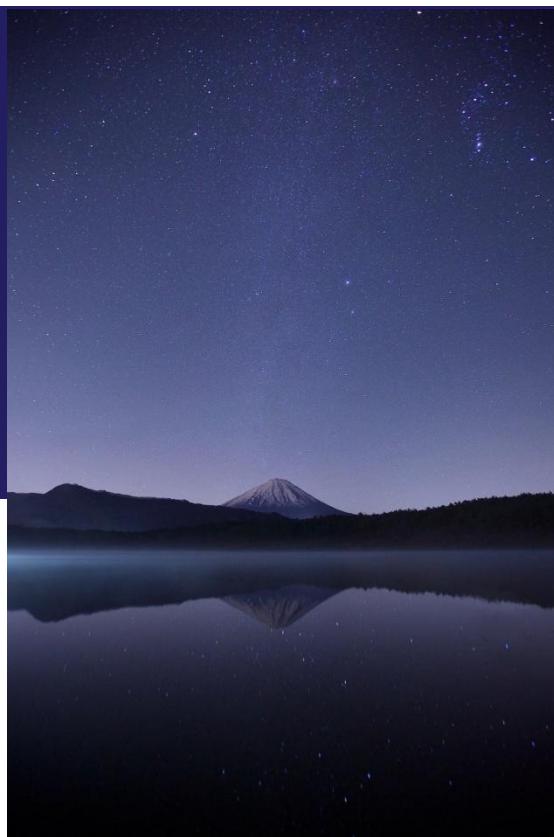


DECEMBRE 2025

LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés
financiers et perspectives



MACROECONOMIE

Après plusieurs mois portés par un regain d'optimisme et par le soutien des politiques monétaires, le mois de novembre a introduit davantage de nuances dans le paysage macroéconomique. L'économie mondiale apparaît aujourd'hui plus fragmentée, avec des trajectoires nationales qui divergent et une dépendance accrue aux décisions de politique économique et monétaire.

Aux Etats-Unis, la fin du shutdown fédéral, le plus long jamais enregistré (43 jours), a permis la reprise des publications macroéconomiques, sans pour autant dissiper les incertitudes entourant le rythme de l'activité. Les premières données disponibles confirment une économie robuste mais en phase de normalisation, comme en témoigne la chute de la confiance des ménages à un plus bas de trois ans. Sur le front du marché du travail, les créations d'emplois ont surpris positivement : 119'000 postes ont été générés en septembre, bien au-dessus des 51'000 prévus. Toutefois, cette accélération ponctuelle masque des signaux plus nuancés : le taux de chômage a augmenté à 4,4 %, son plus haut niveau depuis 2021, et certains analystes estiment que les chiffres officiels pourraient surestimer la vigueur réelle de l'emploi dans un contexte de ralentissement structurel (immigration, automatisation, IA). Dans ce contexte, la Réserve fédérale a abaissé son taux directeur de 25 points de base en novembre, à une fourchette d'environ 3,5 %-3,75 %. Cette décision ne fait pas consensus : plusieurs membres du comité estiment qu'un nouvel assouplissement en décembre serait prématuré, tandis que d'autres jugent nécessaire de soutenir davantage un marché du travail en perte d'élan. Parallèlement, la Fed mettra fin au 1er décembre à la réduction de son bilan. Cette annonce a contribué à détendre les rendements à 10 ans vers 4 %, tandis que la probabilité d'une nouvelle baisse des taux en décembre est passée d'environ 100 % à 65 % au fil du mois.

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	3.80	4.00	3.00	4.40	-6.40	124.30	-3.90	341.15
China	18744	1.10	3.00	0.20	5.10	-6.50	88.30	2.20	1408.00
Euro Area	16406	0.30	2.15	2.20	6.40	-3.10	87.10	2.70	351.38
Germany	4660	0.00	2.15	2.30	6.30	-2.80	62.20	5.80	83.58
Japan	4026	-0.60	0.50	3.00	2.60	-2.30	236.70	4.70	123.80
India	3913	1.70	5.25	0.25	5.20	-4.80	81.92	-0.60	1398.60
United Kingdom	3644	0.10	4.00	3.60	5.00	-5.10	93.60	-2.20	69.28
France	3162	0.50	2.15	0.90	7.70	-5.80	113.00	0.10	68.44
Italy	2373	0.10	2.15	1.20	6.00	-3.40	135.30	1.10	58.93
Canada	2241	0.60	2.25	2.20	6.50	-1.20	110.80	-1.00	41.53
Brazil	2179	0.10	15.00	4.68	5.40	-8.50	76.50	-2.55	212.58
Switzerland	937	-0.50	0.00	0.00	2.90	0.00	15.70	5.10	9.05

Source : Tradingeconomics, 09/12/2025

MACROECONOMIE

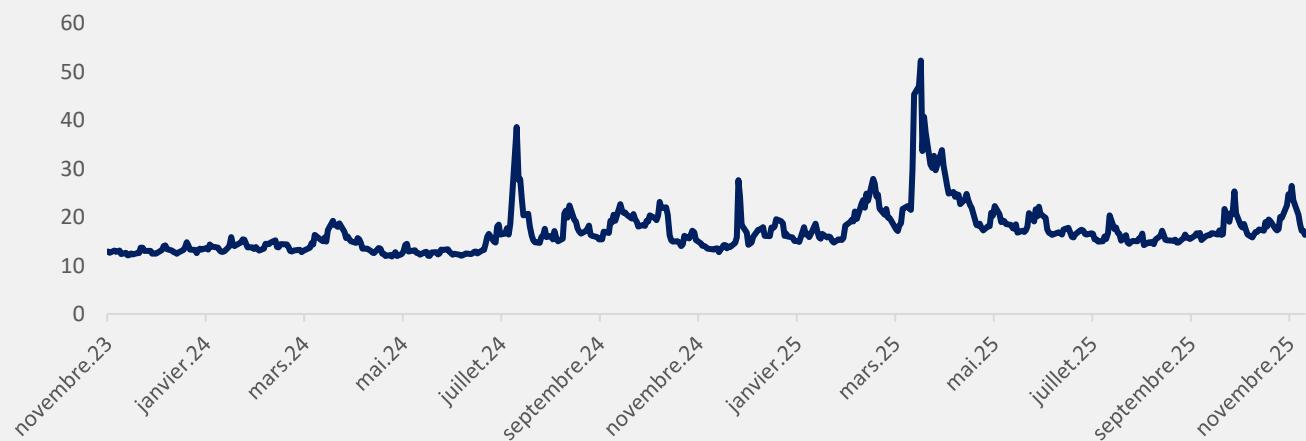
En Europe, la croissance reste modérée et caractérisée par de fortes disparités entre États membres. En France, le PIB du troisième trimestre a été révisé à +0,5 % après +0,3 % au trimestre précédent, portée par un bond des exportations et par un déstockage important après les accumulations du premier semestre. En Allemagne, les données industrielles demeurent décevantes : les commandes ont reculé de -4,3 % en glissement annuel (contre -4,1 % anticipés) et la production industrielle de -1 % (contre +0,1 % prévu). Ce recul reflète la faiblesse persistante de la demande extérieure et les vents contraires structurels pesant sur l'industrie manufacturière. La BCE a encore une fois maintenu son taux de dépôt à 2,15 % et a rappelé que toute évolution de sa politique dépendra strictement des prochaines données d'inflation et d'activité. Les incertitudes politiques demeurent un frein, notamment en France et au Royaume-Uni, où les débats budgétaires ont ravivé la volatilité sur les marchés obligataires.

