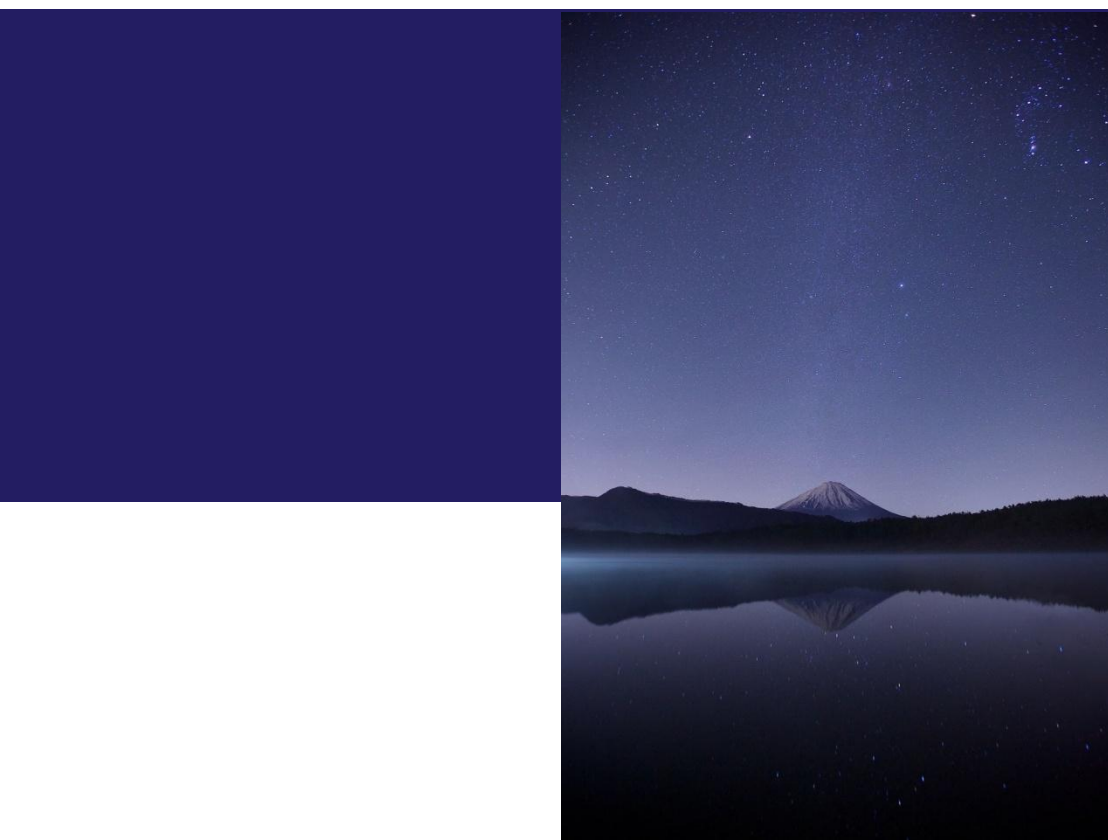


JUILLET 2026

LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés
financiers et perspectives



MACROECONOMIE

Le mois de juin s'est déroulé dans un contexte plus favorable pour les marchés financiers. Les avancées diplomatiques intervenues au Moyen-Orient ont permis une réouverture partielle et progressive du détroit d'Ormuz. Cette amélioration a favorisé un repli marqué des cours du Brent, revenus autour de 70 dollars le baril. Cette évolution a contribué à apaiser les inquiétudes liées aux tensions inflationnistes, même si les principales banques centrales continuent d'adopter une approche prudente face à une inflation qui demeure supérieure à leurs objectifs.

Aux États-Unis, l'économie continue de faire preuve de résilience, même si plusieurs indicateurs témoignent d'un ralentissement progressif. Le PIB du premier trimestre a finalement été révisé à +2,1 % en rythme annualisé, porté par la consommation des ménages (+0,5 %) et par des investissements privés toujours solides. Les enquêtes PMI de juin restent orientées en territoire d'expansion. En revanche, le marché du travail montre des premiers signes d'essoufflement. Les créations d'emplois non agricoles se sont limitées à 57'000 en juin, un chiffre inférieur aux attentes, tandis que les données des deux mois précédents ont été révisées à la baisse,

confirmant un ralentissement progressif des embauches. Cette modération du marché du travail, combinée à la baisse récente des prix de l'énergie, renforce le scénario d'un maintien des taux à leur niveau actuel au cours des prochains mois, même si la Fed continue d'adopter un ton vigilant. Le taux de chômage a néanmoins légèrement reculé à 4,2 %, mais ce recul est principalement dû à une baisse du taux de participation. Dans le même temps, l'inflation sous-jacente mesurée par l'indice PCE s'établit à 3,4 % sur un an, un niveau qui demeure supérieur à l'objectif de la Réserve fédérale mais dont la dynamique semble progressivement s'essouffler. En revanche, l'inflation basé sur l'IPC reste élevée et s'établit à 4,2 % en mai (avec une inflation sous-jacente à 2,9 %), soit son niveau le plus élevé depuis avril 2023.

En zone euro, la conjoncture reste plus fragile. Les indicateurs d'activité suggèrent un ralentissement qui tend néanmoins à se stabiliser. L'indice PMI composite est remonté à 49,5 en juin contre 48,5 le mois précédent, porté principalement par une amélioration des services, tandis que le secteur manufacturier reste proche de l'équilibre. L'inflation (basée sur l'IPC) s'est établie à 3,2 % sur un an, avec

STATISTIQUES MACROÉCONOMIQUES

DERNIÈRES DONNÉES DISPONIBLES

Pays	PIB (Mrd)	Croissance du PIB (%)	Taux d'intérêt (%)	Taux d'inflation (%)	Taux de chômage (%)	Gov. Budget (% PIB)	Dette (% PIB)	Balance courant (% PIB)	Population (M)
États-Unis	29185	2.1	3.75	4.2	4.2	-5.9	123	-3.6	342
Chine	18744	1.3	3	1.2	5.1	-6.5	99.2	3.7	1405
Zone euro	16406	-0.2	2.4	2.8	6.2	-2.9	87.8	1.7	352
Allemagne	4660	0.3	2.4	2.3	6.3	-2.7	63.5	4.5	83.5
Japon	4026	0.5	1	1.5	2.5	-2.3	249	4.7	123
Inde	3913	1.9	5.25	3.93	5.5	-4.4	81.92	-0.6	1421
Royaume-Uni	3644	0.6	3.75	2.8	4.9	-4.3	94.3	-2.4	69.49
France	3162	-0.1	2.4	1.8	8.1	-5.1	116	-0.3	69.08
Italie	2373	0.3	2.4	3	5	-3.1	137	1.1	58.94
Canada	2241	0	2.25	3.2	6.6	-1.2	114	-1.4	41.65
Brésil	2179	1.1	14.25	4.72	5.6	-8.3	78.64	-3.02	213
Suisse	937	0.4	0	0.5	3	0	14.8	7.1	9.05

