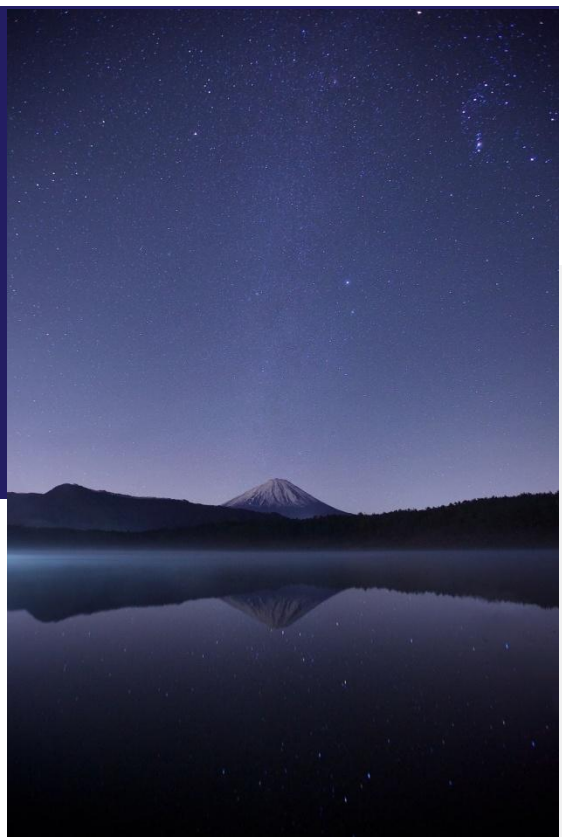
CRONOS
FINANCE

NOVEMBRE 2026

LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés financiers et perspectives



MACROECONOMIE

En octobre, l'économie mondiale a évolué en ordre dispersé, dans un contexte de coûts de financement revenu à des niveaux historiquement élevés et le maintien des tensions inflationnistes. L'indicateur d'activité PMI manufacturier a progressé, tandis que le PMI des services a décéléré aux États-Unis. Pour l'Europe, tous les indices PMI se sont contractés pour atteindre le plus bas des quatre derniers mois. Nous constatons une bonne résistance de l'activité en Allemagne, contrairement à la France qui passe en zone de contraction. La hausse du prix du pétrole maintient l'inflation sous pression. Ces différents indicateurs ont incité plusieurs banques centrales à garder leurs taux directeurs inchangés. En parallèle, les rendements obligataires élevés continuent à inquiéter les marchés en regard du poids de la dette et le coût de son financement, ce sentiment est particulièrement remarquable dans les pays avec un fort endettement.

Aux États-Unis, l'activité économique reste soutenue par la consommation des ménages et le dynamisme des investissements des entreprises. En revanche, le marché du travail a déçu avec 29'000 créations d'emplois en septembre et un taux de chômage stable à 4,2 %. Ces chiffres se confirment dans les indicateurs avancés, le PMI composite baissant à 55,9 en octobre contre 58,4 points en septembre. Simultanément, les données publiées au cours du mois ont confirmé, pour un second mois consécutif, une accélération de l'inflation, les prix à la consommation ayant progressé de 0,6 % en septembre, contre 0,4 % en août, tandis que l'inflation annuelle s'est établie à 3,7 %. Malgré la persistance des pressions inflationnistes, la Réserve fédérale a décidé de maintenir ses taux inchangés, dans une fourchette de 3,75 % à 4,00 %. Ce statu quo permet d'éviter d'augmenter la charge liée au refinancement de la dette US, bien que le marché s'attent à une hausse du taux directeur en décembre.

En zone euro, la conjoncture a montré un léger recul, avec un PMI composite baissant à 51,7 points en octobre, impacté par une inflation qui continue son escalade et qui atteint les 4 % depuis le début de l'année, ainsi que par la hausse des prix de l'énergie. Tous ces éléments entament le rebond observé 3 mois auparavant. La dépendance au prix des intrants dans l'industrie européenne reste très prononcée. Dans ce contexte, la Banque centrale européenne a laissé inchangé son taux 3 mois à 2,50 %.