En novembre, l'économie suisse a été caractérisée par une inflation nulle, confirmant l'absence de pressions inflationnistes. La confiance des consommateurs a montré de légers signes d'amélioration, tandis que le marché du travail devrait rester relativement solide (le taux de chômage est à 2,9 %). Les dernières données d'activité ont toutefois surpris à la baisse : le PIB s'est contracté de -0,5 % au troisième trimestre, annulant la légère croissance de +0,2 % enregistrée au trimestre précédent. Il s'agit de la première contraction depuis le début de 2024 et de la plus marquée depuis les débuts de la pandémie. Ce repli s'explique en grande partie par le secteur pharmaceutique, traditionnel moteur des exportations suisses, qui a connu un net ralentissement après un début d'année vigoureux, en partie sous l'effet des droits de douane américains.

En Chine, les indicateurs conjoncturels confirment une dynamique encore fragile. Sur le plan des prix, l'inflation sous-jacente a atteint +1,2 %, son plus haut niveau depuis 20 mois, tandis que la déflation des prix à la production s'est établit à -2,1 %. La croissance du crédit reste particulièrement faible tout comme la demande intérieure.

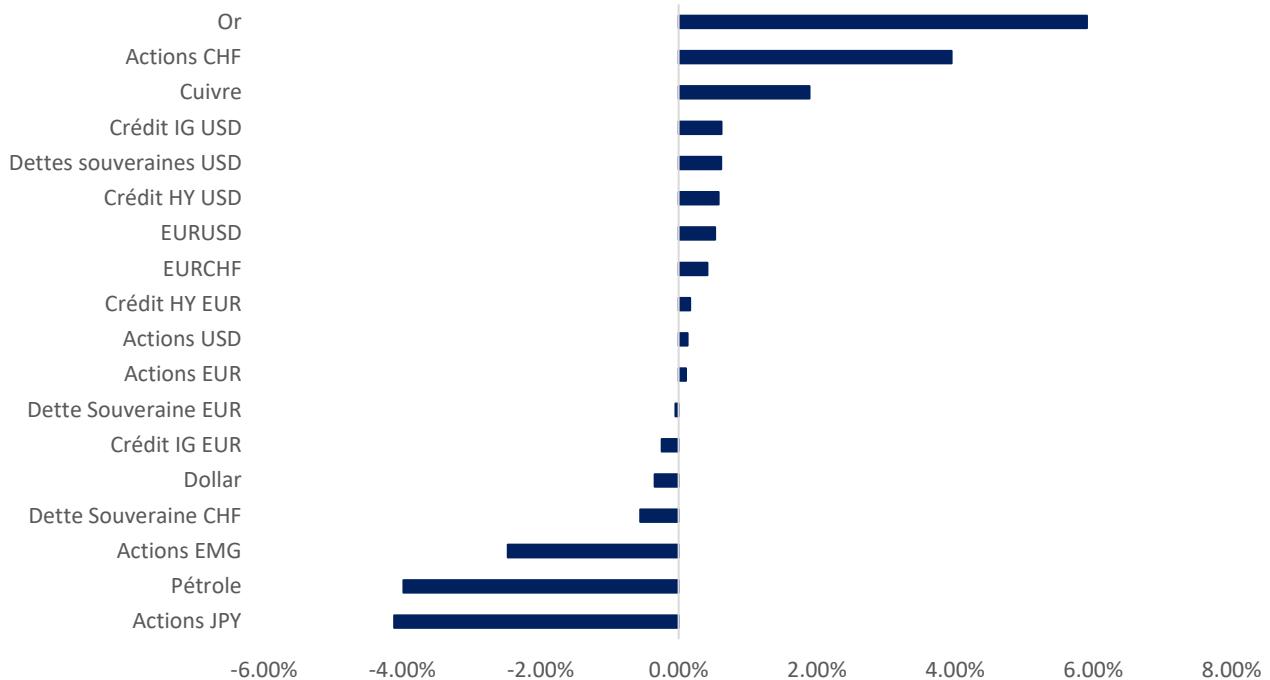
Enfin, au Japon, le PIB s'est contracté au troisième trimestre (-0,6 %) après une croissance de +0,5 % au trimestre précédent. Ce recul s'explique par un affaiblissement marqué des exportations, pénalisées par des droits de douane américains sur une large partie des importations japonaises, ainsi que par un repli des investissements en raison de coûts de financement toujours élevés. Cette situation renforce la probabilité d'un plan de relance.

VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



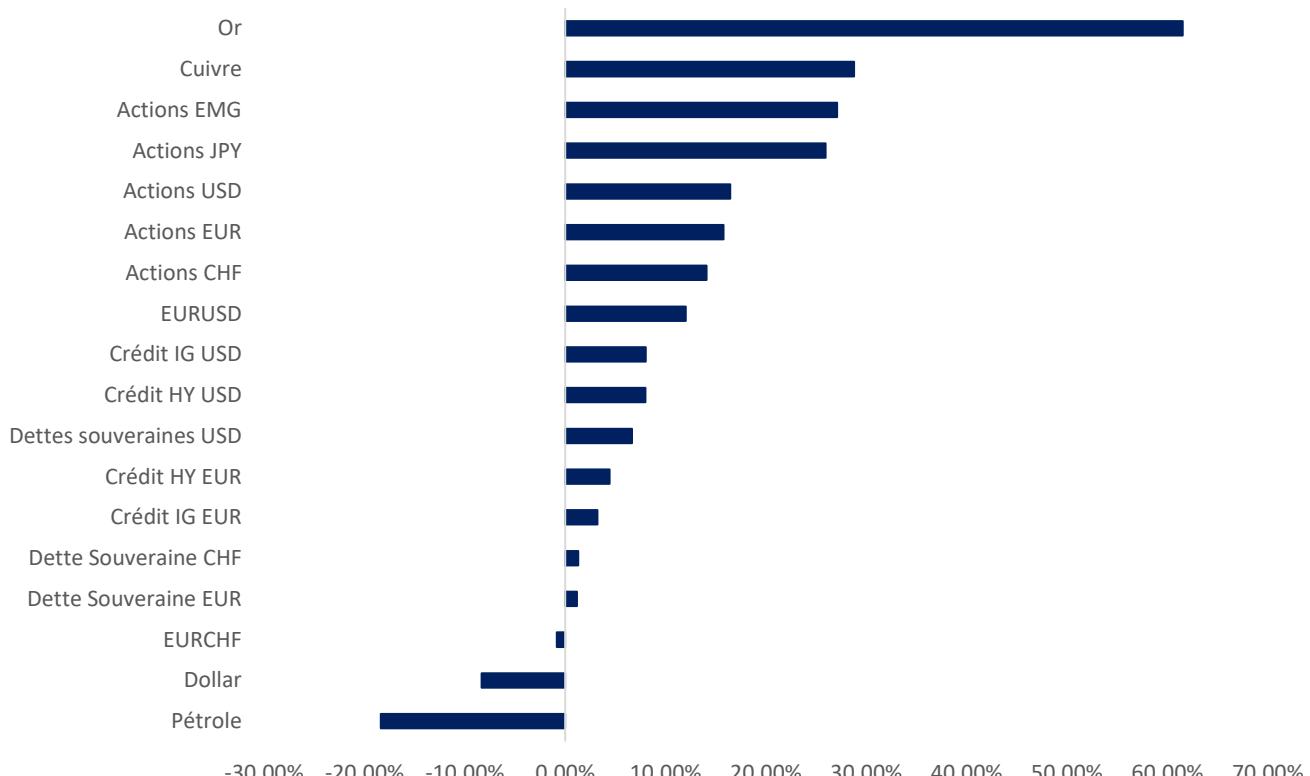
PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES SUR 1 MOIS



Source : Cronos Finance, Bloomberg, 28/11/2025

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES ANNUELLES – YTD



Source : Cronos Finance, Bloomberg, 28/11/2025

MARCHÉ ACTIONS

En novembre, les marchés actions mondiaux ont progressé à un rythme nettement ralenti par rapport aux mois précédents. Le MSCI World a gagné 0,2 %, malgré une baisse durant le mois liée aux doutes sur une baisse des taux de la Fed en décembre et au repli du secteur technologique.