MACROECONOMIE

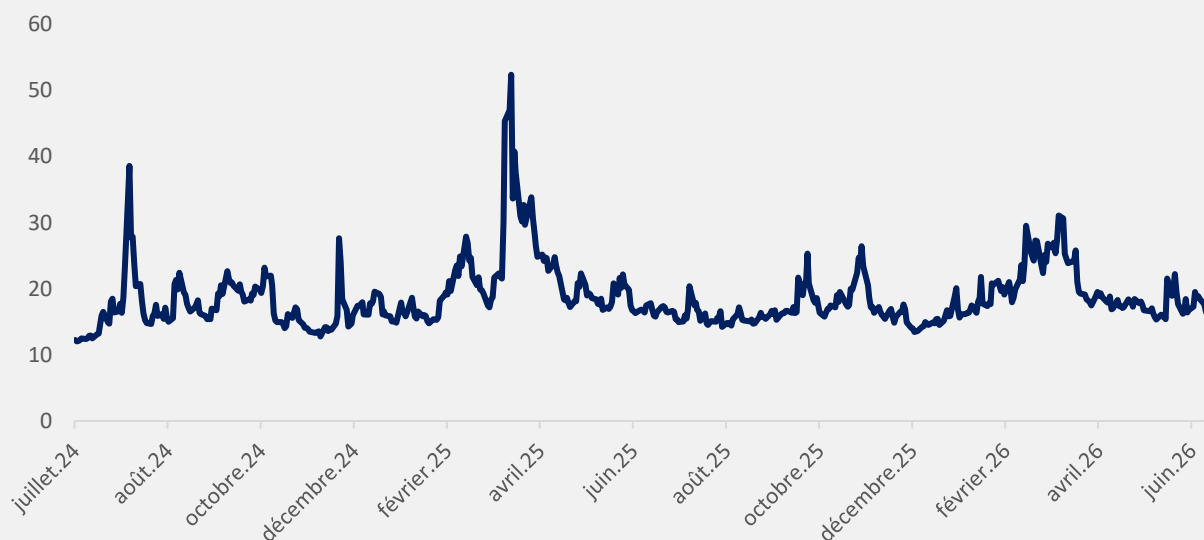
une inflation sous-jacente à 2,6 %, notamment en raison des prix de l'énergie. Face à ces pressions, la Banque centrale européenne a procédé à un relèvement de 25 points de base, portant son taux à 2,25 %, tout en indiquant que les prochaines décisions dépendraient de l'évolution de l'inflation et de l'activité économique.

En Suisse, l'inflation est restée limitée à 0,5 % sur un an en juin, confirmant l'effet modérateur du franc suisse sur les prix importés. De plus, les indicateurs d'activité restent positifs avec un PMI manufacturier à 54,3 et un PMI des services à 59,8, bien au dessus du seuil des 50. Concernant les exportations, elles ont notamment bien progressé vers les États-Unis, soutenues par les secteurs pharmaceutique et chimique, tandis que la demande européenne demeure plus modérée. La Banque nationale suisse dispose ainsi d'une plus grande marge de manœuvre que la plupart des autres banques centrales et ne devrait pas modifier

sa politique monétaire à court terme.

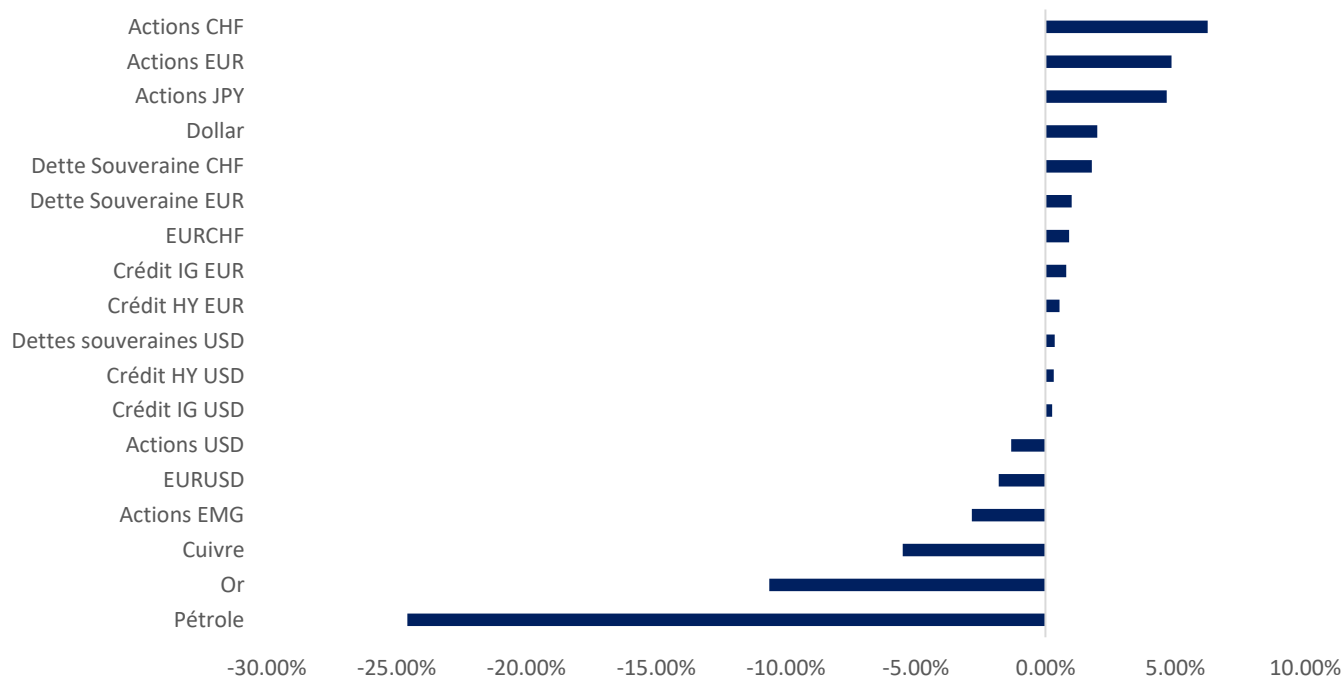
Finalement, en Asie, la situation reste contrastée selon les pays. En Chine, les exportations continuent de soutenir la croissance, tandis que la demande intérieure reste pénalisée par la faiblesse du marché immobilier et une consommation encore prudente. Les autorités poursuivent leurs mesures de soutien afin de stabiliser l'activité. Au Japon, la croissance demeure solide grâce au soutien budgétaire et à une inflation proche de 2 %, permettant à la Banque du Japon de poursuivre progressivement la normalisation de sa politique monétaire. Plus largement, les économies asiatiques continuent de bénéficier du dynamisme des secteurs technologiques, même si les fortes performances enregistrées depuis le début de l'année ont conduit à quelques prises de bénéfices sur certaines valeurs.

VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



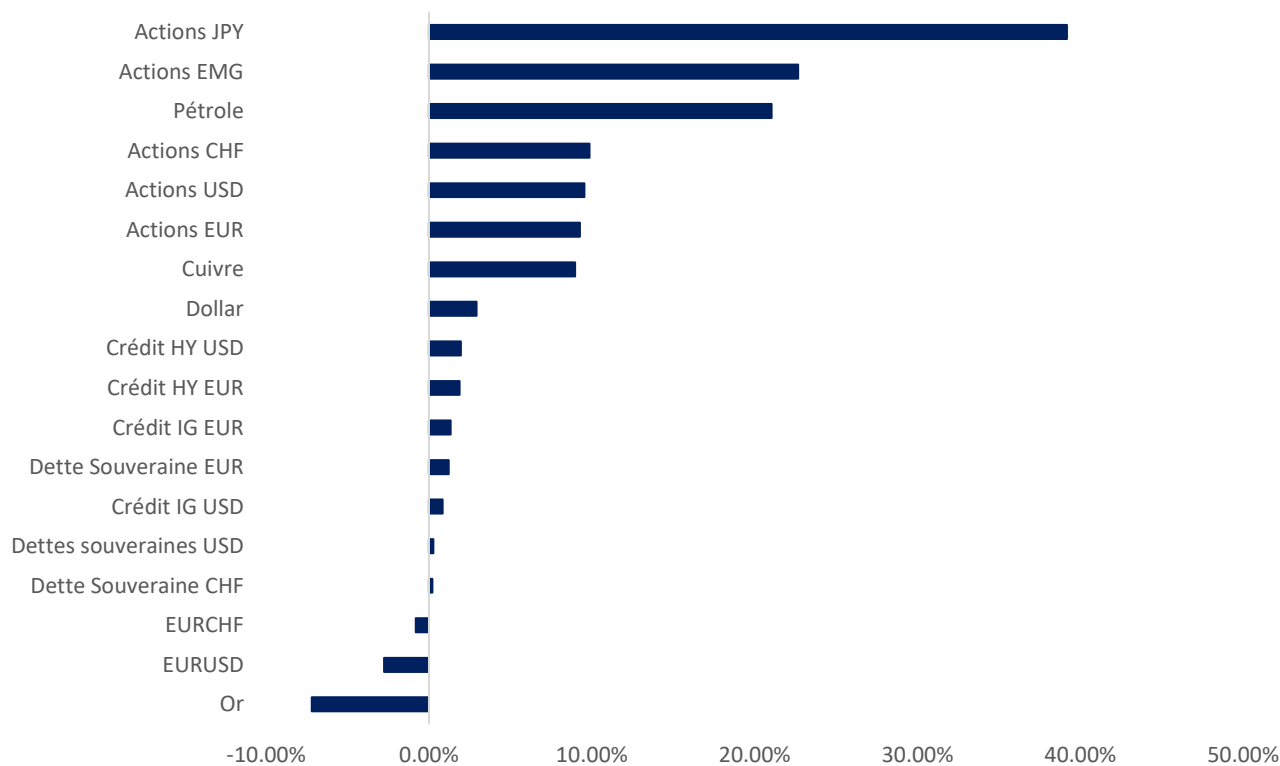
PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES SUR 1 MOIS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 30/06/2026