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	3.4	4	3.7	4.2	-5.9	123	-3.6	342
Chine	19498	1.2	3	0.9	5.2	-6.5	99.2	3.7	1405
Zone euro	18010	0.4	2.65	4	6.5	-3	87.7	1.6	353
Allemagne	5051	0.2		2.8	6.4	-2.7	62.8	4.4	83.5
Japon	4435	0.4	1.25	2.1	2.4	-0.6	249	4.7	123
Royaume-Uni	4003	0.5	4	3.5	4.7	-4.3	94.3	-2.4	69.49
Inde	3956	1.8	5.5	5.54	5	-4.4	81.85	-0.6	1421
France	3366	-0.1		3.4	8.3	-5.1	116	-0.4	69.08
Russie	2561		14	6.3	2.2	-2.6	18.3	2	146
Italie	2552	0		5.4	6.3	-3.1	137	0.7	58.94
Canada	2320	0.8	2.5	3.1	6.5	-1.2	114	-1.4	41.65
Brésil	2280	0.5	13.75	4.58	5.2	-8.3	78.64	-2.96	213
Suisse	1044	1.5	0	1.5	3	0	14.8	7.1	9.12

Source : Tradingeconomics, 05/11/2026

MACROECONOMIE

Les préoccupations persistantes des finances publiques ont par ailleurs continué de peser sur les marchés obligataires, particulièrement en France, où les incertitudes budgétaires et les tensions de la rue ont fait subsister la pression sur les rendements souverains.

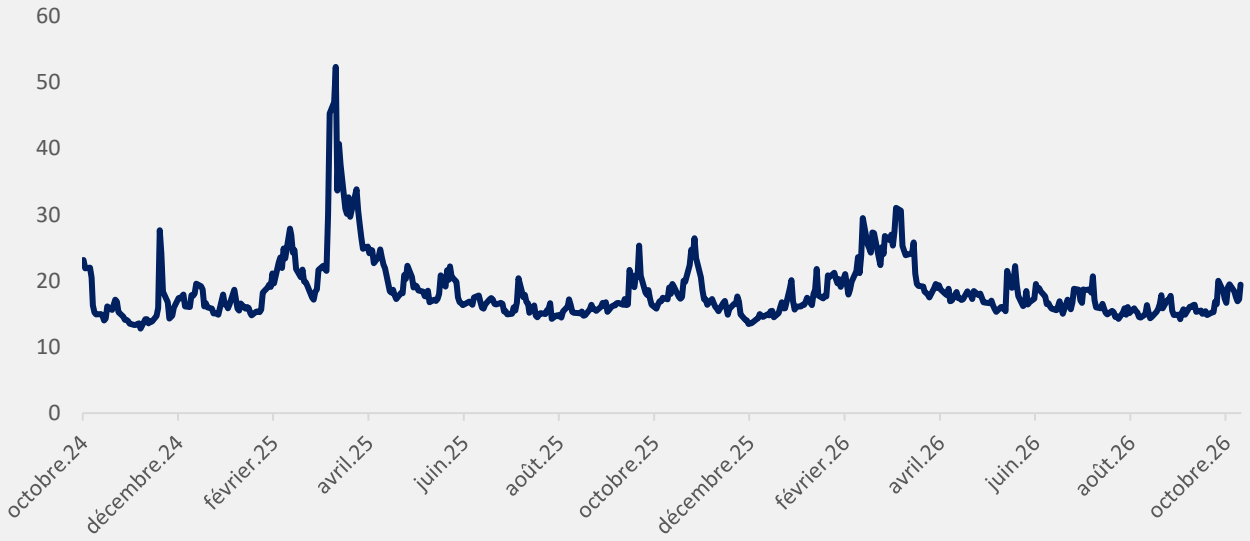
En Suisse, la situation monétaire reste très différente de celle observée aux États-Unis et en zone euro. L'inflation a également progressé, passant de 0,8 % en août à 1 % en septembre. Cette hausse reste toutefois plus modérée que dans les autres grandes économies développées. Les prix à la consommation sont resté stables sur le mois. La prochaine décision de la BNS interviendra en décembre avec un probable statu quo du taux directeur. Sur le plan économique, la BNS garde son anticipation de croissance du PIB comprise entre 1,5 % et 2 % pour l'ensemble de l'année, malgré les incertitudes liées à la conjoncture internationale.

