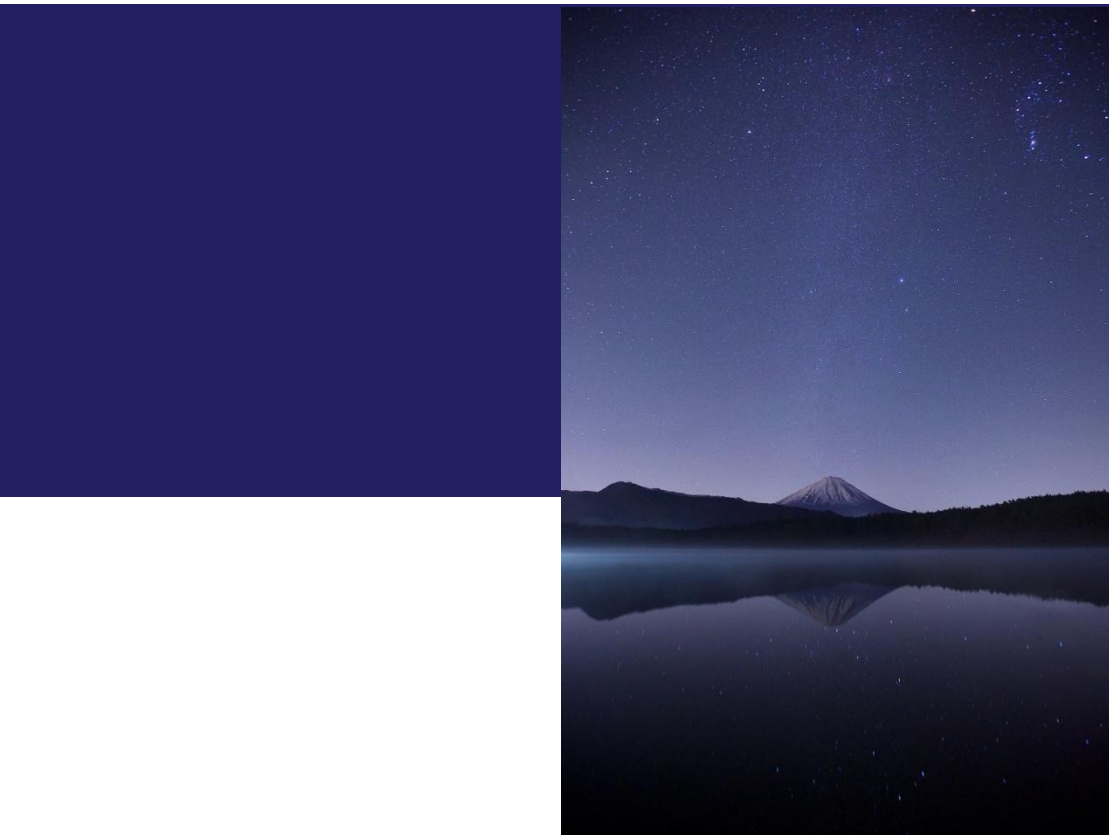


AOÛT 2026

LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés
financiers et perspectives



MACROECONOMIE

Le mois de juillet s'est déroulé dans un environnement plus volatil, principalement marqué par un regain des tensions géopolitiques au Moyen-Orient et par une forte remontée des prix de l'énergie. Après l'amélioration observée en juin, les affrontements entre les États-Unis et l'Iran ont repris au cours du mois, entraînant une nouvelle baisse du trafic pétrolier dans le détroit d'Ormuz. Le Brent, qui évoluait autour de 72 dollars le baril au début du mois, a ainsi fortement progressé et a brièvement dépassé les 100 dollars avant de rebaisser en fin de période. Cette remontée des prix de l'énergie a ravivé les inquiétudes inflationnistes et conduit les investisseurs à revoir à la hausse leurs anticipations de taux d'intérêt, malgré une activité économique mondiale qui reste globalement résiliente.

En effet, aux États-Unis, par exemple, l'économie continue de faire preuve de résistance. Les indicateurs d'activité sont restés bien orientés. Le PMI composite préliminaire de juillet est remonté à 53,6 contre 51,9 en juin, grâce notamment à la bonne tenue des services, tandis que les demandes d'allocations chômage sont restées

particulièrement faibles. La consommation et surtout les investissements des entreprises liés à l'intelligence artificielle continuent également de soutenir l'activité américaine. Les pressions inflationnistes restent néanmoins présentes, notamment en raison du rebond des prix de l'énergie et de la hausse des coûts de production. Face à cette situation, la Réserve fédérale a maintenu ses taux directeurs inchangés lors de sa réunion du 30 juillet, tout en conservant un discours prudent sur l'évolution de l'inflation.

En zone euro, la conjoncture s'est également montrée plus résistante qu'attendue. Après plusieurs mois de faiblesse, les indicateurs avancés témoignent d'une amélioration progressive de l'activité. Le PMI composite est ainsi remonté à 51,9 en juillet, avec un retour des services en territoire d'expansion et une amélioration du secteur manufacturier. La croissance du deuxième trimestre s'est également révélée meilleure qu'anticipé. Néanmoins, cette amélioration intervient dans un environnement inflationniste toujours incertain. La forte remontée des prix de l'énergie a ravivé les inquiétudes et conduit

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 courante (% PIB)	Population (mios)
États-Unis	30770	1.5	3.75	3.5	4.2	-5.9	123	-3.6	342
Chine	19498	0.9	3	1	5	-6.5	99.2	3.7	1405
Zone euro	18010	0.4	2.4	2.9	6.3	-2.9	87.8	1.7	353
Allemagne	5051	0.2		2.8	6.4	-2.7	63.5	4.5	83.5
Japon	4435	0.5	1	1.7	2.5	-2.3	249	4.7	123
Royaume-Uni	4003	0.6	3.75	2.6	4.9	-4.3	94.3	-2.4	69.49
Inde	3956	1.9	5.25	4.38	5.5	-4.4	81.92	-0.6	1421
France	3366	0.2		2.1	8.1	-5.1	116	-0.4	69.08
Russie	2561		14	6	2.2	-2.6	18.3	2	146
Italie	2552	0.2		2.8	5.7	-3.1	137	1.1	58.94
Canada	2320	0	2.25	2.8	6.5	-1.2	114	-1.4	41.65
Brésil	2280	1.1	14.25	4.64	5.4	-8.3	78.64	-3.02	213
Suisse	1044	0.4	0	0.4	2.9	0	14.8	7.1	9.12