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES ANNUELLES – 2026



Source : Cronos finance, Bloomberg, 30/06/2026

MARCHÉ ACTIONS

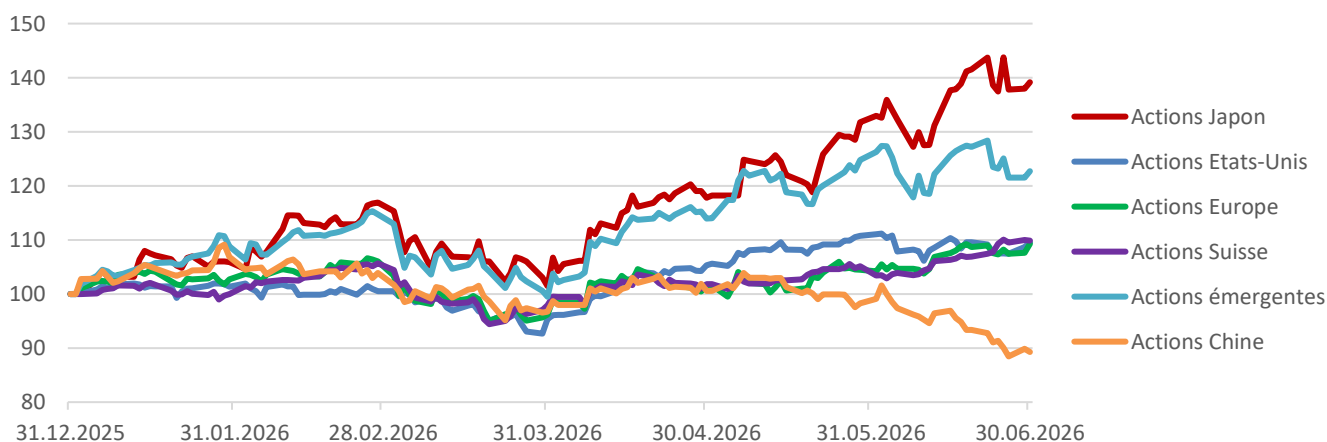
Les marchés actions ont connu une évolution contrastée au cours du mois de juin. Alors que les marchés européens, suisses et japonais ont poursuivi leur progression, les actions américaines et les marchés émergents ont terminé le mois en repli. Malgré l'amélioration du contexte géopolitique et des perspectives bénéficiaires toujours favorables, les investisseurs se sont montrés plus sélectifs, privilégiant les entreprises dont les perspectives de croissance apparaissent les plus solides.

Aux États-Unis, les actions reculent de 1,3 % sur le mois, tout en affichant une progression de 9,6 % depuis le début de l'année. Cette baisse s'explique principalement par le recul des plus grandes capitalisations technologiques, qui avaient largement porté les marchés ces derniers mois. Ainsi, les Magnificent 7 ont baissé en moyenne de 13% en juin. Les investisseurs restent convaincus du potentiel des investissements liés à l'intelligence artificielle, mais s'interrogent davantage sur le rythme auquel certaines entreprises parviendront à les transformer en bénéfices.

Les marchés asiatiques ont affiché des performances plus dispersées. Les actions japonaises progressent de 4,7 % sur le mois et affichent une hausse de 39,2 % depuis le début de l'année. Elles continuent de bénéficier de la faiblesse du yen, qui soutient les entreprises exportatrices. À l'inverse, les marchés émergents reculent de 2,4 % en juin, malgré une progression de 22,7 % depuis le début de l'année. Cette baisse s'explique notamment par les prises de bénéfices dans les valeurs technologiques asiatiques et par la faiblesse persistante du marché chinois, toujours pénalisé par une demande intérieure fragile.

De leur côté, les marchés européens ont mieux résisté. Les actions européennes progressent de 4,9 % sur le mois et de 9,3 % depuis le début de l'année. Elles ont bénéficié de leur moindre exposition aux grandes valeurs technologiques américaines, mais aussi du fort recul des prix de l'énergie, qui a soutenu les perspectives de marges des entreprises. Enfin, le marché suisse s'est particulièrement distingué avec une hausse de 6,3 % sur le mois, portant sa performance annuelle à 9,8 %. Cette progression s'explique par le retour d'intérêt pour les marchés plus défensifs, alors que la technologie reculait, ainsi que par le contexte domestique favorable, notamment grâce à la faible inflation suisse. Il est néanmoins à noter que les écarts de performance observés entre certaines valeurs illustrent une nouvelle fois les bénéfices de la diversification. Par exemple, l'action ABB enregistre une hausse de près de 45 % YTD, tandis que Partners Group a cédé environ 32 % sur la même période.