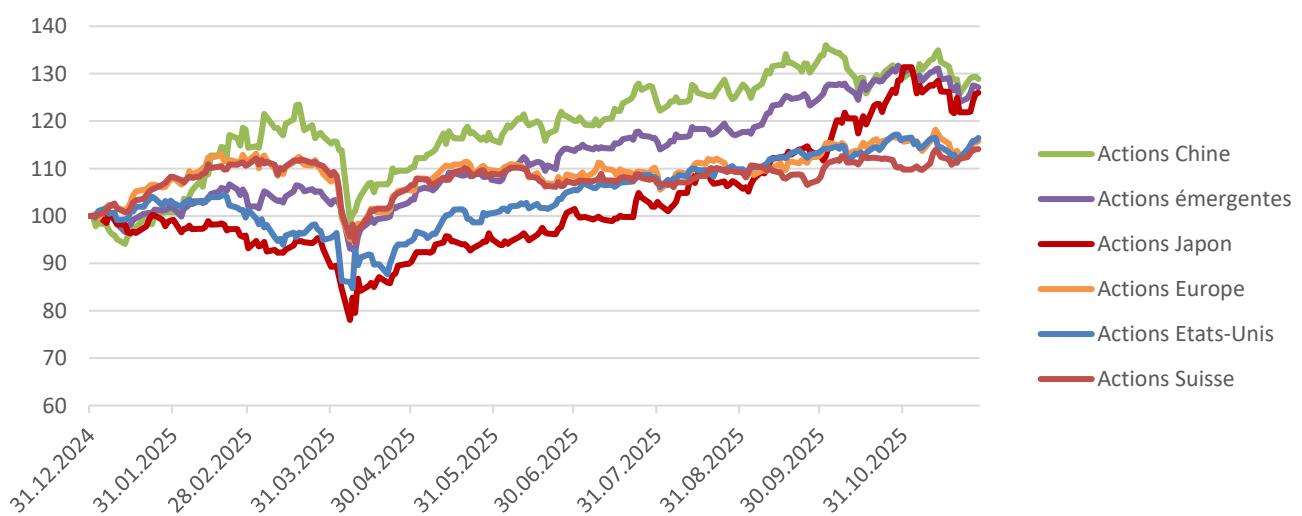
Aux États-Unis, la performance est restée modeste avec un S&P 500 qui progresse de seulement 0,1 %. La principale raison est la performance des méga-capitalisations qui a été négative et leur concentration explique donc le résultat malgré le fait que près de 60 % des entreprises du S&P 500 ont enregistré des performances positives et meilleures que l'indice. Les publications ont globalement été solides, mais l'essoufflement de l'intelligence artificielle et les incertitudes autour des valorisations ont accru la dispersion. L'IA continue, en effet, de polariser l'attention des investisseurs. Les montants investis dans les centres de données et les infrastructures de calcul restent colossaux, alimentant le débat entre scénarios de bulle et perspectives de croissance durable. Si certains établissent un parallèle avec la bulle internet des années 2000, la situation est complètement différente : les investissements s'appuient sur une génération de liquidité solide et la croissance des bénéfices est largement supérieure.

En Europe, la tendance est restée légèrement positive. L'indice Stoxx 600 progresse de +0,8 %, et l'Euro Stoxx 50 de +0,1 %, soutenus par des publications encore solides dans la finance et l'informatique, tandis que le secteur automobile a déçu. Les prévisions des bénéfices pour 2026 (+12 %) et une concentration technologique plus faible qu'aux États-Unis ont permis aux actions européennes de surperformer très légèrement les marchés américains. Le marché suisse s'est quant à lui nettement distingué : le SPI a progressé de +4 %, porté par la forte performance du secteur de la santé et par l'assouplissement annoncé de certains droits de douane américains.

Du côté de l'Asie, les performances ont été également négatives. Au Japon, le Nikkei a reculé de -4,1 %, pénalisé par la correction du secteur technologique et par un climat d'aversion au risque accru après la publication d'un PIB en contraction. La Chine a également sous-performé, le Hang Seng recule de -0,2 %, notamment en raison de la faiblesse des valeurs technologiques. Sous l'angle du «Year-To-Date», les indices chinois et japonais restent en tête de liste.