MACROECONOMIE

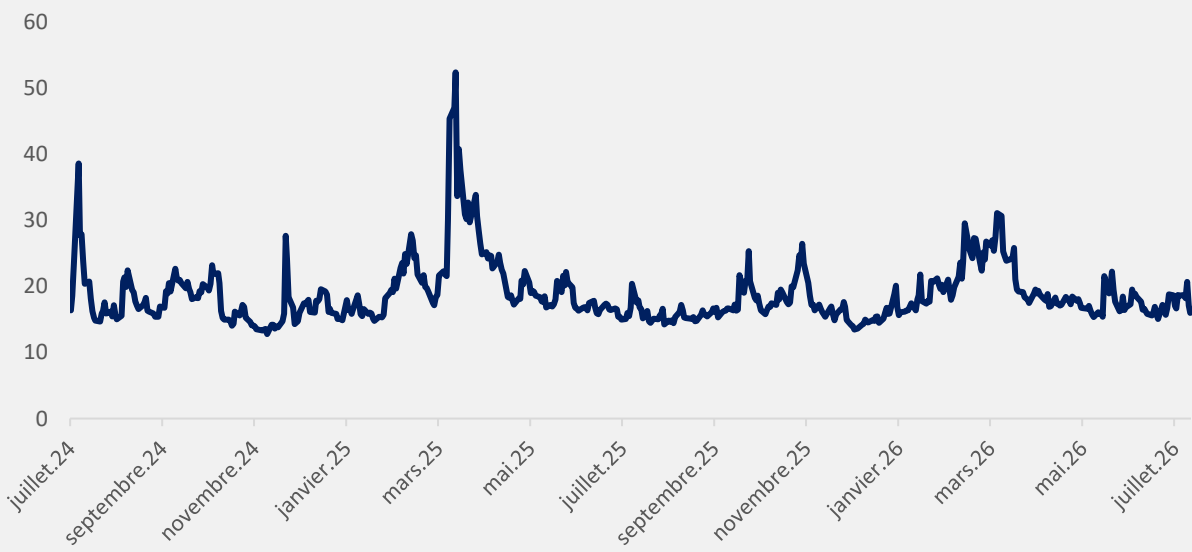
les investisseurs à revoir à la hausse leurs anticipations de taux d'intérêt. Dans ce contexte, la Banque centrale européenne a maintenu ses taux directeurs inchangés lors de sa réunion de juillet, après les avoir relevés de 25 points en juin, tout en laissant ouverte la possibilité d'une nouvelle hausse si les tensions inflationnistes venaient à persister.

En Suisse, l'inflation reste particulièrement faible et a même légèrement reculé en juillet, pour s'établir à 0,4 % sur un an contre 0,5 % le mois précédent, soit son niveau le plus faible depuis mars. La hausse des prix de l'énergie liée aux tensions au Moyen-Orient n'a jusqu'à présent eu qu'un impact limité sur les prix, permettant de préserver le pouvoir d'achat des ménages. L'activité économique reste par ailleurs résiliente, tandis que les exportations continuent de bénéficier d'une demande relativement solide de la part des principaux partenaires commerciaux, notamment en Europe. Dans ce contexte de faible inflation et de croissance modérée, la Banque nationale suisse devrait conserver une politique monétaire accommodante et

maintenir son taux directeur à 0 % à court terme.

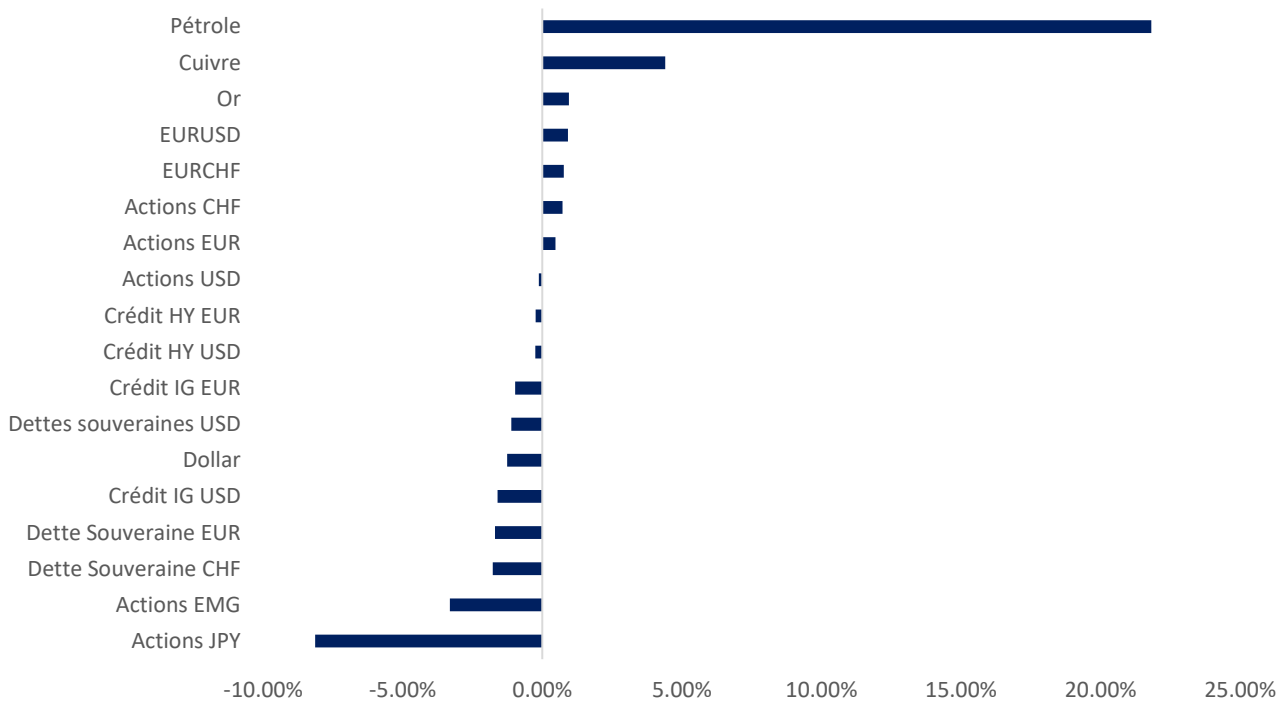
Finalement, en Asie, les dernières données chinoises montrent une amélioration de l'activité, avec notamment un redressement du secteur manufacturier. La croissance reste toutefois déséquilibrée, les exportations constituant toujours un soutien important alors que la demande intérieure demeure relativement faible. Au Japon, l'environnement économique reste suffisamment solide pour permettre à la Banque du Japon de poursuivre la normalisation progressive de sa politique monétaire après la hausse de son taux directeur intervenue en juin.

VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



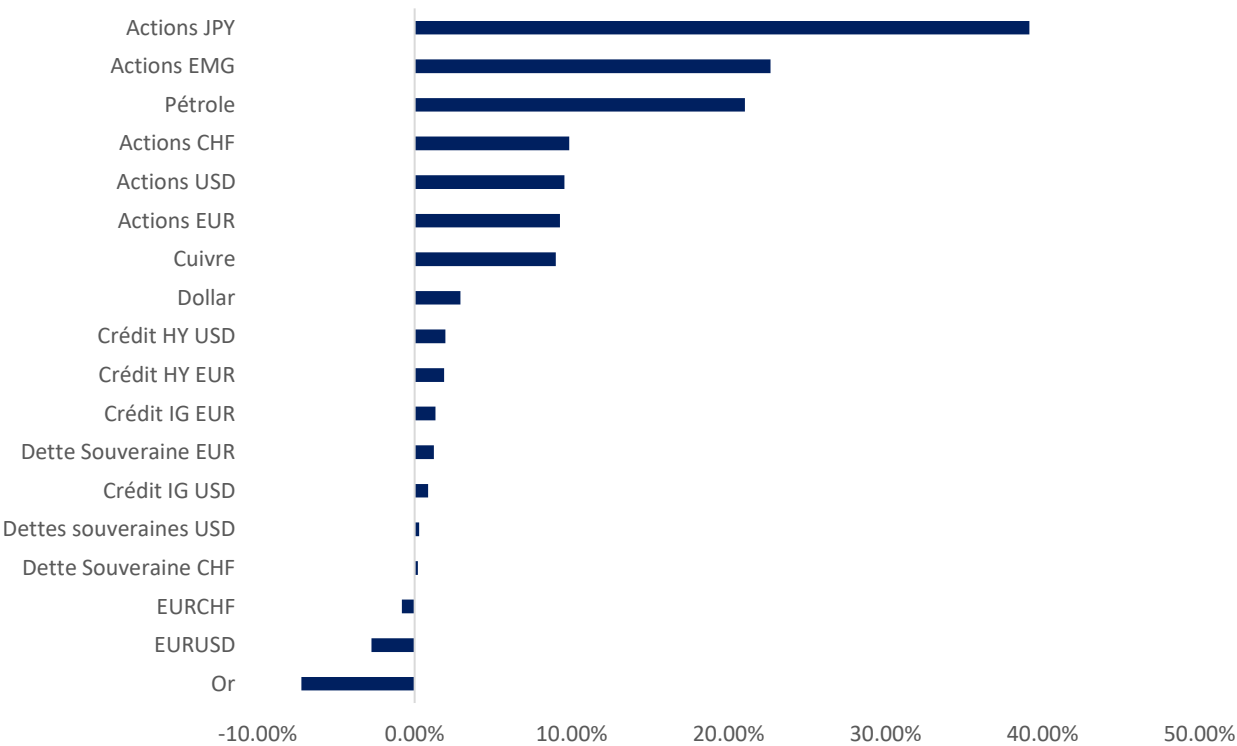
PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES SUR 1 MOIS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/07/2026

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES ANNUELLES – 2026



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/07/2026

MARCHÉ ACTIONS

Les marchés actions ont affiché des performances contrastées au cours du mois de juillet. Malgré des résultats d'entreprises globalement solides, les investisseurs se sont montrés toujours plus prudents à l'égard des valeurs technologiques. Les interrogations concernant la rentabilité des investissements consacrés à l'intelligence artificielle ont notamment entraîné d'importantes prises de bénéfices dans le secteur des semi-conducteurs, qui a reculé d'environ 13 % sur le mois. Ce mouvement a favorisé une rotation vers des secteurs plus décotés : l'énergie a progressé de 9 % et les financières de 6,5 %, tandis que le segment *value* a gagné 4 %, contre une baisse de 2,5 % pour le segment croissance.

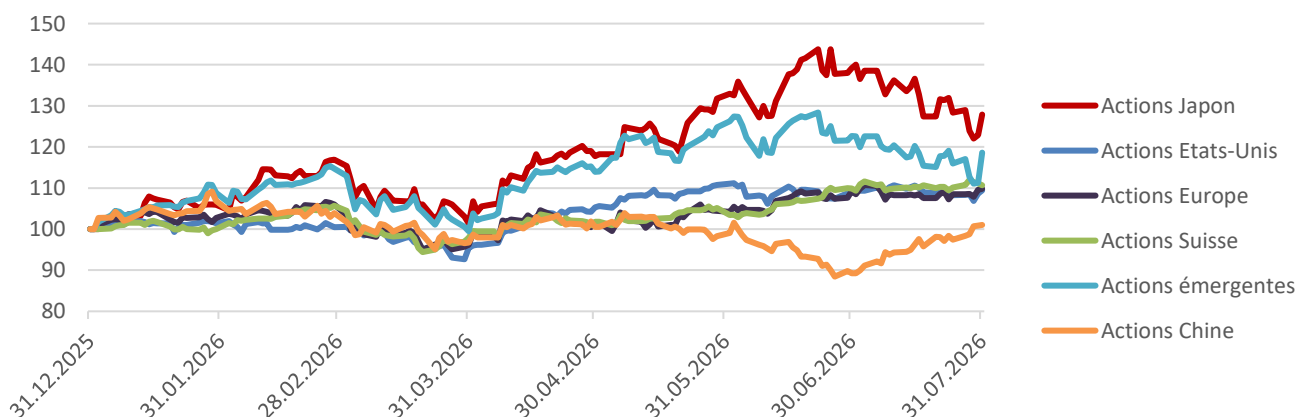
Aux États-Unis, les actions ont terminé le mois quasiment à l'équilibre, avec un léger recul de 0,1 %. Cette évolution intervient malgré une saison des résultats particulièrement solide. À la fin du mois, 63 % des entreprises du S&P 500 avaient publié leurs résultats et 85 % avaient dépassé les attentes des analystes avec une croissance des bénéfices en voie d'atteindre les 35 % sur un an.

En Asie, les marchés ont également souffert de la correction du secteur technologique. Les actions émergentes ont reculé de 3,3 %, tandis que les actions japonaises ont perdu environ 8 %. Au Japon, cette contre-performance reflète notamment la forte exposition du Nikkei aux valeurs technologiques, alors que le TOPIX, plus diversifié, a mieux résisté. La correction a également été particulièrement importante en Corée du Sud (-17 %) et à Taïwan (-5 %), deux marchés fortement exposés à la chaîne de production des semi-conducteurs. En Corée du Sud, le mouvement a également été amplifié par la réduction de l'effet de levier de certains investisseurs. À l'inverse, les actions chinoises ont progressé de 9,0 % sur le mois.

De leur côté, les marchés européens ont un peu mieux résisté et terminent le mois en légère hausse de 0,5 %. Leur composition sectorielle a constitué un avantage dans l'environnement marché de juillet, avec une exposition plus importante aux valeurs financières et industrielles ayant permis de compenser en partie la faiblesse du secteur technologique. Le marché britannique s'est particulièrement distingué, avec une progression de 3,5 % du FTSE All-Share, soutenu notamment par son exposition aux secteurs de l'énergie et de la finance. Enfin, les actions suisses ont progressé de 0,7 % en juillet. Le marché suisse a bénéficié de son profil plus défensif dans un environnement marqué par la correction des valeurs technologiques. Le contexte domestique est également relativement favorable, avec une inflation limitée à 0,4 % sur un an en juillet, contre 0,5 % précédemment, comme mentionné dans la partie macroéconomie de ce document.

