100 - YTD



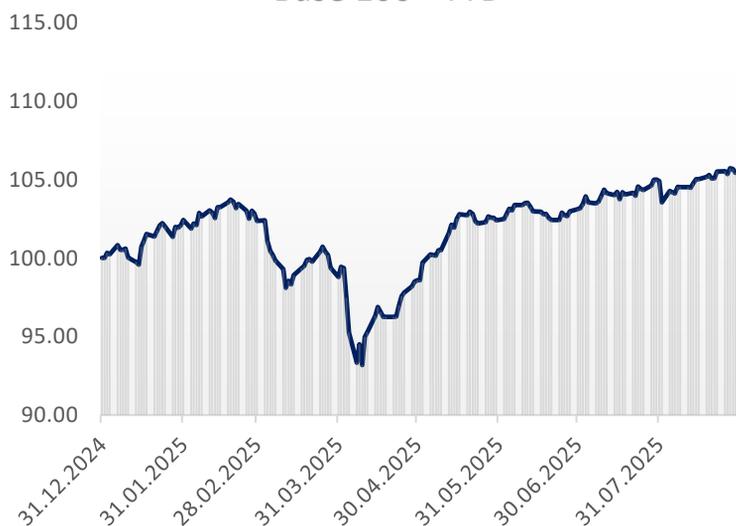
À fin août, la performance du Cronos Immo Fund depuis le début de l'année est de 1.89 %. L'agio s'établit à environ 16 % à la fin du mois d'août.

Cronos Active Allocation CHF
Base 100 - YTD



À fin juillet, les performances des fonds AAF depuis le début de l'année s'établissent à +4,2 % pour l'AAF CHF et +5,43 % pour l'AAF EUR, calculées sur la base de la valeur liquidative (NAV). Les principaux moteurs de performance ont été : les actions suisses pour l'AAF CHF, les actions européennes pour l'AAF EUR, ainsi que l'or pour les deux fonds. En revanche, les obligations domestiques ont apporté une contribution quasi nulle. 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, qui a coûté près de 2,8 %. Des swaps de change ont permis de compenser une partie de cet impact négatif, en ajoutant environ +97 points de base à la performance du fonds EUR, notamment vis-à-vis du dollar. Au niveau des performances individuelles, un fonds thématique exposé au secteur bancaire européen s'est particulièrement distingué, avec une progression de +40 % depuis le début de l'année. À l'opposé, un fonds axé sur le Cloud Computing accuse la plus forte baisse pour l'AAF CHF (-6,6 %), tandis qu'un ETF obligataire américain enregistre la plus mauvaise performance pour l'AAF EUR (-11,1 %). Enfin, lors du dernier comité d'investissement, il a été décidé de profiter d'un repli et, compte tenu des perspectives futures, d'allouer 1 % du fonds EUR dans un ETF obligataire mondial.

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.