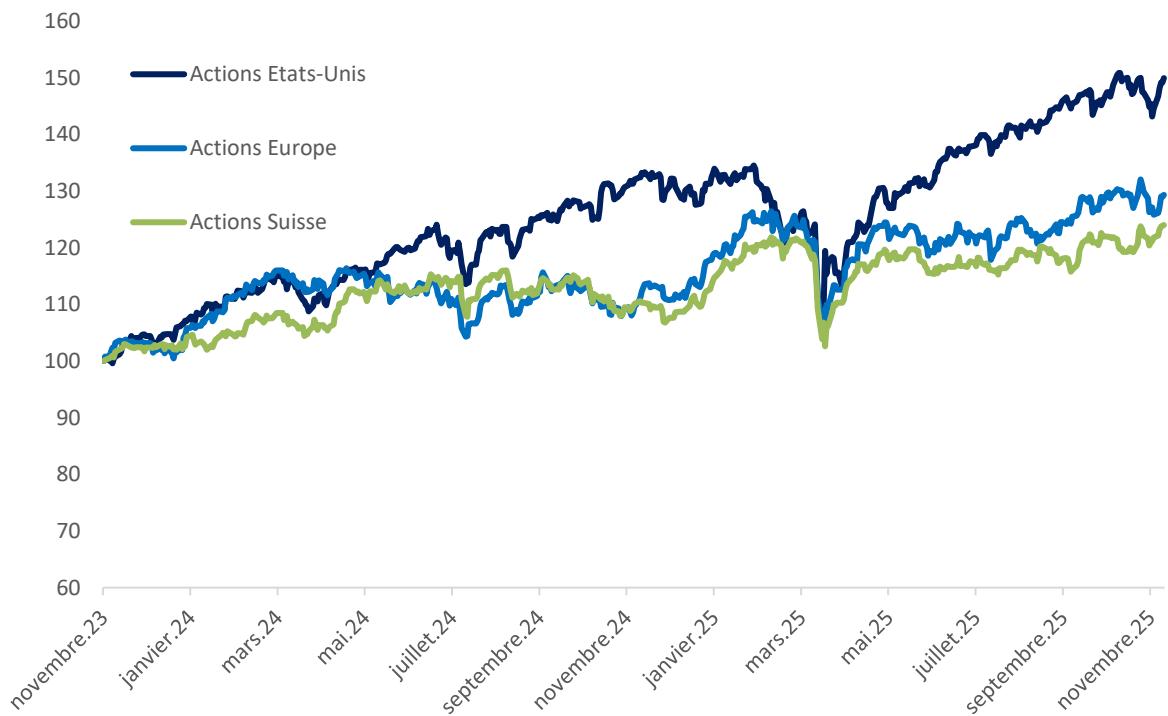
MARCHÉS ACTIONS

ÉVOLUTION YTD

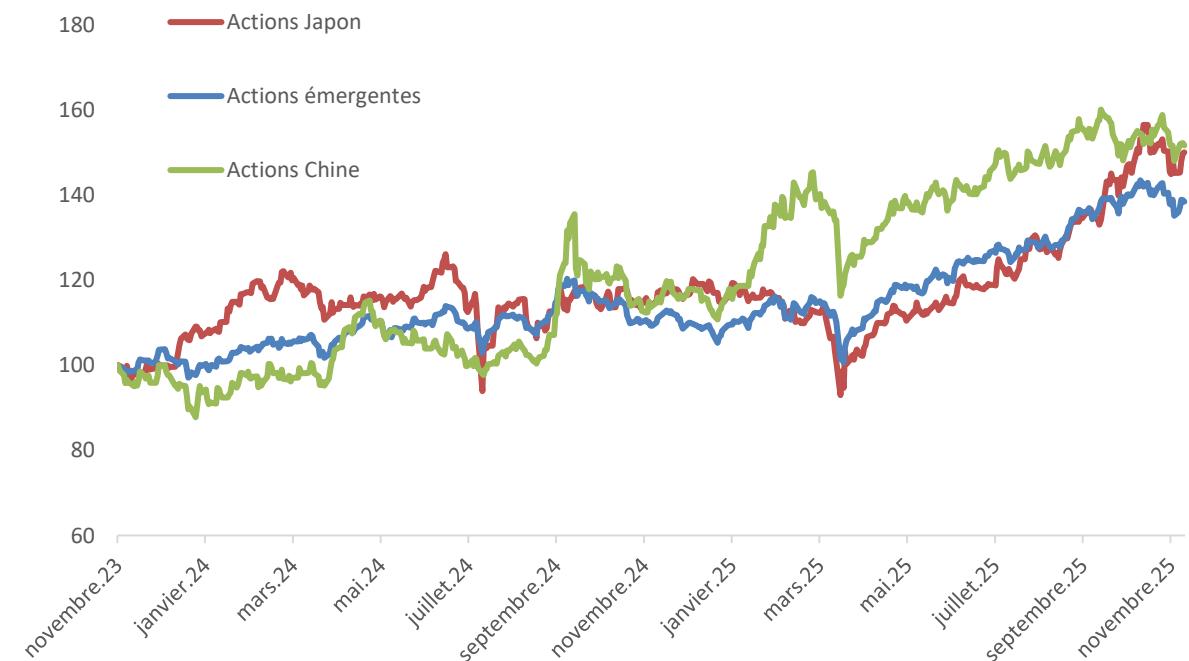


MARCHÉ ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS PERFORMANCES SUR 2 ANS



MARCHÉS ACTIONS JAPON & PAYS EMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



OBLIGATIONS

Les marchés obligataires ont évolué dans un climat d'incertitude en novembre, pénalisés par l'absence prolongée de statistiques américaines liée au shutdown et par les hésitations autour de la trajectoire de la Réserve fédérale.

Dans ce contexte, l'indice Bloomberg Global Aggregate a progressé de seulement 0,2 %. Les rendements souverains américains se sont détendus, le 10 ans reculant de 4,10 % à 4,01 %, ce qui a permis aux obligations américaines d'afficher une légère performance sur le mois (+0,6 %). En Europe, les anticipations d'assouplissement monétaire supplémentaire s'essoufflent : le marché ne prévoit plus qu'une seule baisse de taux de la BCE d'ici fin 2026, avec une probabilité d'environ 50 %. Les rendements du Bund à 10 ans ont ainsi progressé de quelques points de base, atteignant 2,68 %, tandis que l'écart avec les OAT françaises s'est légèrement resserré. Néanmoins, la volatilité reste élevée sur la dette française, dans un contexte de forte incertitude autour du budget 2026.

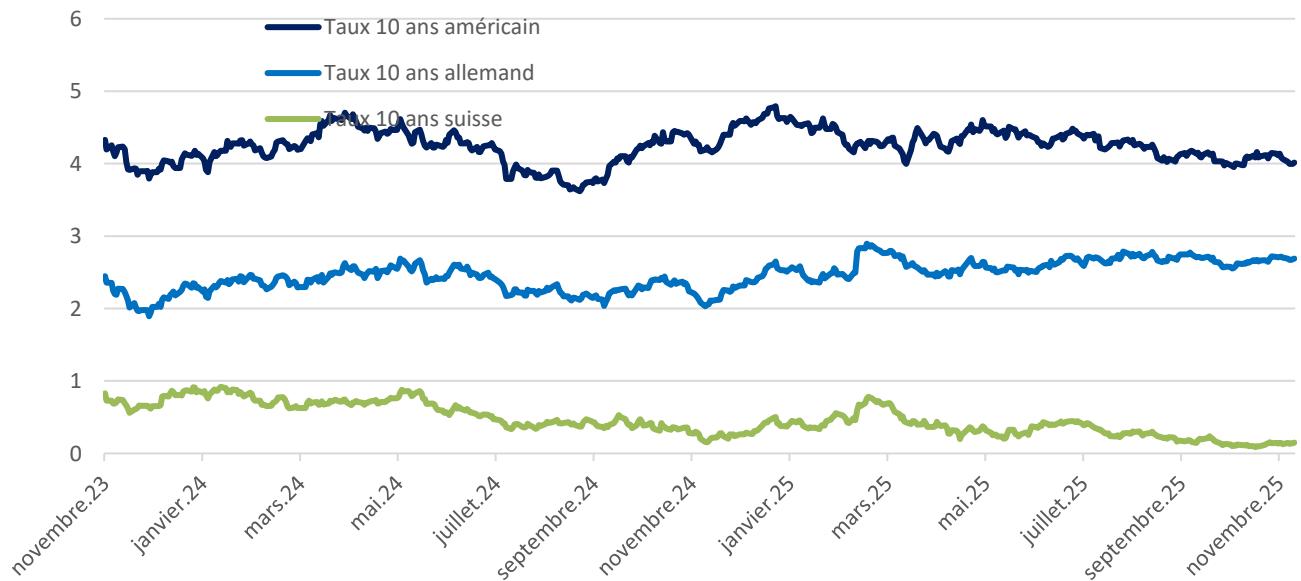
En Suisse, le taux de la Confédération à 10 ans a affiché un plus bas début novembre pour l'année 2025, à 0,1 % et clôture le mois autour de 0,15 %. L'écart entre le 10 ans et le taux directeur de la BNS n'est donc plus que de quelques points de base. Si une large majorité d'analystes exclut un retour des taux négatifs en Suisse, nous considérons pour notre part que ce scénario ne peut être totalement écarté au regard du niveau d'inflation, de la dynamique conjoncturelle et du positionnement structurel de la BNS.

Au Japon, les taux ont continué à progresser, et le 10 ans s'approche de 2 %, un plus haut depuis 2007. L'orientation budgétaire très expansionniste et une inflation proche de 3 % continuent de pousser les rendements japonais vers le haut.

Du côté des marchés du crédit, les spreads restent toujours proches de leurs plus bas niveaux. Le High Yield américain affiche une performance en novembre de +0,6 %, tandis que son équivalent européen progresse de +0,2 %. Les obligations Investment Grade affichent une performance de +0,6 % aux États-Unis, tandis que la performance est négative (-0,2 %) en Europe, reflétant encore l'incertitude sur ce marché.

Par ailleurs, il est à noter que malgré ce mouvement d'ensemble, les courbes de taux restent instables : plusieurs segments ont connu des mouvements brusques en cours de mois, reflétant l'ajustement rapide des anticipations de politique monétaire et la sensibilité accrue des marchés à toute nouvelle publication de données.

TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 28/11/2025

DEVISES

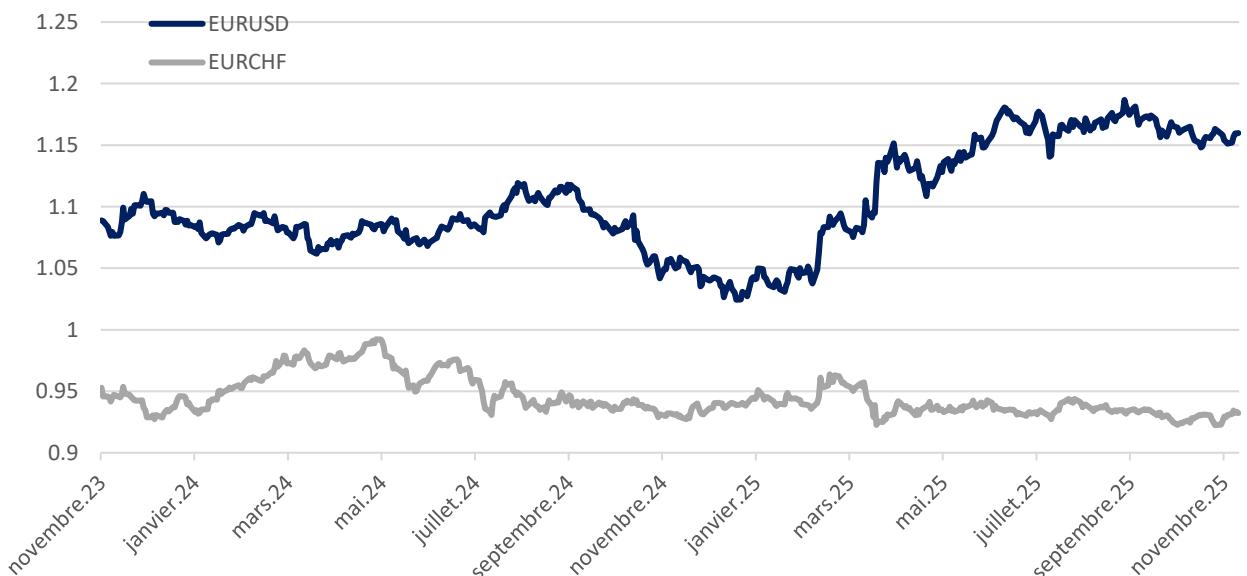
En novembre, l'évolution des devises sur le marché des changes se traduit par un rééquilibrage progressif des positions, dans un contexte où les investisseurs ont continué d'affiner leurs anticipations au regard du calendrier et à l'ampleur des prochains ajustements de politique monétaire. Les décisions des principales banques centrales sont ainsi demeurées un facteur déterminant de la dynamique des devises tout au long du mois.

Dans cet environnement, le billet vert a évolué sans direction marquée, affichant un léger repli de l'ordre de -0,3 % sur l'indice USD Spot. Ainsi, l'euro a enregistré une appréciation face au dollar (+0,5 %), bénéficiant d'une perception plus favorable de la trajectoire de la politique monétaire de la Banque centrale européenne. Les marchés intègrent de plus en plus l'hypothèse d'une normalisation graduelle, voire d'une fin prochaine du cycle d'assouplissement, ce qui a soutenu la monnaie unique. L'euro s'est également renforcé face au franc suisse, avec une hausse d'environ +0,4 % sur la paire EUR/CHF.

À l'inverse, le yen japonais a continué de se déprécier, le dollar progressant d'environ +1,3 % face à la devise nippone sur l'ensemble du mois. La faiblesse persistante des rendements japonais, combinée à une politique monétaire toujours très accommodante, a entretenu l'attrait des stratégies de carry trade. Par ailleurs, les incertitudes entourant la dynamique économique du Japon ont continué de peser sur l'appétit des investisseurs pour le yen, limitant toute tentative de redressement durable.



USD & CHF ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE



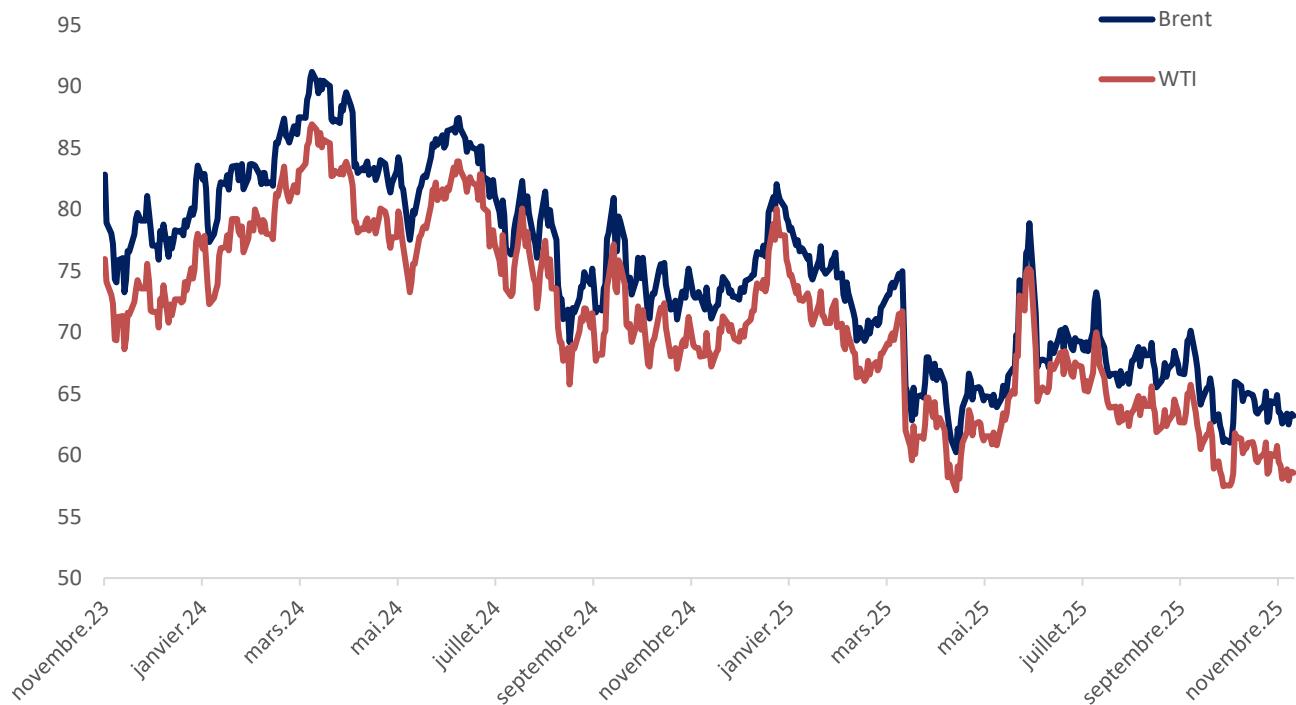
Cours WTI au 28.11.2025 :
58,55 \$

En novembre, les cours du pétrole ont poursuivi leur repli, le WTI clôturant autour de 58,55 dollars le baril, en baisse d'environ -4 % sur le mois, dans un contexte toujours marqué par un excès d'offre et des perspectives de demande modérées.

Ainsi, la production mondiale reste élevée, avec des flux soutenus en provenance de producteurs clés, notamment la Russie, contribuant à maintenir un marché largement approvisionné et à limiter l'efficacité des mécanismes de stabilisation des prix.

Du côté de la demande, les signaux sont restés contrastés. Si les importations chinoises de brut se sont maintenues à des niveaux élevés, celles-ci reflètent principalement des opérations de constitution de stocks et des achats opportunistes liés à des prix plus bas, plutôt qu'un renforcement durable de la demande domestique, laquelle reste pénalisée par une dynamique économique fragile. Dans les économies développées, la consommation est demeurée modérée, sous l'effet de facteurs saisonniers et d'un environnement de croissance toujours contraint.