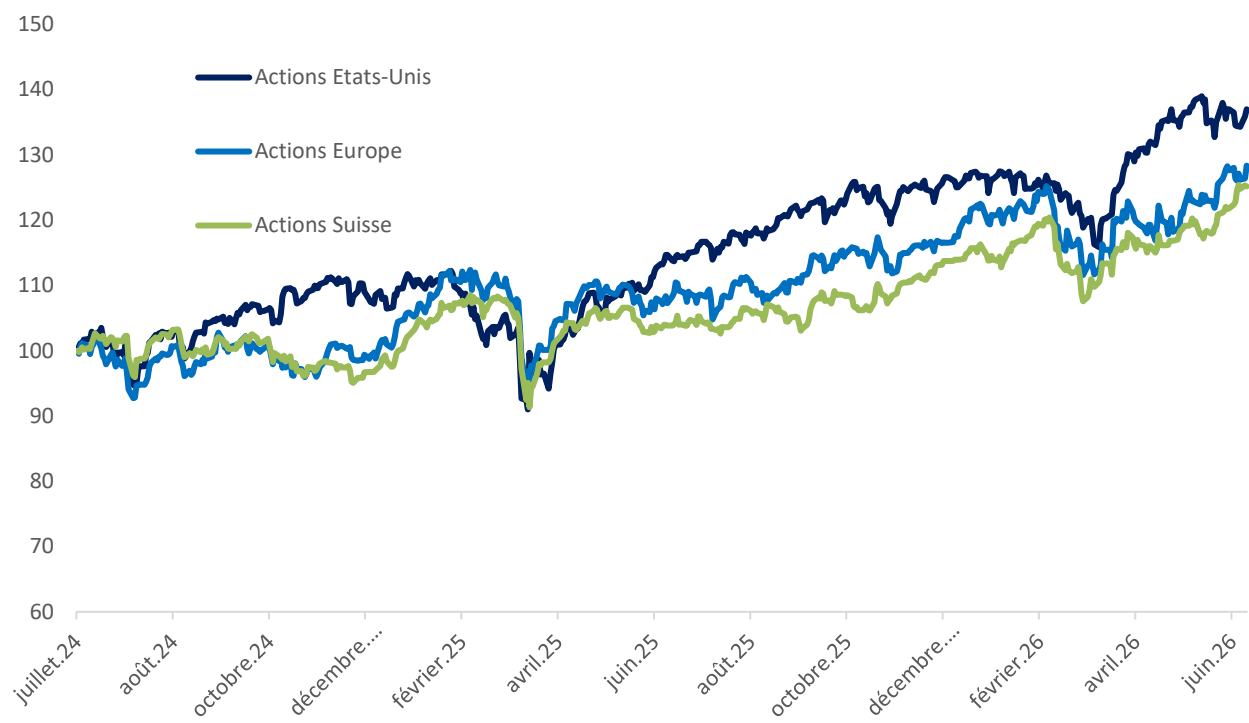
MARCHÉS ACTIONS PERFORMANCES YTD



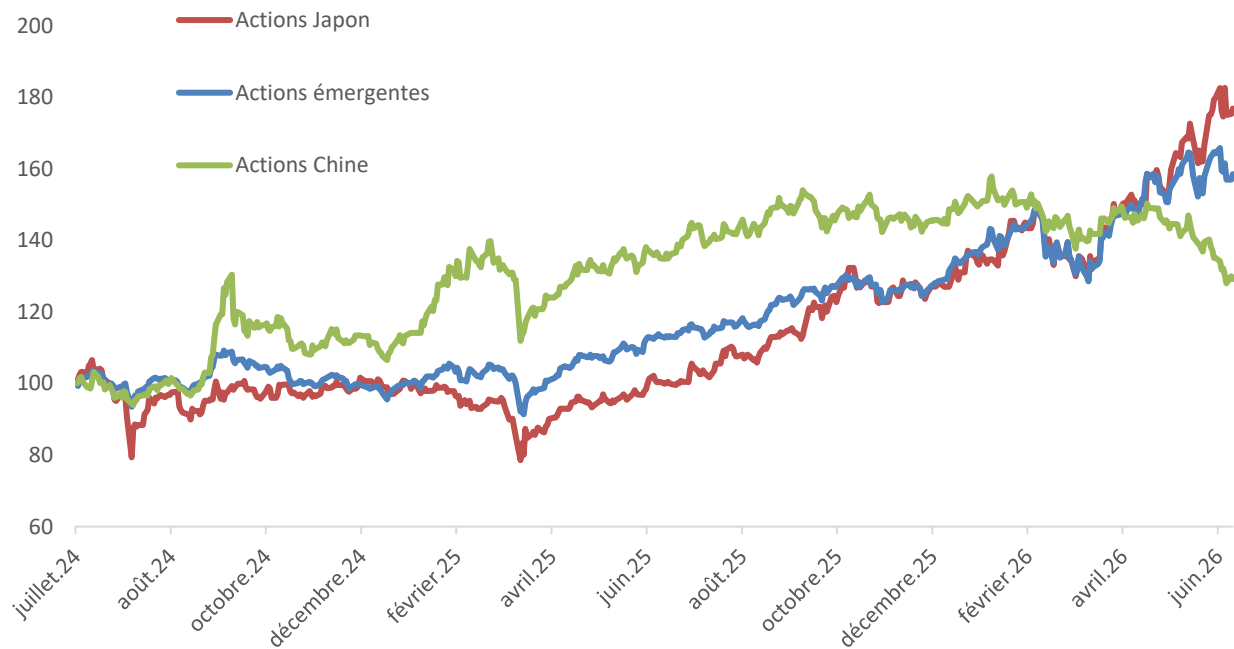
Source : Cronos finance, Bloomberg, 30/06/2026

MARCHÉ ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS PERFORMANCES SUR 2 ANS



MARCHÉS ACTIONS JAPON & PAYS ÉMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



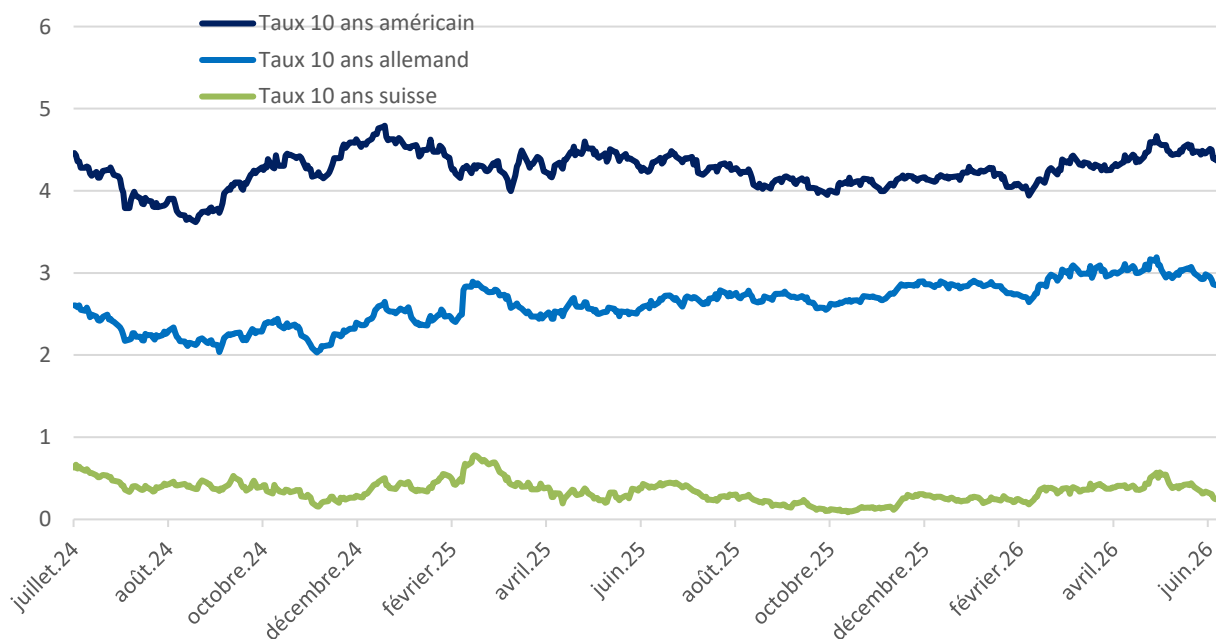
OBLIGATIONS

Durant le mois de juin, le reflux des tensions géopolitiques au Moyen-Orient et la baisse des prix du pétrole ont contribué à atténuer les craintes d'un regain d'inflation. Dans le même temps, les dernières statistiques américaines ont confirmé un ralentissement progressif de l'économie, renforçant les anticipations d'un statu quo de la Réserve fédérale lors de ses prochaines réunions. Malgré ce contexte plus favorable, les performances sont restées limitées et l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond termine le mois en léger recul de 0,3 %.

Les taux souverains à 10 ans ont évolué de manière contrastée selon les régions. Aux États-Unis, le rendement du Treasury est resté quasiment inchangé et clôture le mois à 4,46 %, les investisseurs restant partagés entre des signes de ralentissement économique et une inflation qui demeure supérieure à l'objectif de la Réserve fédérale. En zone euro, le rendement du Bund allemand s'est légèrement détendu pour terminer le mois à 2,85 %, malgré le relèvement de 25 points de base décidé par la Banque centrale européenne. Les marchés considèrent désormais que le cycle de resserrement monétaire pourrait approcher de son terme si l'inflation poursuit sa normalisation. En Suisse, le rendement de la Confédération à 10 ans a enregistré la baisse la plus marquée (-11 points de base) parmi les principales économies développées et clôture à 0,27 %. Cette évolution reflète un environnement inflationniste toujours très modéré ainsi que les anticipations d'un maintien d'une politique monétaire toujours accommodante de la BNS.