Du côté de l'Asie, l'activité manufacturière chinoise a fléchi en octobre, avec un PMI à 49,3 points, indiquant une phase de contraction. La faible consommation intérieure et les difficultés persistantes du secteur immobilier jouent un rôle dans ces chiffres décevants.

Au Japon, la Banque nationale a maintenu son taux directeur inchangé à 1,25 %, soulignant un répit dans sa politique monétaire face à la hausse des prix, avec une inflation portée à 2,1 % en septembre, qui dépasse son objectif de 2 %.

Dans l'ensemble, le mois d'octobre a été marqué par des signes de ralentissement modéré de l'activité économique, dans un contexte de pressions inflationnistes persistantes et d'inquiétudes concernant les finances publiques. Ces facteurs, combinés à des rendements obligataires historiquement élevés et à des tensions géopolitiques toujours présentes, ont contribué à renforcer l'incertitude sur les marchés financiers. La volatilité des marchés actions est néanmoins restée relativement contenue. L'indice VIX, qui mesure la volatilité anticipée du marché américain, n'a enregistré qu'une légère hausse, passant d'environ 15 à près de 20 points en fin de mois.

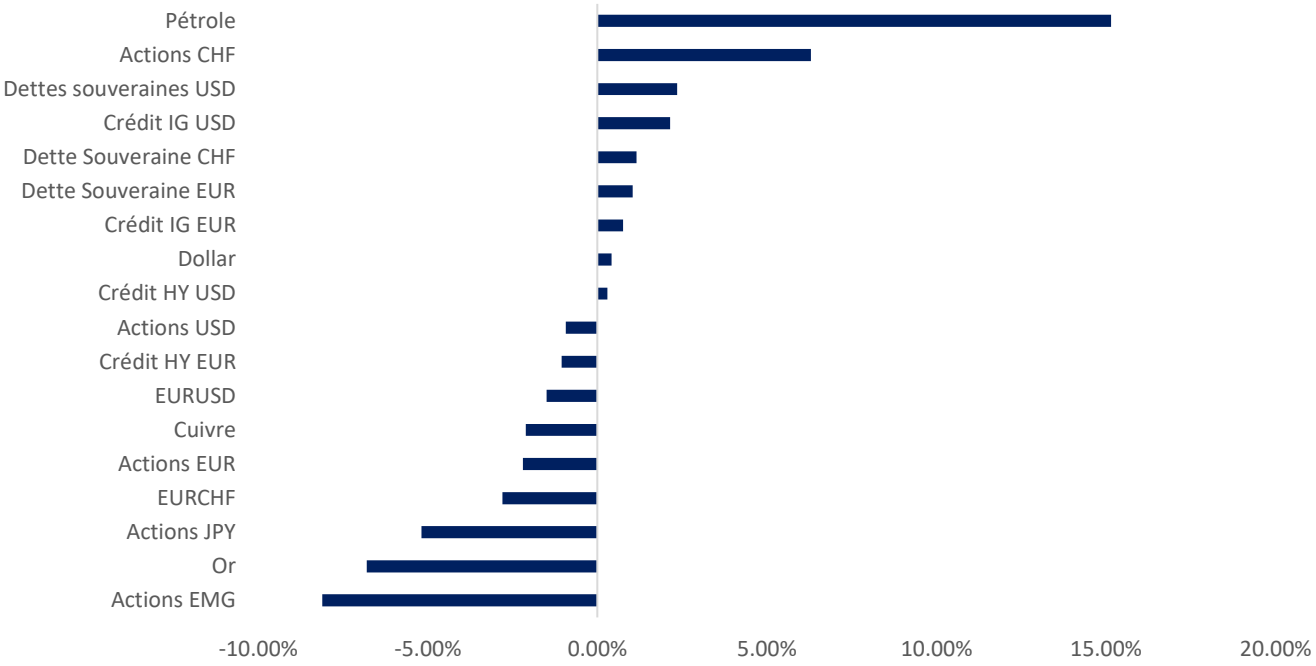
VOLATILITÉ – INDICE VIX
ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