PÉTROLE ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 28/11/2025

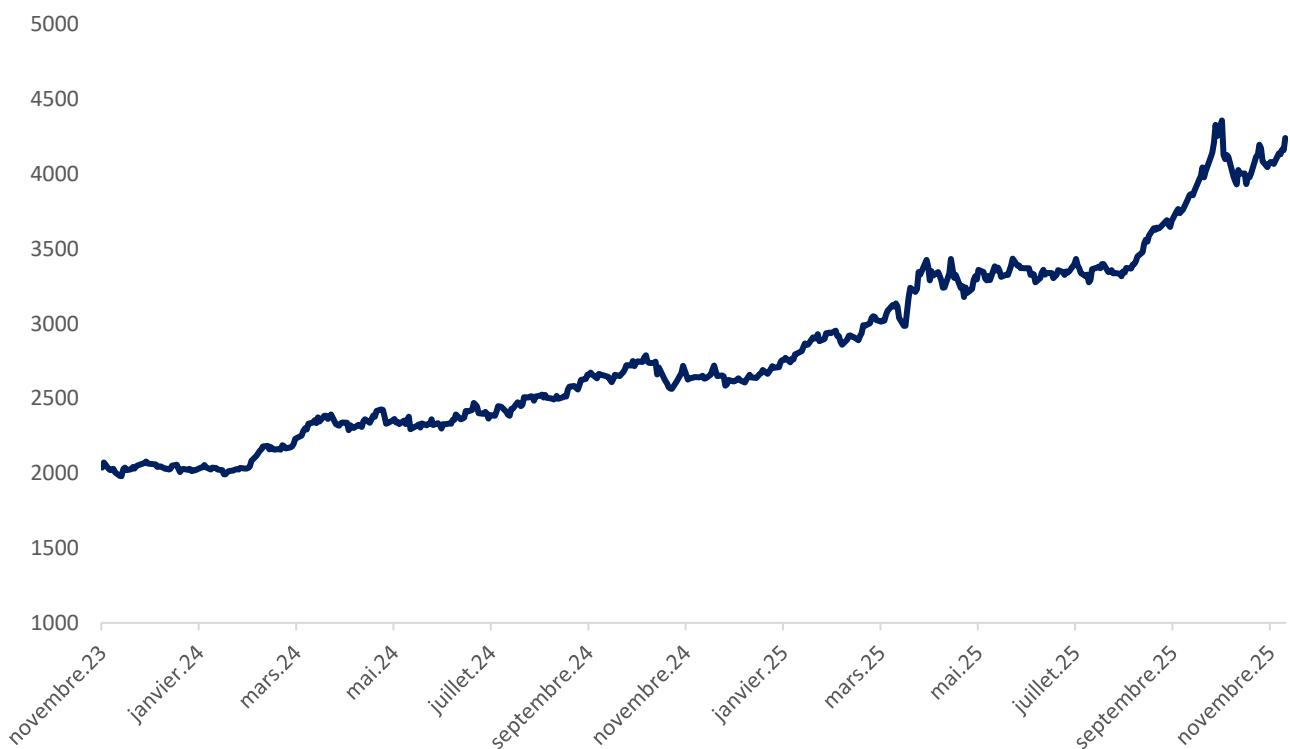
MATIÈRES PREMIÈRES

OR

En novembre, l'or a évolué de manière plus volatile, mais est parvenu à se maintenir à des niveaux historiquement élevés, clôturant le mois autour de 4'239 dollars l'once. Après le pic atteint à la mi-octobre, le métal jaune a bénéficié d'un regain d'intérêt en fin de période, illustrant la résilience de la tendance de fond malgré des phases ponctuelles de prises de bénéfices. Cette stabilité s'explique par la poursuite de facteurs structurels favorables. La demande d'investissement reste soutenue, portée par les incertitudes économiques, les déséquilibres budgétaires dans les grandes économies et un environnement monétaire toujours propice, caractérisé par des taux réels bas. Les achats des banques centrales restent un pilier essentiel du marché, contribuant à absorber l'offre disponible et à soutenir les prix. Par ailleurs, un dollar globalement moins directionnel et la volatilité observée sur les marchés financiers ont continué de renforcer l'attrait de l'or. Si une phase de consolidation à court terme ne peut être exclue après la forte progression enregistrée depuis le début de l'année, les fondamentaux demeurent solidement orientés en faveur d'un maintien de l'or à des niveaux élevés, confirmant son rôle central dans les allocations en période d'incertitudes.



OR ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 28/11/2025

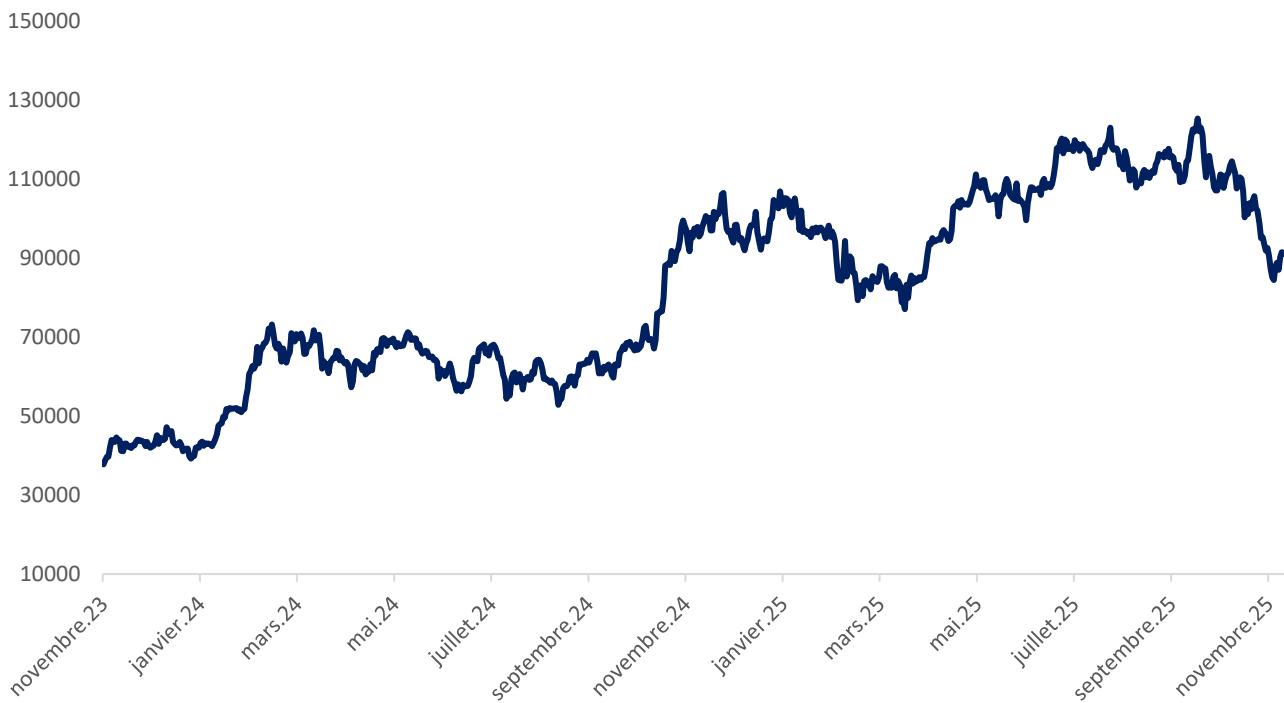
CRYPTOMONNAIES

BITCOIN

En novembre, le bitcoin a nettement reculé, clôturant le mois autour de 90'914 dollars, dans un contexte moins favorable aux actifs risqués. Après les sommets atteints en octobre, le marché est progressivement entré dans une phase de correction, effaçant une partie importante des gains accumulés depuis le début de l'année avant de se stabiliser à proximité du seuil des 90'000 dollars. Ce mouvement a fait de novembre l'un des mois les plus difficiles de l'année pour la cryptomonnaie. Cette baisse reflète avant tout un changement de ton chez les investisseurs, devenus plus prudents face à un environnement macroéconomique incertain. Les actifs les plus volatils ont été délaissés au profit de positions plus défensives, d'autant plus que les corrélations entre le bitcoin et les marchés actions se sont renforcées. Dans ce contexte, les ETFs adossés au bitcoin ont enregistré d'importantes sorties nettes, traduisant des prises de bénéfices après la forte hausse des mois précédents et une réduction de l'exposition spéculative. Le sentiment de marché est resté fragile tout au long du mois, les interrogations sur les niveaux de valorisation atteints en octobre et l'absence de catalyseur positif immédiat ont incité les investisseurs à rester en retrait.