Du côté du marché du crédit, les obligations d'entreprises sont restées globalement stables. Les obligations Investment Grade en euros progressent de 0,7 %, tandis que les obligations High Yield gagnent 0,5 %. Aux États-Unis, les obligations Investment Grade affichent une hausse de 0,2 % et les obligations High Yield de 0,3 %. Les écarts de crédit sont restés relativement stables au cours du mois, soutenus par des résultats d'entreprises toujours solides et par un regain de confiance des investisseurs.

TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



DEVISES

Durant le mois de juin, le dollar s'est apprécié et l'indice USD a progressé d'environ 2,0 % sur le mois. Le reflux des tensions au Moyen-Orient et la forte baisse des prix de l'énergie ont contribué à apaiser les craintes inflationnistes et à réduire les anticipations d'un nouveau resserrement monétaire de la Fed. Le billet vert s'est néanmoins renforcé, soutenu par la résilience de l'économie américaine ainsi que par son statut de valeur refuge. Face au dollar, l'euro a reculé de 1,8 %, dans un contexte où les perspectives économiques européennes demeurent plus incertaines, notamment en Allemagne, tandis que les États-Unis continuent d'afficher une croissance plus robuste.

Le franc suisse s'est quant à lui légèrement affaibli au cours du mois. Lors de sa réunion de juin, la BNS a maintenu un ton prudent et a rappelé sa vigilance face à un franc trop fort. Face au franc suisse, l'euro a progressé d'environ 0,9 % pour terminer le mois à 0,923 CHF.

Au Japon, le yen est resté sous pression et a poursuivi sa dépréciation face au dollar. Les écarts de taux d'intérêt avec les autres grandes économies continuent de favoriser la devise américaine, portant le yen à son plus faible niveau face au dollar depuis 1986.

\$

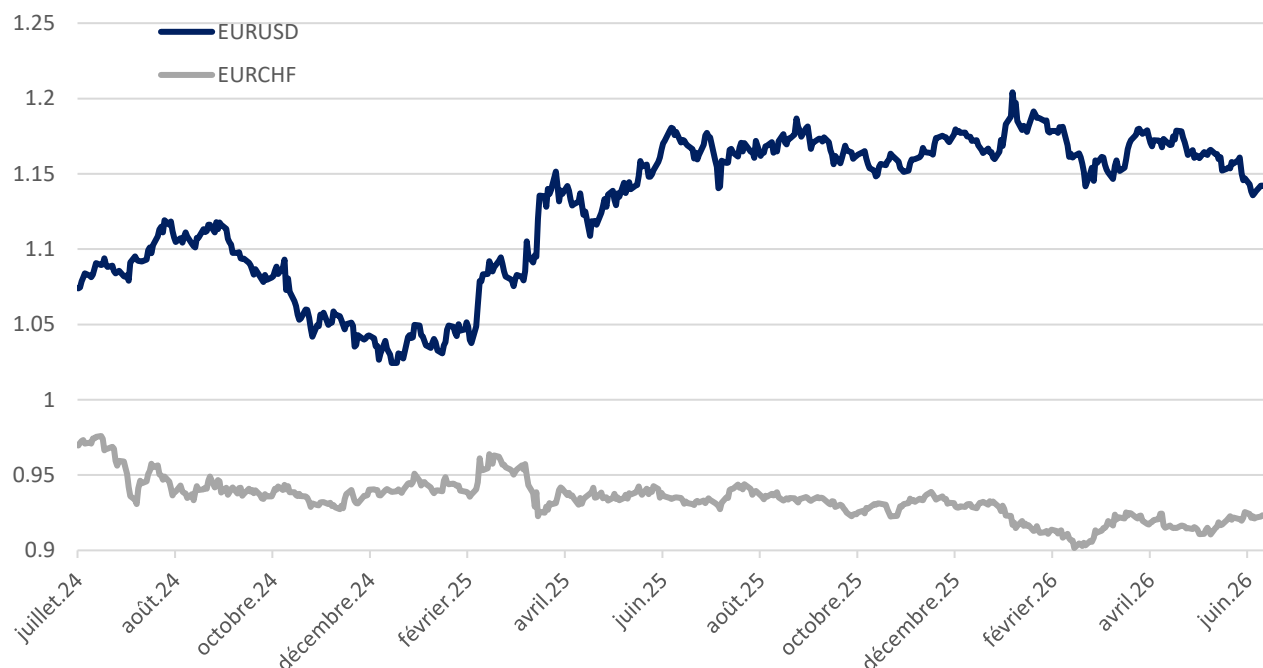
€

₣

¥

USD & CHF

ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Cronos finance, Bloomberg, 30/06/2026

MATIÈRES PREMIÈRES

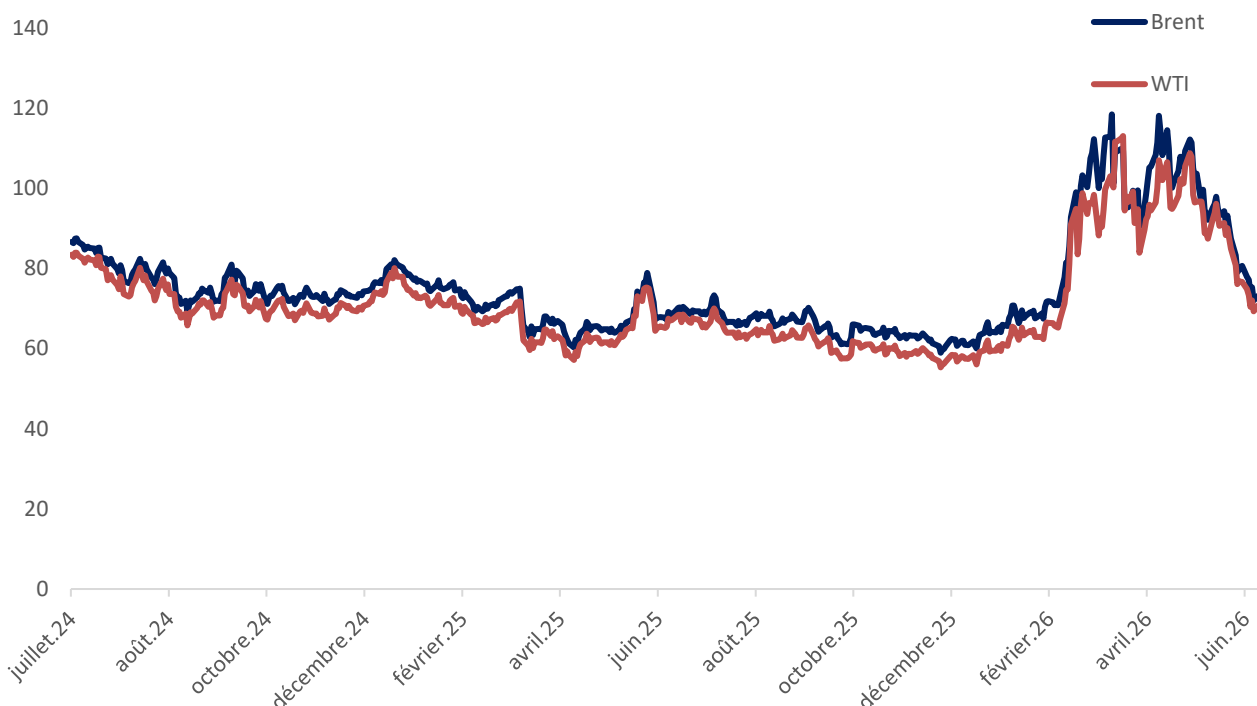
PÉTROLE



Cours WTI au 30.06.2026 :
69,5 \$

Le marché pétrolier a connu une forte correction au cours du mois de juin. Après les tensions observées en mai, la désescalade au Moyen-Orient et la réouverture du détroit d'Ormuz ont progressivement réduit les inquiétudes concernant l'approvisionnement mondial. Les investisseurs ont ainsi rapidement effacé la prime de risque géopolitique qui s'était constituée au cours des semaines précédentes. Le Brent clôture le mois à 70,25 dollars le baril, tandis que le WTI termine à 69,50 dollars. Sur le mois, le WTI recule d'environ 25 %, ce qui en fait une nouvelle fois l'une des classes d'actifs les plus volatiles. Avec un baril revenu autour de 70 dollars, les cours retrouvent des niveaux proches de ceux observés avant le conflit au Moyen-Orient. Depuis le début de l'année, la performance demeure néanmoins solide, à +20 %.