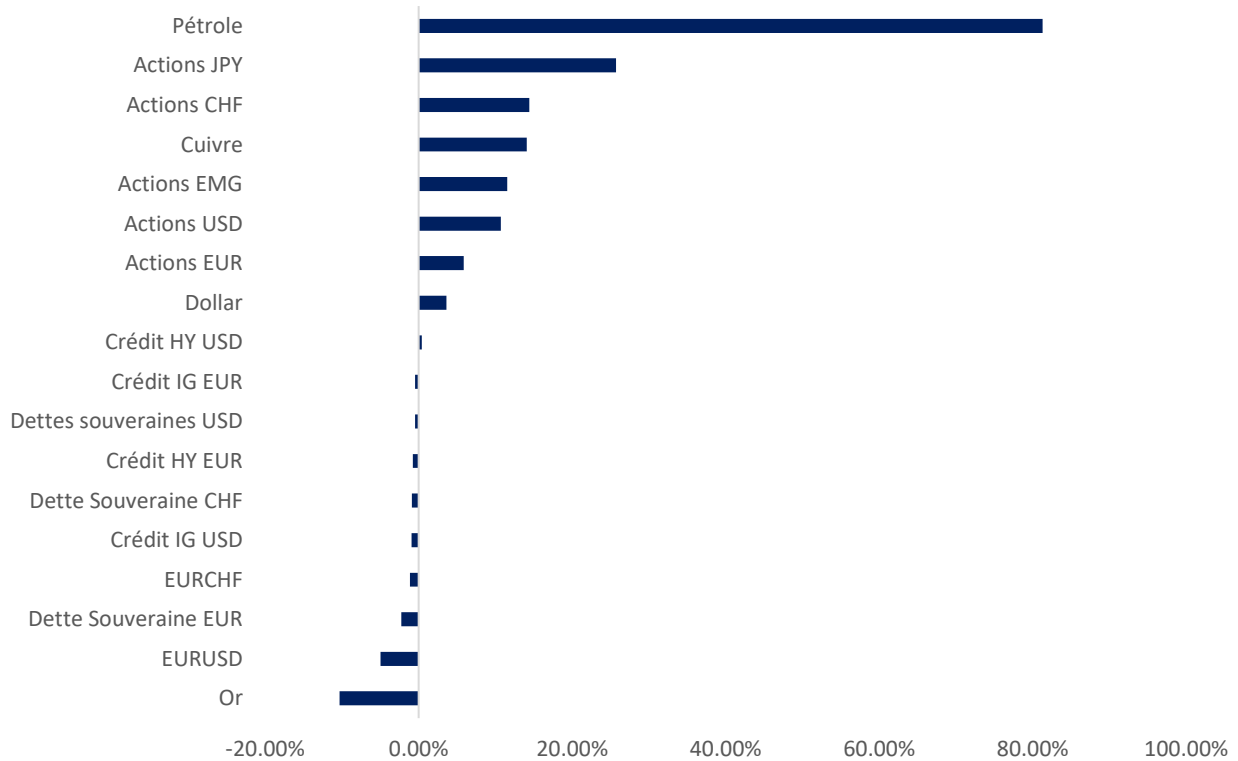
PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS
PERFORMANCES SUR 1 MOIS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS
PERFORMANCES ANNUELLES – YTD 2026



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

MARCHÉ ACTIONS

Les actions ont connu un mois d'octobre difficile, dans la continuité du mois précédant, avec quelques pays en territoires positifs. Les taux d'intérêts et les taux d'inflation restent les principaux indicateurs qui focalisent l'attention des investisseurs. Les performances ont été assez différentes selon les régions. Les valeurs technologiques ont subi une correction, tandis que celles exposées à d'autres secteurs ont mieux résisté.