BITCOIN ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 28/11/2025

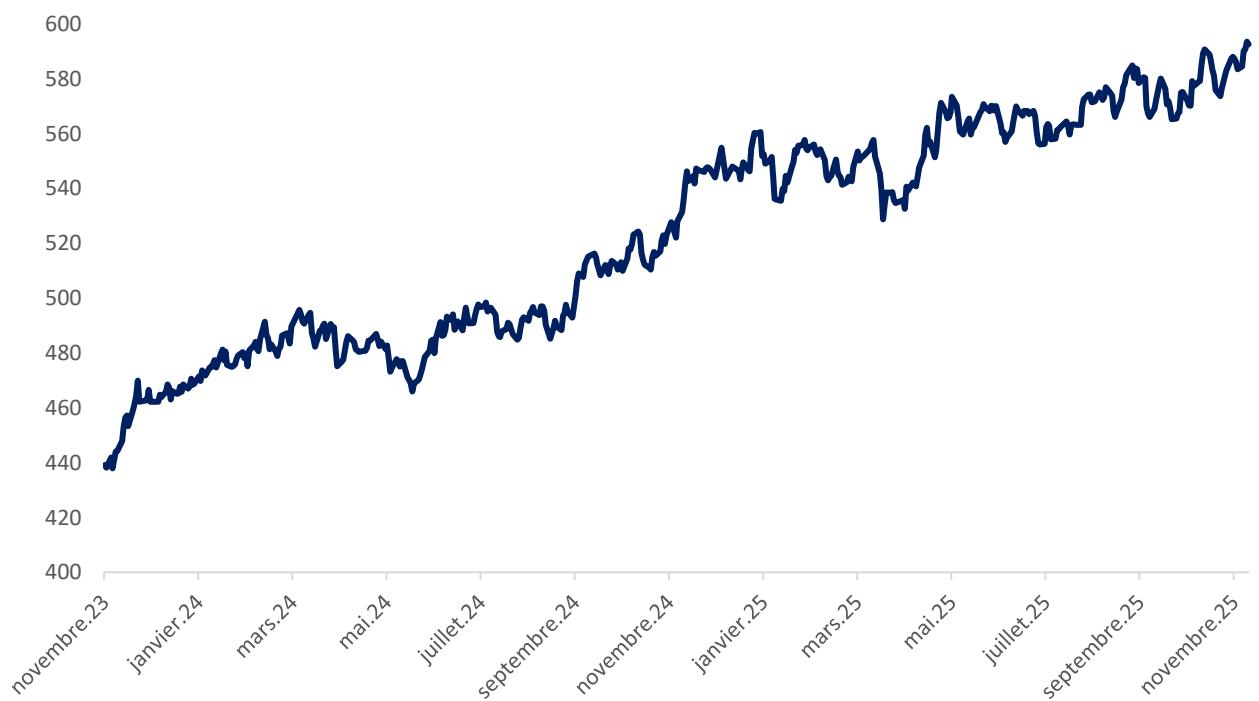
FONDS IMMOBILIERS SUISSES

En novembre, les fonds immobiliers cotés suisses ont enregistré une progression modérée, prolongeant une dynamique globalement positive mais moins linéaire observée ces derniers mois. La performance mensuelle est autour de +0,6 %, portant la performance depuis le début de l'année à environ +9 %.

Après plusieurs mois de revalorisation continue, les agios sont restés stables : l'agio moyen est à environ 36,5 %. Le rendement moyen des dividendes est autour de 2,3 %, et l'écart avec les obligations de la Confédération suisse reste donc toujours supérieur à 200 points de base, maintenant l'attractivité relative de l'immobilier titrisé. En général, la demande des investisseurs reste soutenue, comme en témoignent les nombreuses augmentations de capital lancées récemment par les fonds cotés. Néanmoins, le marché reste très hétérogène. Les fonds bénéficiant d'une forte liquidité et d'une exposition majoritairement résidentielle affichent des agios élevées, tandis que certains véhicules plus spécialisés ou moins liquides se négocient encore avec des valorisations plus modérées, voire ponctuellement en décote. Cette dispersion rappelle que, dans le contexte actuel, la sélectivité demeure un élément déterminant de la performance.



MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIIT) ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 28/11/2025

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Événement	Importance	Actuel	Prév.	Précédent
lundi 1 décembre 2025						
15:45	🇺🇸 USD	PMI manufacturier (Nov.)	★★★	52,2	51,9	52,5
16:00	🇺🇸 USD	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Nov.)	★★★	48,2	49,0	48,7
mardi 2 décembre 2025						
02:00	🇺🇸 USD	Discours de Powell, Président de la Fed	★★★			
11:00	🇪🇺 EUR	IPC (Annuel) (Nov.) P	★★★	2,2 %	2,1 %	2,1 %
mercredi 3 décembre 2025						
09:30	🇪🇺 EUR	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE	★★★			
14:15	🇺🇸 USD	Créations d'emplois non agricoles ADP (Nov.)	★★★	-32K	5K	47K
14:30	🇪🇺 EUR	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE	★★★			
15:45	🇺🇸 USD	PMI services (Nov.)	★★★	54,1	55,0	54,8
16:00	🇺🇸 USD	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Nov.)	★★★	52,6	52,0	52,4
16:30	🇺🇸 USD	Stocks de pétrole brut	★★★	0,574M	-1,900M	2,774M
16:30	🇪🇺 EUR	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE	★★★			
20:30	🇺🇸 USD	Etats-Unis - Discours du président Trump	★★★			
jeudi 4 décembre 2025						
14:30	🇺🇸 USD	Inscriptions hebdomadaires au chômage	★★★	191K	219K	218K
vendredi 5 décembre 2025						
16:00	🇺🇸 USD	PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages (Mensuel) (Sept.)	★★★	0,2 %	0,2 %	0,2 %
16:00	🇺🇸 USD	PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages (Annuel) (Sept.)	★★★	2,8 %	2,9 %	2,9 %
lundi 8 décembre 2025						
00:50	JPY	PIB (Trimestriel) (T3)	★★★	-0,6 %	-0,4 %	0,5 %
mardi 9 décembre 2025						
16:00	🇺🇸 USD	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Oct.)	★★★		7,200M	7,227M
mercredi 10 décembre 2025						
11:55	🇪🇺 EUR	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE	★★★			
16:30	🇺🇸 USD	Stocks de pétrole brut	★★★			0,574M
20:00	🇺🇸 USD	Décision de la FED sur les taux d'intérêt	★★★		3,75 %	4,00 %
20:00	🇺🇸 USD	Projections économiques FOMC	★★★			
20:00	🇺🇸 USD	Communiqué du FOMC	★★★			
20:30	🇺🇸 USD	Conférence de presse du FOMC	★★★			

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Événement	Importance	Actuel	Prév.	Précédent
jeudi 11 décembre 2025						
09:30	🇨🇭 CHF	Décision de la BNS sur les taux d'intérêt (T4)	★★★		0,00 %	0,00 %
10:00	🇨🇭 CHF	Conférence de presse de la BNS 🔊	★★★			
14:30	🇺🇸 USD	Inscriptions hebdomadaires au chômage	★★★		221K	191K
vendredi 12 décembre 2025						
08:00	🇬🇧 GBP	PIB (Mensuel) (Oct.)	★★★		0,1 %	-0,1 %
mardi 16 décembre 2025						
14:30	🇺🇸 USD	Salaire horaire moyen (Mensuel) (Nov.)	★★★		0,2 %	
14:30	🇺🇸 USD	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Nov.)	★★★		119K	
14:30	🇺🇸 USD	Taux de chômage (Nov.)	★★★		4,4 %	
14:30	🇺🇸 USD	Ventes au détail (Mensuel) (Oct.)	★★★		0,2 %	
14:30	🇺🇸 USD	Ventes au détail principales (Mensuel) (Oct.)	★★★		0,3 %	
15:45	🇺🇸 USD	PMI services (Déc) P	★★★		54,1	
15:45	🇺🇸 USD	PMI manufacturier (Déc) P	★★★		52,2	
mercredi 17 décembre 2025						
08:00	🇬🇧 GBP	IPC (Annuel) (Nov.)	★★★		3,6 %	
11:00	🇪🇺 EUR	IPC (Annuel) (Nov.)	★★★		2,2 %	
14:30	🇺🇸 USD	Ventes au détail (Mensuel) (Oct.)	★★★		0,2 %	
14:30	🇺🇸 USD	Ventes au détail principales (Mensuel) (Oct.)	★★★		0,3 %	
jeudi 18 décembre 2025						
13:00	🇬🇧 GBP	Décision de la BoE sur les taux d'intérêt (Déc)	★★★		4,00 %	
14:15	🇪🇺 EUR	Taux de facilité de dépôt (Déc)	★★★		2,00 %	
14:15	🇪🇺 EUR	Décision de la BCE sur les taux d'intérêt (Déc)	★★★		2,15 %	
14:30	🇺🇸 USD	IPC (Mensuel) (Nov.)	★★★		0,3 %	
14:30	🇺🇸 USD	IPC (Annuel) (Nov.)	★★★		3,0 %	
14:30	🇺🇸 USD	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Déc)	★★★		-1,7	
14:30	🇺🇸 USD	IPC core (Mensuel) (Nov.)	★★★		0,2 %	
14:30	🇺🇸 USD	Inscriptions hebdomadaires au chômage	★★★			