MARCHÉS ACTIONS

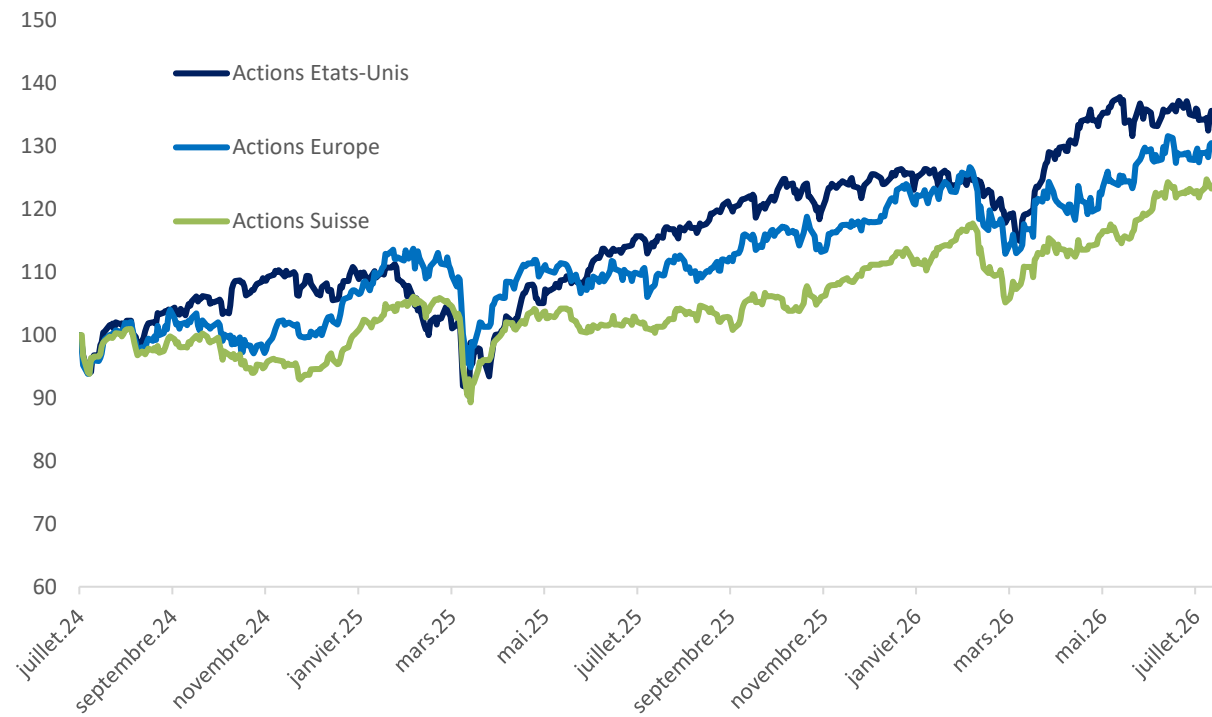
PERFORMANCES YTD



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/07/2026

MARCHÉ ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS PERFORMANCES SUR 2 ANS



MARCHÉS ACTIONS JAPON & PAYS ÉMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



OBLIGATIONS

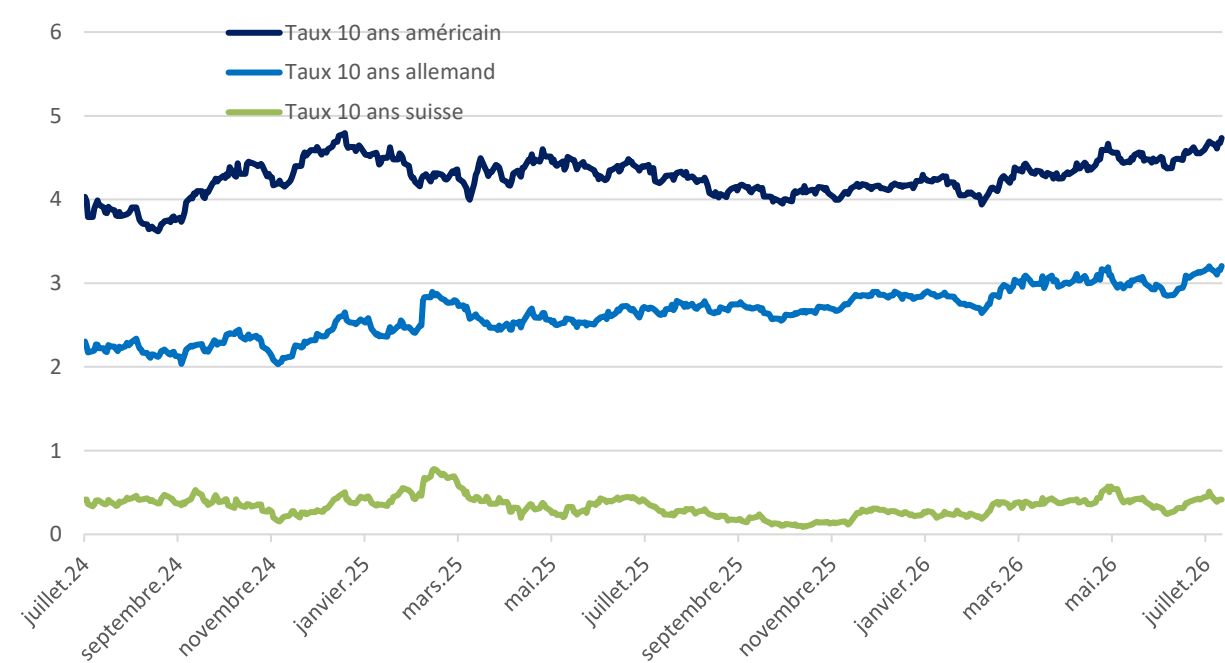
Le mois de juillet a été plus difficile pour les marchés obligataires. La remontée des tensions au Moyen-Orient et la forte hausse des prix du pétrole ont ravivé les inquiétudes concernant l'inflation, conduisant les investisseurs à revoir leurs anticipations de politique monétaire. Cette évolution s'est traduite par une remontée généralisée des rendements souverains, particulièrement marquée aux États-Unis et en zone euro. Les marchés ont notamment intégré une trajectoire de taux plus restrictive au cours du mois, dans un contexte où les principales banques centrales restent attentives aux risques inflationnistes.

Aux États-Unis, le rendement du taux à 10 ans a progressé de 27 points de base, passant de 4,46 % fin juin à 4,73 % au 31 juillet. Cette hausse reflète notamment le regain des inquiétudes inflationnistes lié à la remontée des prix de l'énergie, mais également la résilience de l'économie américaine. Malgré certains signes de ralentissement du marché du travail, l'activité reste suffisamment solide pour limiter les anticipations d'un assouplissement rapide de la politique monétaire. En zone euro, la hausse des rendements a été encore plus importante. Le taux du Bund allemand à 10 ans est passé de 2,85 % fin juin à 3,20 % au 31 juillet, soit une progression de 35 points de base. Même si la BCE a maintenu ses taux inchangés en juillet, la remontée des prix de l'énergie a néanmoins ravivé les inquiétudes inflationnistes et conduit les investisseurs à anticiper une politique monétaire plus restrictive. Les anticipations d'inflation à long terme ont également progressé au cours du mois. En Suisse, le rendement de la Confédération à 10 ans a également progressé, passant de 0,27 % à 0,41 %, soit une hausse de 14 points de base. Le mouvement est toutefois resté nettement plus modéré qu'aux États-Unis et en zone euro. Cette différence s'explique notamment par un environnement inflationniste toujours particulièrement favorable, avec une inflation qui a reculé à 0,4 % en juillet.

Du côté du marché du crédit, les performances ont également été négatives en juillet. Les obligations Investment Grade en euros ont reculé de 1,0 %, tandis que les obligations High Yield ont mieux résisté avec une baisse de 0,2 %. Aux États-Unis, les obligations Investment Grade ont cédé 1,6 %, contre une baisse limitée à 0,2 % pour le High Yield. La meilleure résistance du segment High Yield s'explique notamment par sa sensibilité généralement plus faible aux variations des taux souverains.