Aux États-Unis, les actions ont fait du sur place en octobre. Le secteur technologique montre des signes d'essoufflement, tandis que les secteurs de l'énergie ou les secteurs dits «défensifs» ont tiré l'indice vers le haut. Nous conservons toutefois une performance positive de 10 % depuis le début de l'année.

En Europe, les actions ont reculé de 2,2 % en octobre, les taux obligataires et le poids de la dette de certains pays continuant d'impacter les actions de la zone UE. Le renchérissement de l'énergie a également pesé sur les perspectives de certaines entreprises. Malgré ce recul, les marchés européens conservent une hausse d'environ 5,8 % depuis le début de l'année.

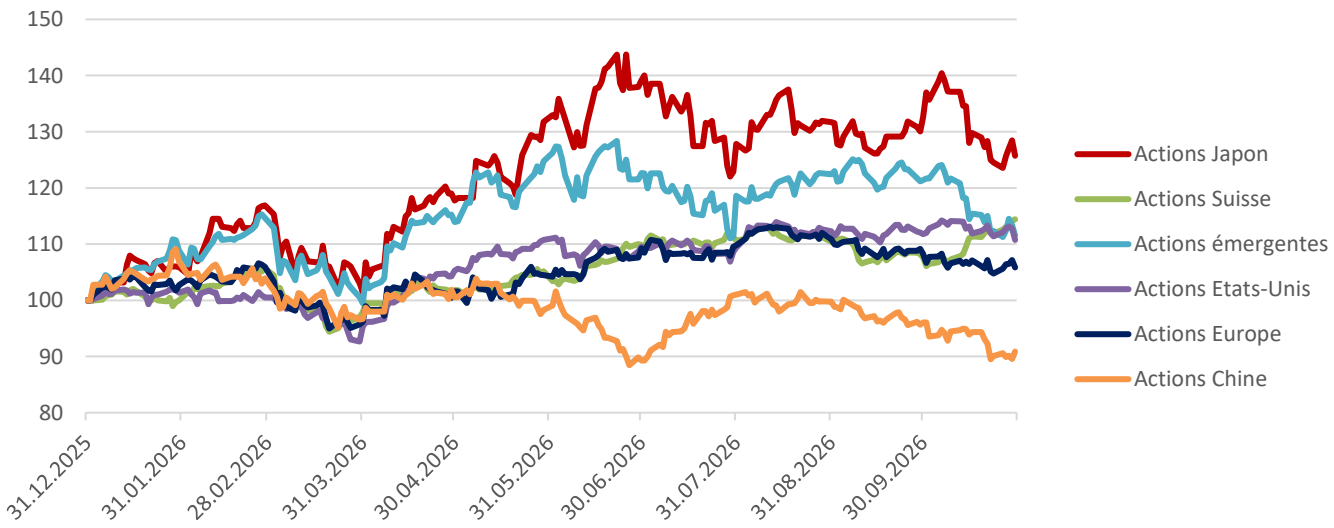
Contre toute attente, la bonne surprise vient des actions suisses avec un rebond de 6,2 %. Cette hausse provient en majeure partie du rebond des trois poids lourds de l'indice, Nestlé, Novartis et Roche, avec des rebonds entre 10 % et 15% sur le seul mois d'octobre.

Les régions émergentes ont nettement corrigé, avec un recul de 8,1 %. Les valeurs technologiques en Asie subissent les mêmes effets qu'aux Etats-Unis et expliquent ce net repli. Nous conservons tout de même une performance depuis le début de l'année de 11,5 %.

En Chine, l'évolution du marché actions a aussi faibli à hauteur de 7,2%, la demande intérieure atone et le secteur immobilier n'offrant pas les meilleurs conditions d'expansion de l'économie. La performance du marché chinois depuis le début de l'année recule à -12,70 %.

Du côté du Japon, les actions, elles aussi, ont reculé de 5,1 % sur le mois, notamment en raison du secteur technologique et ce malgré un yen toujours bas. Le marché japonais affiche désormais une progression d'environ 25,7 % depuis le début de l'année.