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

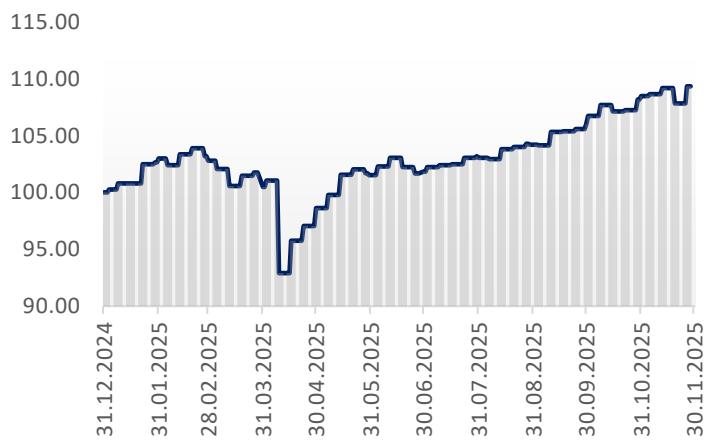
Heure	Devi.	Événement	Importance	Actuel	Prév.	Précédent
vendredi 19 décembre 2025						
04:00	● JPY	Décision de la BoJ sur les taux d'intérêt	★★★		0,50 %	
14:30	🇺🇸 USD	PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages (Annuel) (Oct.)	★★★		2,8 %	
14:30	🇺🇸 USD	PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages (Mensuel) (Oct.)	★★★		0,2 %	
16:00	🇺🇸 USD	Ventes de logements existants (Nov.)	★★★		4,10M	
lundi 22 décembre 2025						
08:00	🇬🇧 GBP	PIB (Annuel) (T3)	★★★		1,3 %	
08:00	🇬🇧 GBP	PIB (Trimestriel) (T3)	★★★		0,1 %	
mardi 23 décembre 2025						
14:30	🇺🇸 USD	PIB (Trimestriel) (T3) P	★★★		3,8 %	
16:00	🇺🇸 USD	Confiance des consommateurs - Conference Board (Déc)	★★★		88,7	
mercredi 24 décembre 2025						
Journée	🇨🇭	Suisse - Noël		Jour férié		
Journée	🇬🇧	Royaume-Uni - Noël		Jour férié		
Journée	🇺🇸	États-Unis - Noël		Jour férié		
jeudi 25 décembre 2025						
Journée	🇺🇸	États-Unis - Noël		Jour férié		
Journée	🇬🇧	Royaume-Uni - Noël		Jour férié		
Journée	🇨🇭	Suisse - Noël		Jour férié		
Journée	🇭🇰	Hong-Kong - Noël		Jour férié		
vendredi 26 décembre 2025						
Journée	🇬🇧	Royaume-Uni - Après-Noël		Jour férié		
Journée	🇨🇭	Suisse - Saint Stéphane		Jour férié		
Journée	🇭🇰	Hong-Kong - The first weekday after Christmas Day		Jour férié		
mercredi 31 décembre 2025						
Journée	🇨🇭	Suisse - Premier de l'An		Jour férié		
Journée	●	Japon - Fermeture des marchés		Jour férié		

FONDS CRONOS FINANCE

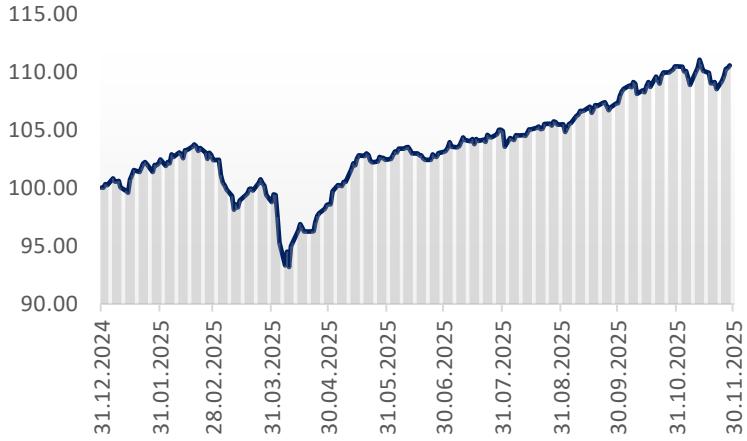
Cronos Immo Fund 1 Base 100 - YTD



Cronos Active Allocation CHF Base 100 - YTD



Cronos Active Allocation EUR Base 100 - YTD



CIF 1 : À fin novembre, la performance du Cronos Immo Fund depuis le début de l'année est de +11,7 %. L'agio s'établit à environ 26 %.

Au niveau de la gestion du parc immobilier, Cronos Immo Fund s'est porté acquéreur de deux immeubles en Suisse alémanique, dans le canton de Zürich.

Wallisellen, Friedenstrasse 6a et 6b, prix d'acquisition CHF 7'500'000, immeuble résidentiel de 15 logements, bénéficiant d'une excellente localisation, à 15 minutes en voiture de Zurich ou 10 minutes de l'aéroport et d'un rendement brut 4.40 %

Regensdorf, Affolternstrasse 40, prix d'acquisition CHF 6'120'000, immeuble mixte composé de 9 logements et une surface commerciale au rez-de-chaussée, proche de toutes commodités et des axes autoroutiers, affichant un rendement brut 3.60 %.

Ces opérations s'inscrivent pleinement dans la stratégie du fonds, qui vise à consolider son portefeuille résidentiel dans des zones à forte demande locative, tout en assurant un rendement stable et durable à ses investisseurs.

AAF : À fin novembre, les performances des fonds AAF depuis le début de l'année s'établissent à +9,3 % pour l'AAF CHF et +10,5 % pour l'AAF EUR, calculées sur la base de la valeur nette d'inventaire (NAV).

Les contributeurs les plus importants à cette performance ont été l'or pour les deux fonds, les actions étrangères pour le fonds en franc suisse et les actions européennes pour le fonds en euros. En revanche, les obligations domestiques ont apporté une contribution quasi nulle. L'effet de change a pesé sur les résultats, réduisant la performance d'environ 2 % pour le fonds en franc suisse et de 1,9 % pour le fonds en euro. Au niveau des performances individuelles, un fonds thématique axé sur le secteur bancaire européen s'est distingué avec une progression de +56 % depuis le début de l'année. À l'inverse, la contribution la plus faible provient d'un ETF sur les obligations américaines (-10,7 %) dans le fonds AAF CHF, et d'un ETF exposé au secteur technologique américain (-5,55 %) dans l'AAF EUR.

Lors du dernier comité d'investissement, il a été décidé de maintenir le positionnement actuel, sans modification de l'allocation.

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.