PÉTROLE ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 30/06/2026

MATIÈRES PREMIÈRES

OR

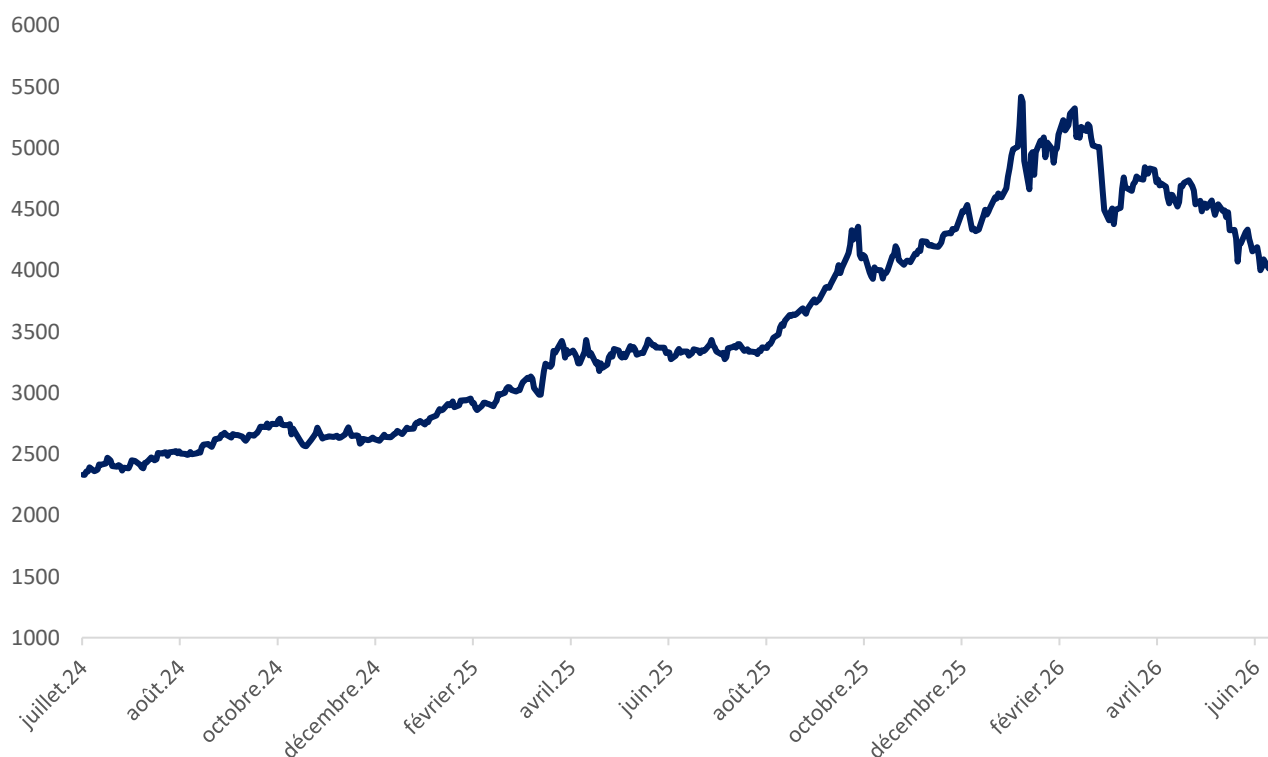
Le marché de l'or a enregistré une forte correction au cours du mois de juin. Le recul marqué des prix de l'énergie et l'apaisement des tensions géopolitiques ont favorisé un regain d'appétit pour le risque sur les marchés (même si l'or n'a jamais vraiment joué le rôle de valeur refuge en 2026 lorsque la volatilité et les incertitudes étaient élevées). Dans le même temps, le renforcement du dollar américain et le maintien des taux d'intérêt élevés ont continué de peser sur le métal précieux. Après les records atteints au cours des derniers mois, de nombreux investisseurs ont également procédé à des prises de bénéfices, accentuant le mouvement de baisse.

L'or termine ainsi le mois à 4008 dollars l'once, enregistrant une performance mensuelle de -10,3 %. Depuis le début de l'année, il affiche désormais un recul de 7,2 %. Malgré cette correction, les perspectives à long terme restent favorables. Les achats des banques centrales, les incertitudes géopolitiques et le niveau élevé de l'endettement public continuent de soutenir l'intérêt des investisseurs pour l'or en tant qu'actif de diversification.



OR

ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



CRYPTOMONNAIES

BITCOIN

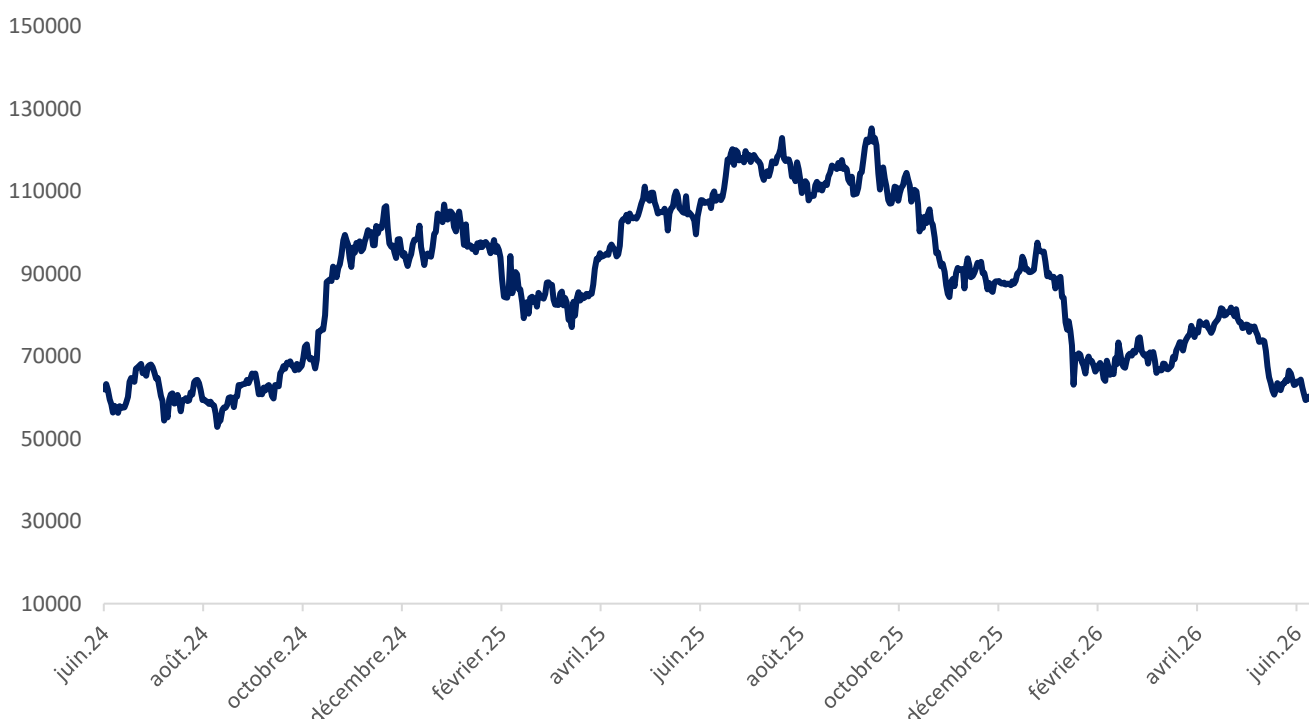
Le marché des cryptomonnaies a connu un mois de juin particulièrement difficile. Après avoir évolué autour de 73'000 dollars en début de période, le Bitcoin a progressivement reculé tout au long du mois pour clôturer à son niveau le plus faible depuis près de deux ans, à 58'642 dollars, soit une performance mensuelle de -20,5 %. Cette baisse s'explique notamment par d'importantes sorties de capitaux des ETF adossés au Bitcoin, qui ont atteint leur plus haut niveau depuis leur lancement. Les investisseurs sont également restés attentifs à l'évolution des anticipations de politique monétaire américaine, qui continuent d'influencer fortement cette classe d'actifs.