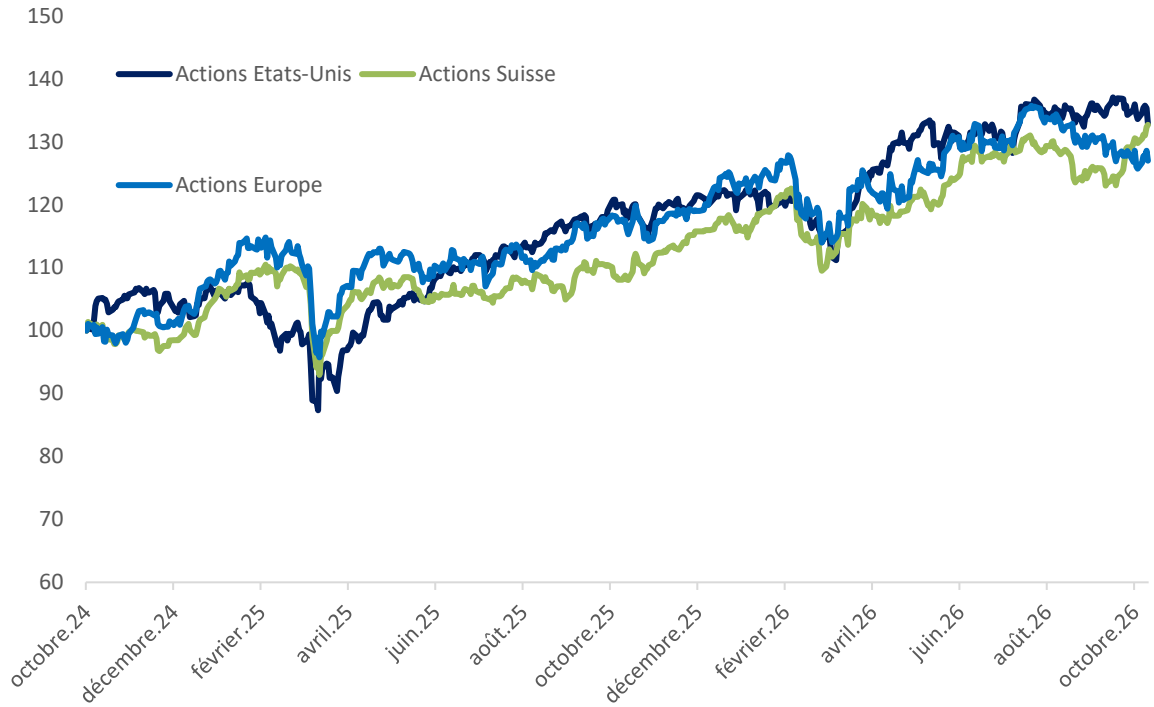
MARCHÉS ACTIONS
PERFORMANCES YTD



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

MARCHÉ ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS
PERFORMANCES SUR 2 ANS



MARCHÉS ACTIONS JAPON & PAYS EMERGENTS
PERFORMANCES SUR 2 ANS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

OBLIGATIONS

En octobre, les rendements des emprunts souverains ont reflué, excepté en France, dont les problèmes de tensions politiques, des déficits budgétaires et du niveau endettement grandissent. La hausse de la volatilité des marchés actions a favorisé les actifs défensifs. Les inquiétudes concernant les déficits publics ont également continué de peser sur les obligations à long terme. En un mois, l'indice global Bloomberg Aggregate Index a ainsi récupéré 1,6 %.