TAUX SOUVERAINS 10 ANS

ÉVOLUTION SUR 2 ANS



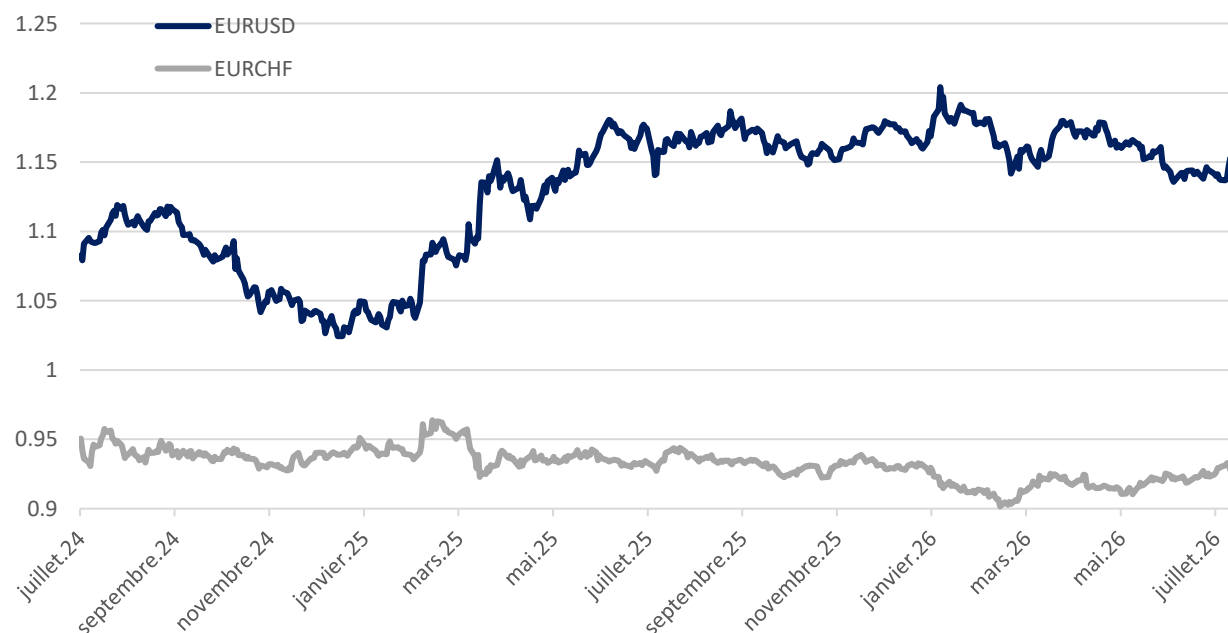
DEVISES

Étonnamment, le dollar s'est affaibli face aux principales devises durant le mois de juillet et l'indice USD a reculé d'environ 1,3 %. Cette baisse intervient malgré la remontée des rendements obligataires américains et le maintien d'une politique monétaire restrictive de la part de la Fed. Le dollar a notamment perdu 0,6 % face à l'euro, 2,0 % face au yen, et 1,4 % face à la livre sterling. Face au dollar, l'euro s'est apprécié de 0,9 % sur le mois et a notamment bénéficié d'une activité économique européenne plus résistante qu'anticipé ainsi que de la remontée des anticipations de taux. L'euro s'est également apprécié face au franc suisse, avec une progression de 0,8 % de l'EUR/CHF en juillet. L'écart de politique monétaire entre la Suisse et la zone euro a notamment joué en défaveur du franc. Alors que les pressions inflationnistes se sont renforcées en Europe, l'inflation suisse a reculé à seulement 0,4 % en juillet, laissant davantage de marge de manœuvre à la BNS pour conserver une politique monétaire accommodante. Enfin, le yen s'est nettement redressé en juillet, gagnant 2,1 % face au dollar et 1,4 % face à l'euro. Ce mouvement contraste avec la faiblesse observée au cours des mois précédents et intervient dans un contexte de normalisation progressive de la politique monétaire japonaise.



USD & CHF

ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE

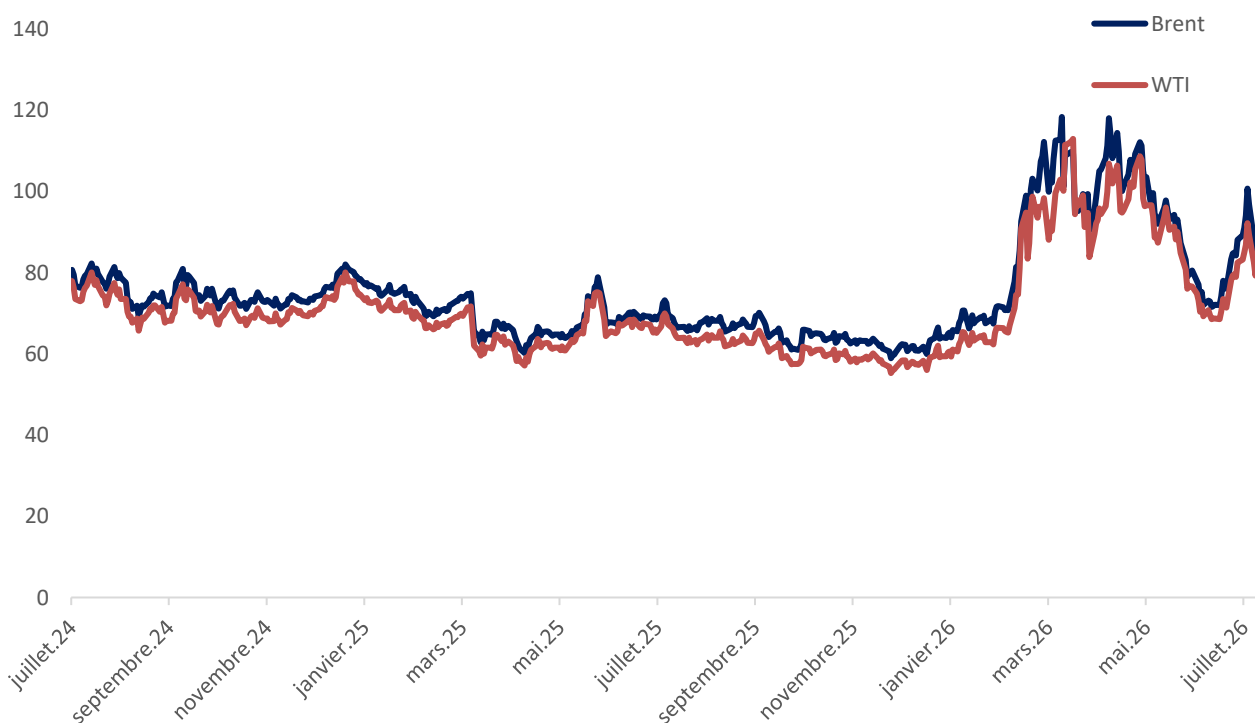


Cours WTI au 31.07.2026 :
84,7 \$

Le marché pétrolier a fortement rebondi au cours du mois de juillet. Après la détente observée en juin, le regain des tensions entre les États-Unis et l'Iran a ravivé les inquiétudes concernant l'approvisionnement mondial, notamment en raison de la nouvelle baisse du trafic pétrolier dans le détroit d'Ormuz. Les investisseurs ont ainsi réintégré une importante prime de risque géopolitique dans les cours du brut. Le pétrole a progressé de 21,8 % sur le mois, enregistrant la meilleure performance parmi les principales classes d'actifs. Le WTI clôture le mois à 84,70 dollars le baril, contre 69,50 dollars fin juin, tandis que le Brent termine à 90,12 dollars, contre 70,25 dollars un mois plus tôt. Au cours du mois, le Brent a même temporairement dépassé les 100 dollars le baril, illustrant l'ampleur de la volatilité provoquée par les tensions géopolitiques. Cette forte remontée des cours de l'énergie a également ravivé les inquiétudes inflationnistes et contribué à la hausse des anticipations de taux d'intérêt aux États-Unis et en Europe.