Malgré cette correction et l'importante volatilité observée ces derniers mois, plusieurs entreprises ont poursuivi leur stratégie d'intégration du Bitcoin dans leurs réserves de trésorerie, à l'image de Strategy (anciennement MicroStrategy), qui a acheté 1 587 BTC en juin pour environ 100 millions de dollars, portant ses réserves de bitcoins à 846 842 BTC.



BITCOIN

ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS

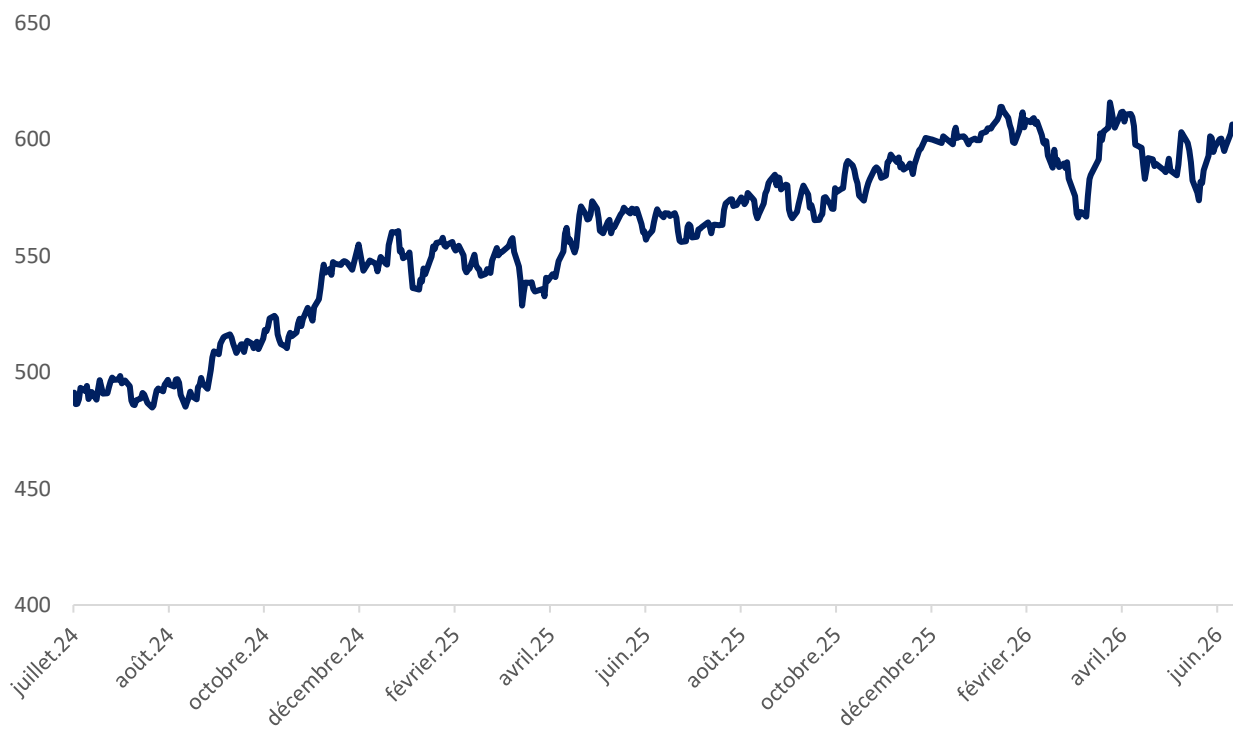


FONDS IMMOBILIERS SUISSES

Les fonds immobiliers cotés ont évolué sans tendance marquée au cours du mois de juin. Après un début de mois en recul, le marché des fonds immobiliers s'est progressivement redressé à mesure que les taux se sont détendus. Cette évolution illustre une nouvelle fois la relation étroite entre les fonds immobiliers cotés et les marchés obligataires, la détente des rendements continuant de soutenir les valorisations. La performance depuis le début de l'année s'établit désormais à 0,84 % et la moyenne des agios reste stable à 34,6 %, tandis que le rendement moyen des dividendes s'établit à 2,30 %. Dans la continuité des mois précédents, le marché primaire des fonds immobiliers est resté particulièrement dynamique. Plusieurs augmentations de capital, pour près de 475 millions de francs, ont été lancées ou réalisées au cours du mois. Comme depuis le début de l'année, ces opérations ont été bien accueillies par les investisseurs, confirmant l'intérêt soutenu pour les fonds immobiliers suisses.



MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIT) ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 30/06/2026

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

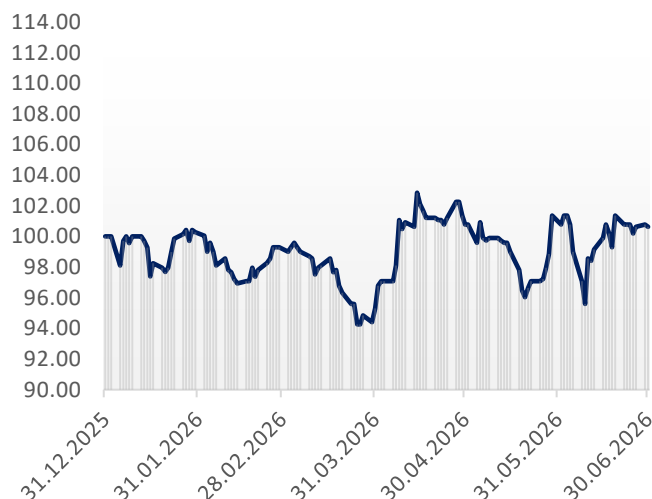
Heure	Devi.	Événement	Importance	Actuel	Prév.	Précédent
mercredi 1 juillet 2026						
Journée	 HK	Hong-Kong - Anniversaire de la rétrocession de Hong Kong à la Chine	Jour férié			
11:00	 EU	IPC (Annuel) (Juin) P	★★★	2,8 %	3,0 %	3,2 %
14:15	 US	Créations d'emplois non agricoles ADP (Juin)	★★★	98K	118K	122K
15:00	 EU	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE 	★★★			
15:45	 US	PMI manufacturier (Juin)	★★★	53,9	55,7	55,1
16:00	 US	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Juin)	★★★	53,3	53,8	54,0
16:30	 EU	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE 	★★★			
16:30	 US	Stocks de pétrole brut	★★★	-3,775M	-2,900M	-6,088M
21:15	 US	Etats-Unis - Discours du président Trump 	★★★			
jeudi 2 juillet 2026						
14:30	 US	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Juin)	★★★	57K	114K	129K
14:30	 US	Taux de chômage (Juin)	★★★	4,2 %	4,3 %	4,3 %
14:30	 US	Salaire horaire moyen (Mensuel) (Juin)	★★★	0,3 %	0,3 %	0,3 %
14:30	 US	Inscriptions hebdomadaires au chômage	★★★	215K	219K	216K
vendredi 3 juillet 2026						
Journée	 US	États-Unis - Journée de l'Indépendance	Jour férié			
10:00	 EU	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE 	★★★			
lundi 6 juillet 2026						
15:45	 US	PMI services (Juin)	★★★		51,3	50,7
16:00	 US	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Juin)	★★★		54,2	54,5
18:00	 EU	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE 	★★★			
mercredi 8 juillet 2026						
16:30	 US	Stocks de pétrole brut	★★★			-3,775M
20:00	 US	Minutes de la Fed (compte-rendu de la réunion du FOMC) 	★★★			
jeudi 9 juillet 2026						
14:30	 US	Inscriptions hebdomadaires au chômage	★★★		218K	215K
16:00	 US	Ventes de logements existants (Juin)	★★★		4,20M	4,17M