PÉTROLE

ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/07/2026

MATIÈRES PREMIÈRES

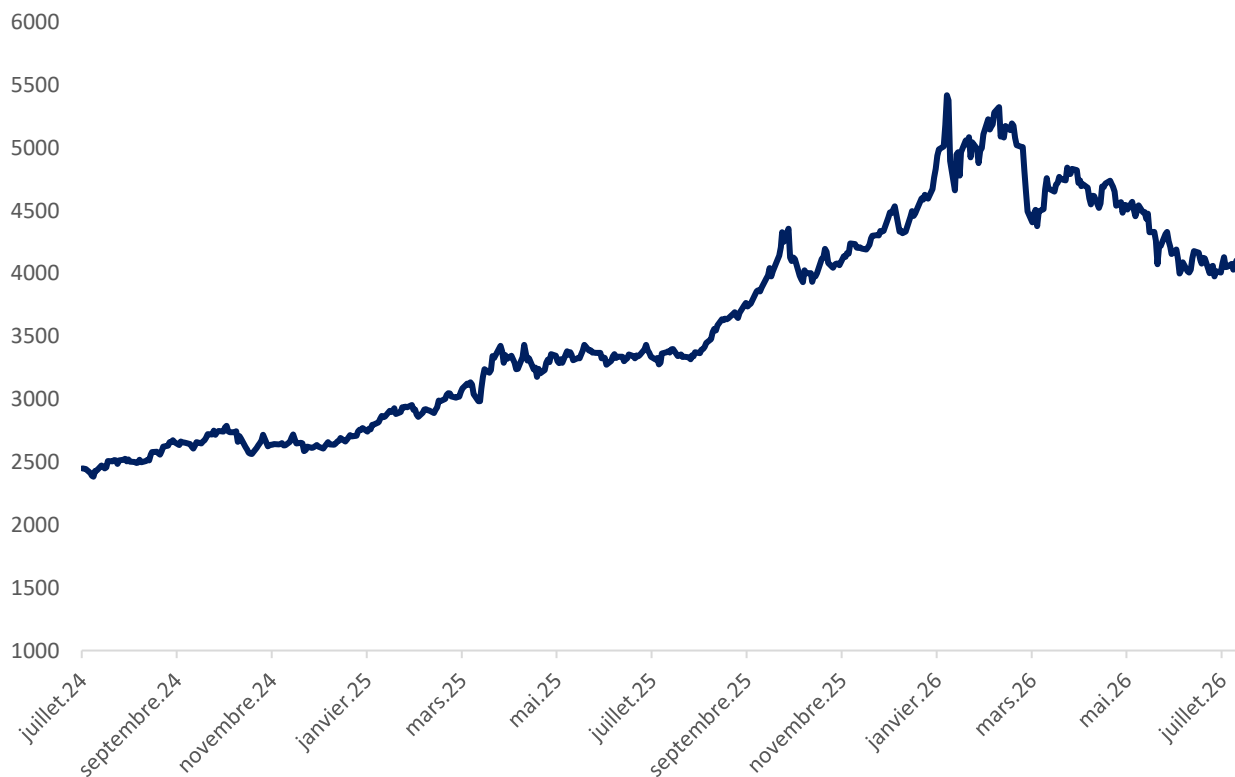
OR

Le cours de l'or s'est légèrement redressé au cours du mois de juillet, avec une progression d'environ 1,0 %. Cette hausse modérée masque néanmoins une importante volatilité au cours du mois. Comme depuis le début de l'année, le regain des tensions entre les États-Unis et l'Iran n'a pas véritablement permis à l'or de bénéficier de son statut de valeur refuge. La forte remontée des prix du pétrole a surtout ravivé les inquiétudes inflationnistes et renforcé les anticipations de taux d'intérêt durablement élevés, un environnement défavorable pour un actif qui ne génère pas de rendement. Le 13 juillet, l'or avait notamment chuté de 3 % en une seule séance, alors que l'escalade des tensions au Moyen-Orient faisait fortement progresser les cours du pétrole. Quelques jours plus tard, il a de nouveau perdu près de 2 % (le 16 juillet), dans un contexte de hausse des rendements obligataires américains et de renforcement des anticipations de taux. L'or a toutefois trouvé un certain soutien dans l'affaiblissement du dollar au cours du mois, ce qui a contribué à limiter les pertes et lui a permis de terminer juillet légèrement dans le vert. Il clôture le mois autour de 4'043 dollars l'once. Cette évolution confirme néanmoins le comportement inhabituel observé depuis le début de l'année : malgré des incertitudes géopolitiques élevées, l'or reste très sensible à l'évolution des anticipations d'inflation, des taux d'intérêt et du dollar. À fin juillet, il affichait encore une baisse d'environ 6 % depuis le début de l'année, après avoir atteint un record historique en janvier.



OR

ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



CRYPTOMONNAIES

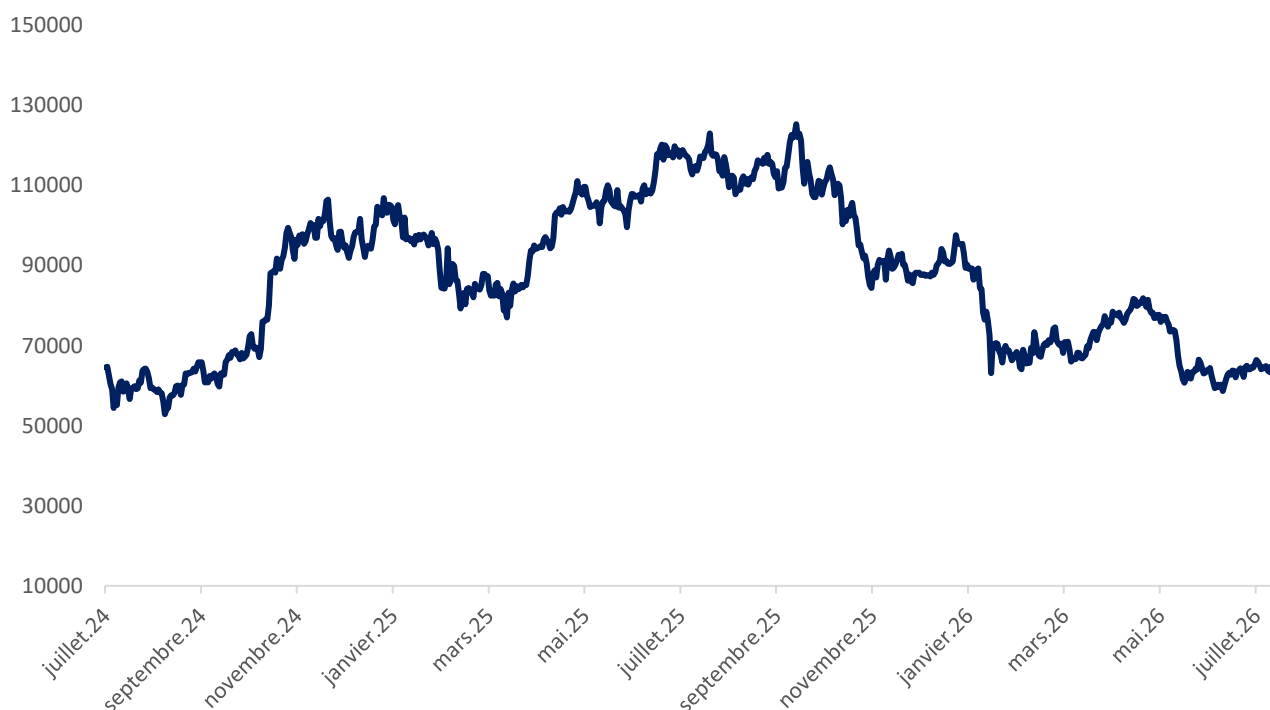
BITCOIN

Le marché des cryptomonnaies s'est redressé au cours du mois de juillet après la forte correction enregistrée en juin. Le Bitcoin clôture le mois à 62'900 dollars, contre 58'642 dollars fin juin, soit une progression d'environ 7,3 %. Ce rebond intervient malgré un environnement toujours volatil, notamment en raison de la remontée des taux d'intérêt américains, qui est, en théorie, et généralement, défavorable aux actifs les plus risqués. Les flux vers les ETF Bitcoin américains se sont également améliorés par rapport au mois précédent, mais sont restés très irréguliers. Après les importantes sorties enregistrées en juin, plusieurs séances de juillet ont retrouvé des entrées nettes de capitaux. Cette alternance entre entrées et sorties montre que l'intérêt institutionnel s'est partiellement redressé, sans retrouver une dynamique suffisamment stable pour soutenir une hausse plus importante du Bitcoin. Sur le plan réglementaire, le mois de juillet a également été marqué par de nouvelles avancées aux États-Unis. Les travaux autour du Clarity Act se sont poursuivis au Sénat avec l'objectif d'établir un cadre réglementaire plus clair et de mieux définir les compétences des différents régulateurs.



BITCOIN

ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



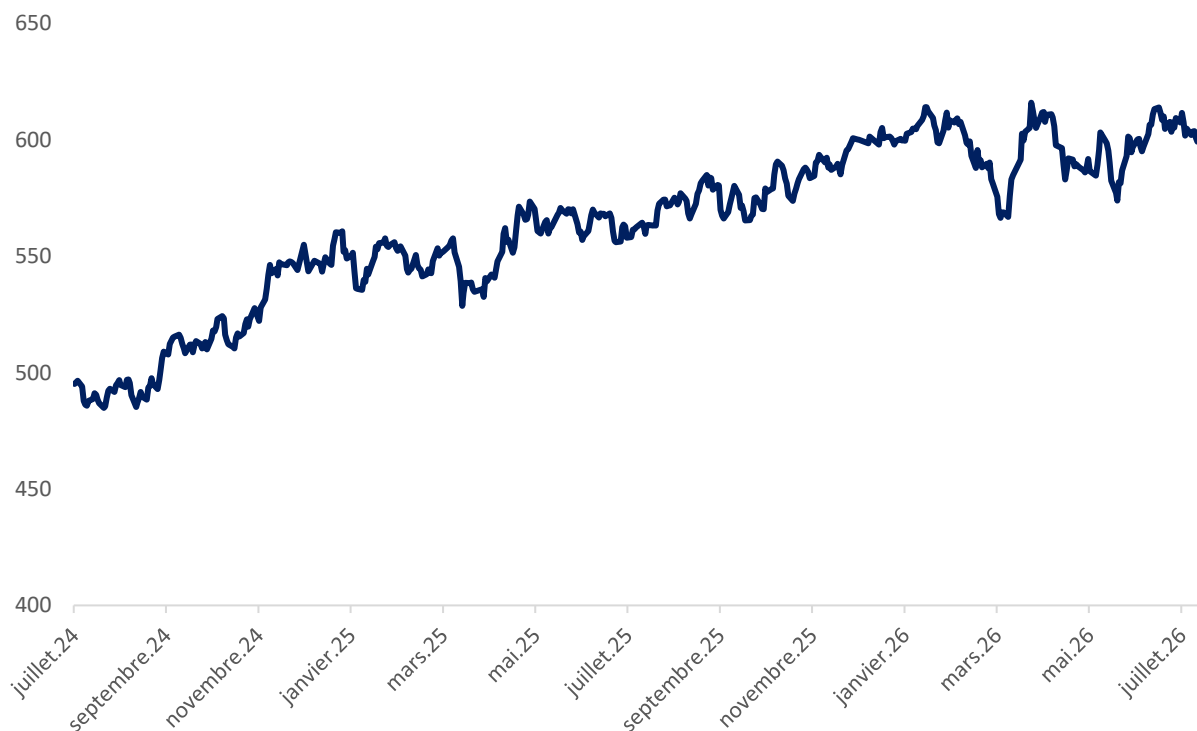
FONDS IMMOBILIERS SUISSES

Le marché des fonds immobiliers suisses a légèrement reculé au cours du mois de juillet, pénalisé notamment par la remontée des taux d'intérêt à long terme. La performance des fonds immobiliers cotés depuis le début de l'année est ainsi retombée à -0,36 %, contre +0,84 % à fin juin. Cette évolution s'est également reflétée dans les valorisations, avec un agio moyen qui a diminué de 34,6 % à 32,7 %. Le rendement moyen des dividendes s'établit à 2,29 % à fin juillet, un niveau quasiment inchangé par rapport au mois précédent.

Malgré ce contexte moins favorable sur le marché secondaire, l'activité est restée soutenue sur le marché primaire, reflétant un attrait pour cette classe d'actif toujours bien présent. Cinq augmentations de capital représentant près de 350 millions de francs ont en effet été annoncées en juillet, portant à plus de 4 milliards de francs le volume des opérations annoncées depuis le début de l'année, toutes catégories de véhicules immobiliers confondues.



MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIT) ÉVOLUTION SUR 2 ANS



CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Événement	Importance	Actuel	Prév.	Précédent
lundi 3 août 2026						
15:45	US	PMI manufacturier (Juill.)	★ ★ ★		53,8	53,8
16:00	US	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Juill.)	★ ★ ★		54,0	53,3
mardi 4 août 2026						
16:00	US	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Juin)	★ ★ ★		7,420M	7,594M
mercredi 5 août 2026						
14:15	US	Créations d'emplois non agricoles ADP (Juill.)	★ ★ ★		71K	98K
15:45	US	PMI services (Juill.)	★ ★ ★		53,6	53,6
16:00	US	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Juill.)	★ ★ ★		54,2	54,0
16:30	US	Stocks de pétrole brut	★ ★ ★			-7,167M
jeudi 6 août 2026						
14:30	US	Inscriptions hebdomadaires au chômage	★ ★ ★		205K	197K
vendredi 7 août 2026						
14:30	US	Salaire horaire moyen (Mensuel) (Juill.)	★ ★ ★		0,3 %	0,3 %
14:30	US	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Juill.)	★ ★ ★		88K	57K
14:30	US	Taux de chômage (Juill.)	★ ★ ★		4,2 %	4,2 %
mardi 11 août 2026						
Journée	JP	Japon - Jour de la Montagne	Jour férié			
16:00	US	Ventes de logements existants (Juill.)	★ ★ ★			4,09M
mercredi 12 août 2026						
14:30	US	IPC (Annuel) (Juill.)	★ ★ ★			3,5 %
14:30	US	IPC (Mensuel) (Juill.)	★ ★ ★			-0,4 %
14:30	US	IPC core (Mensuel) (Juill.)	★ ★ ★			0,0 %
jeudi 13 août 2026						
08:00	UK	PIB (Annuel) (T2) P	★ ★ ★			0,9 %
08:00	UK	PIB (Mensuel) (Juin)	★ ★ ★			0,1 %
08:00	UK	PIB (Trimestriel) (T2) P	★ ★ ★			0,6 %
14:30	US	Prix à la production (Mensuel) (Juill.)	★ ★ ★			-0,3 %
vendredi 14 août 2026						
14:30	US	Ventes au détail principales (Mensuel) (Juill.)	★ ★ ★			-0,2 %
14:30	US	Ventes au détail (Mensuel) (Juill.)	★ ★ ★			0,2 %

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

lundi 17 août 2026

01:50	JP	PIB (Trimestriel) (T2) P	★ ★ ★	0,5 %
-------	----	--------------------------	-------	-------

mercredi 19 août 2026

08:00	UK	IPC (Annuel) (Juill.)	★ ★ ★	2,6 %
-------	----	-----------------------	-------	-------

11:00	EU	IPC (Annuel) (Juill.)	★ ★ ★	2,9 %
-------	----	-----------------------	-------	-------

jeudi 20 août 2026

14:30	US	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Août)	★ ★ ★	41,4
-------	----	---	-------	------

vendredi 21 août 2026

15:45	US	PMI manufacturier (Août) P	★ ★ ★	
-------	----	----------------------------	-------	--

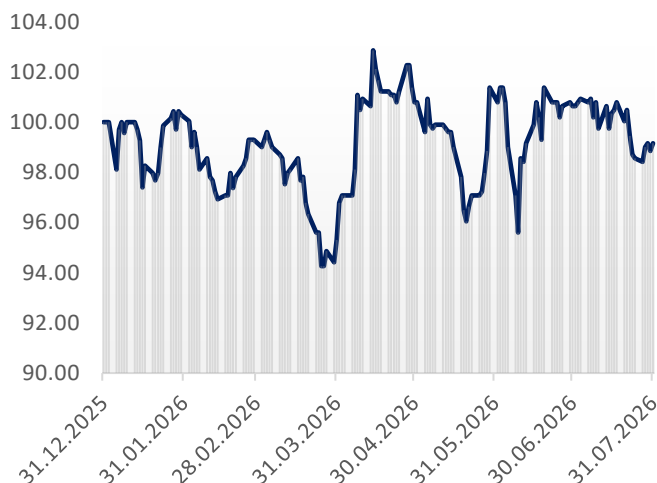
15:45	US	PMI services (Août) P	★ ★ ★	
-------	----	-----------------------	-------	--

lundi 31 août 2026

Journée	UK	Royaume-Uni - Summer Bank Holiday	Jour férié	
---------	----	-----------------------------------	------------	--

FONDS CRONOS FINANCE

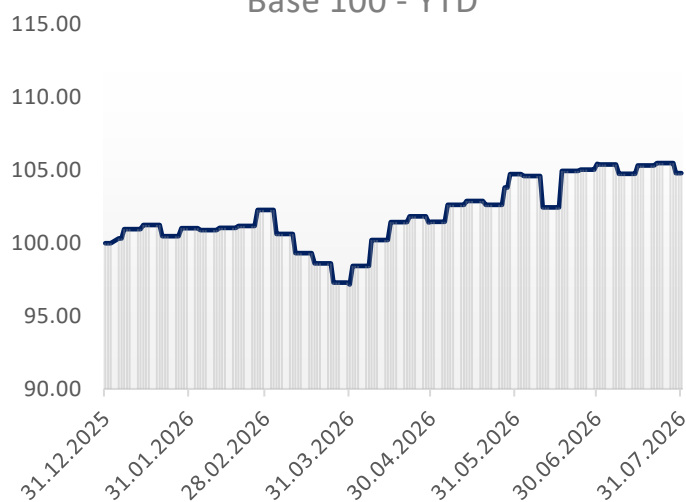
Cronos Immo Fund
Base 100 - YTD



CIF : Durant le mois de juillet, le cours du CIF a légèrement baissé et la performance depuis le début de l'année s'établit à -0,85 %. L'agio du fonds s'élève actuellement à environ 20 %.

CIF 2 : À fin juin, le bid-ask spread du CIF 2 s'établissait à 100.5–101.5. D'un point de vue opérationnel, le fonds a procédé à l'acquisition d'un immeuble résidentiel idéalement situé à Lausanne ainsi que de sept lots PPE dont un restaurant et un parking à Sion.

Cronos Active Allocation CHF
Base 100 - YTD



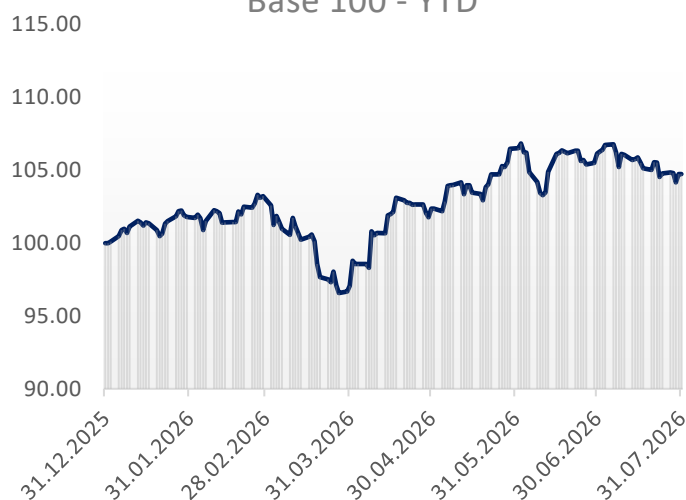
AAFs : À fin juillet, la performance depuis le début de l'année, calculée sur la base de la valeur nette d'inventaire (NAV), s'établit à +4,8 % pour l'AAF CHF et à +4,7 % pour l'AAF EUR.

En termes de contribution à la performance, les actions étrangères ont constitué le principal moteur de performance, avec une contribution de +4,2 % pour l'AAF CHF et l'AAF EUR. Les actions domestiques ont également apporté une contribution positive, à hauteur de +1,7 % pour l'AAF CHF et de +2,2 % pour l'AAF EUR. L'effet de change a également contribué positivement à la performance, à hauteur de +33 points de base pour l'AAF CHF et 16 points de base pour l'AAF EUR. À l'inverse, les métaux précieux ont enregistré la contribution la plus faible, avec -0,88 % pour l'AAF CHF et -0,79 % 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 +28 %. 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 CHF. Elles ont notamment consisté en l'achat de 2 % du portefeuille, réparti entre un ETF répliquant le segment value du MSCI World (1 %), et un ETF investi sur l'Euro Stoxx (1 %).

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.