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

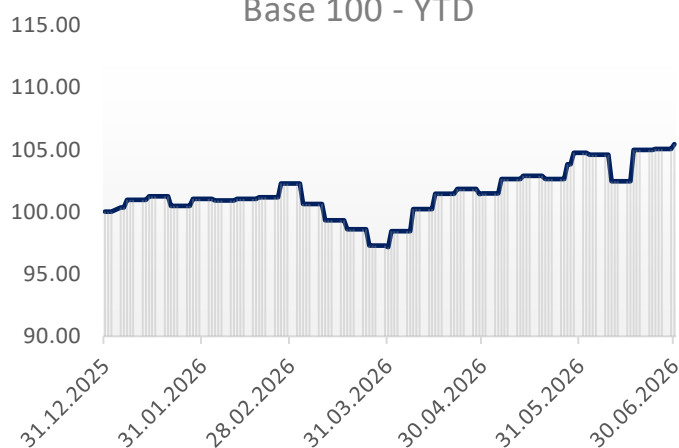
Heure	Devi.	Événement	Importance	Actuel	Prév.	Précédent
mardi 14 juillet 2026						
14:30	 US	IPC (Mensuel) (Juin)	★★★			0,5 %
14:30	 US	IPC core (Mensuel) (Juin)	★★★			0,2 %
14:30	 US	IPC (Annuel) (Juin)	★★★			4,2 %
mercredi 15 juillet 2026						
04:00	 CN	PIB (Annuel) (T2)	★★★			5,0 %
14:30	 US	Prix à la production (Mensuel) (Juin)	★★★			1,1 %
jeudi 16 juillet 2026						
08:00	 UK	PIB (Mensuel) (Mai)	★★★			-0,1 %
14:30	 US	Ventes au détail (Mensuel) (Juin)	★★★			0,9 %
14:30	 US	Ventes au détail principales (Mensuel) (Juin)	★★★			0,8 %
14:30	 US	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Juill.)	★★★			10,3
vendredi 17 juillet 2026						
11:00	 EU	IPC (Annuel) (Juin)	★★★			2,8 %
lundi 20 juillet 2026						
Journée	 JP	Japon - Journée de la Marine	Jour férié			
mercredi 22 juillet 2026						
08:00	 UK	IPC (Annuel) (Juin)	★★★			2,8 %
jeudi 23 juillet 2026						
14:15	 EU	Décision de la BCE sur les taux d'intérêt (Juill.)	★★★			2,40 %
14:15	 EU	Taux de facilité de dépôt (Juill.)	★★★			2,25 %
vendredi 24 juillet 2026						
15:45	 US	PMI manufacturier (Juill.) P	★★★			53,9
15:45	 US	PMI services (Juill.) P	★★★			
16:00	 US	Ventes de logements neufs (Juin)	★★★			580K
mercredi 29 juillet 2026						
20:00	 US	Décision de la FED sur les taux d'intérêt	★★★			3,75 %

FONDS CRONOS FINANCE

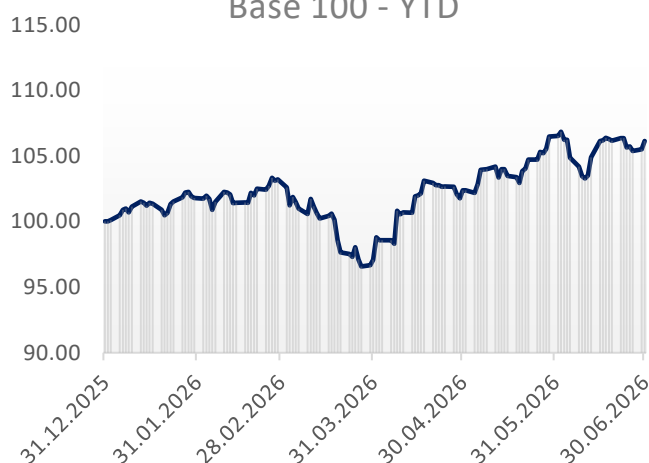
Cronos Immo Fund
Base 100 - YTD



Cronos Active Allocation CHF
Base 100 - YTD



Cronos Active Allocation EUR
Base 100 - YTD



CIF : La performance depuis le début de l'année est stable et s'établit à 0,64 %. L'agio du fonds s'élève actuellement à environ 22 %. D'un point de vue opérationnel, le fonds a procédé à l'acquisition d'un immeuble mixte à Bulle. Cette opération s'inscrit dans une stratégie de développement, l'immeuble étant destiné à être regroupé avec la parcelle voisine, déjà détenue par le fonds, en vue de la réalisation d'un projet d'ensemble.

CIF 2 : À fin juin, le bid-ask spread du CIF 2 s'établissait à 100–101 ex-dividende. En effet, le fonds a distribué son premier dividende, correspondant à la période du 19.09.2025 (date de lancement du fonds) au 31.03.2026, pour un montant net d'impôt de CHF 1.25 par part.

D'un point de vue opérationnel, le fonds a procédé à l'acquisition d'un immeuble à Vevey par le biais d'un swap. Idéalement situé, cet actif présente un potentiel d'optimisation des revenus locatifs à long terme.

AAFs : À fin juin, la performance depuis le début de l'année, calculée sur la base de la valeur nette d'inventaire (NAV), s'établit à +5,4 % pour l'AAF CHF et à +6,13 % pour l'AAF EUR.

En termes de contribution à la performance, les obligations domestiques ont eu un impact quasiment neutre sur les portefeuilles. À l'inverse, les actions étrangères ont constitué le principal moteur de performance, avec une contribution de +4,4 % pour l'AAF CHF et de +5,0 % pour l'AAF EUR. Les actions domestiques ont également apporté une contribution positive, à hauteur de +1,5 % pour l'AAF CHF et de +2,0 % pour l'AAF EUR. Contrairement au mois précédent, l'effet de change a également contribué positivement à la performance de l'AAF CHF, à hauteur de +30 points de base. À l'inverse, les métaux précieux ont enregistré la contribution la plus faible, avec -0,85 % pour l'AAF CHF et -0,77 % pour l'AAF EUR.

Au niveau des positions individuelles, un ETF investi sur les marchés émergents hors Chine affiche la meilleure performance depuis le début de l'année, avec une hausse de +42 % pour l'AAF CHF et de +43 % pour l'AAF EUR. À l'inverse, la moins bonne performance absolue provient d'un ETF adossé à l'argent, en recul de 35 %. Cette position représente toutefois moins de 1 % des actifs des fonds.

Lors du dernier comité d'investissement, des opérations de rééquilibrage ont été réalisées au sein de l'AAF EUR. Elles ont notamment consisté en la vente de 2 % du portefeuille, répartie entre un ETF répliquant le MSCI World (1 %), un ETF exposé au Cloud Computing (0,5 %) et un ETF investi dans le secteur des technologies (0,5 %).

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.