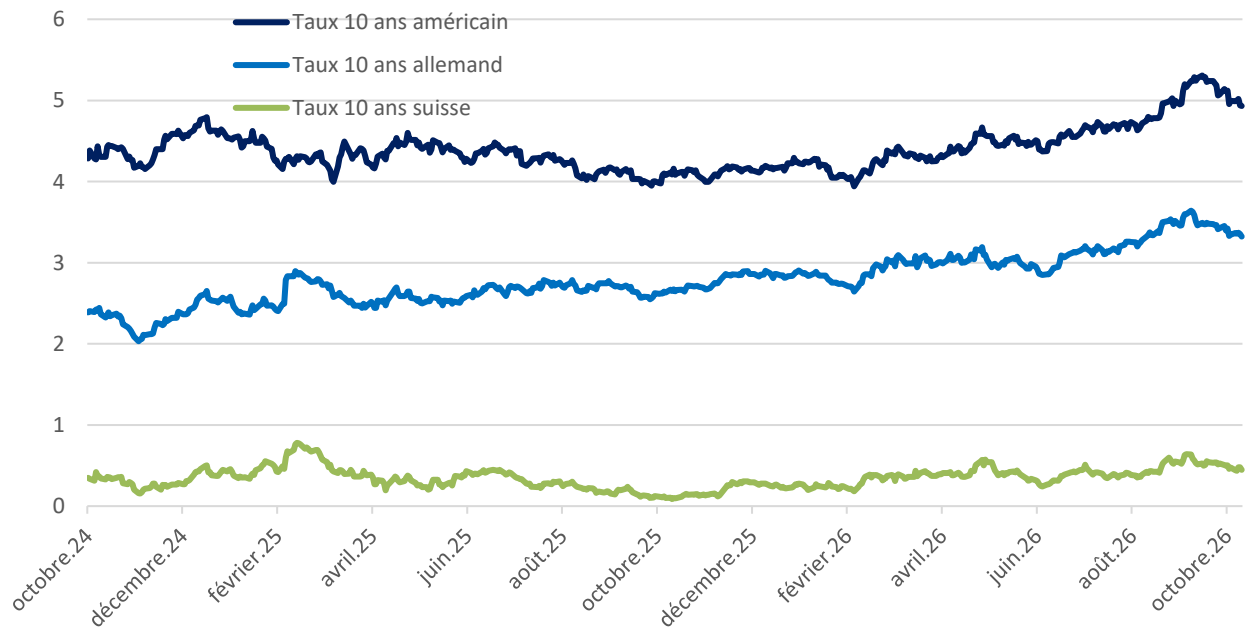
Aux États-Unis, le taux à 10 ans a passé de 5,28 % fin septembre à un plus haut vers 5.3 % mi-octobre, un niveau plus vu depuis les années 2000, pour terminer légèrement au-dessus de 5 %. Les inquiétudes inflationnistes et le poids croissant de la dette publique ont contribué à ce point haut, qui a fini par redescendre suite au transfert d'actifs risqués vers des actifs plus sécuritaires. Les obligations souveraines américaines ont ainsi rebondi de 2,35 % sur le mois.

En zone euro, le rendement du Bund allemand à 10 ans est descendu de 3,58 % à 3,32 %, retrouvant le niveau de début septembre. L'augmentation de la volatilité en fin de mois a favorisé cette baisse des rendements. Le rendement de l'OAT française à 10 ans a continué de grimper pour culminer à 5.05 %, portant l'écart de rendement avec l'Allemagne à près de 177 points de base, illustrant les inquiétudes persistantes des investisseurs concernant les finances publiques françaises. Malgré des emprunts français sous pression, les obligations souveraines européennes ont performé à hauteur de 1,0 % en octobre.

En Suisse, le rendement des obligations de la Confédération à 10 ans a reculé de 0,56 % à 0,50 %, suivant les mêmes tendances que les obligations souveraines des marchés développés.

Du côté du crédit, peu de mouvement et une bonne résistance des rendements. Les performances sont assez similaires en Europe et aux Etats-Unis en terminant le mois au même niveau que début septembre. En Europe, les obligations Investment Grade ont repris 1 %, et maintiennet le statu quo pour le High Yield. Aux États-Unis, le rebond est de 2,1% sur le mois pour les obligations Investment Grade et performance proche de 0 % pour le High Yield.

TAUX SOUVERAINS 10 ANS
ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

DEVISES

Sur le marché des changes, l'indice du dollar s'est maintenu stable. Le dollar s'est renforcé sur la première quinzaine d'octobre pour ensuite effacer ce mouvement haussier.

Concernant l'euro, il a cédé presque 1 % contre le billet vert.

Contre notre monnaie nationale, Le dollar a frôlé les 0.84 (0,8396) à la mi-octobre et c'est finalement le franc suisse qui s'apprécie de 1 % sur le mois pour terminer à 0.8230.

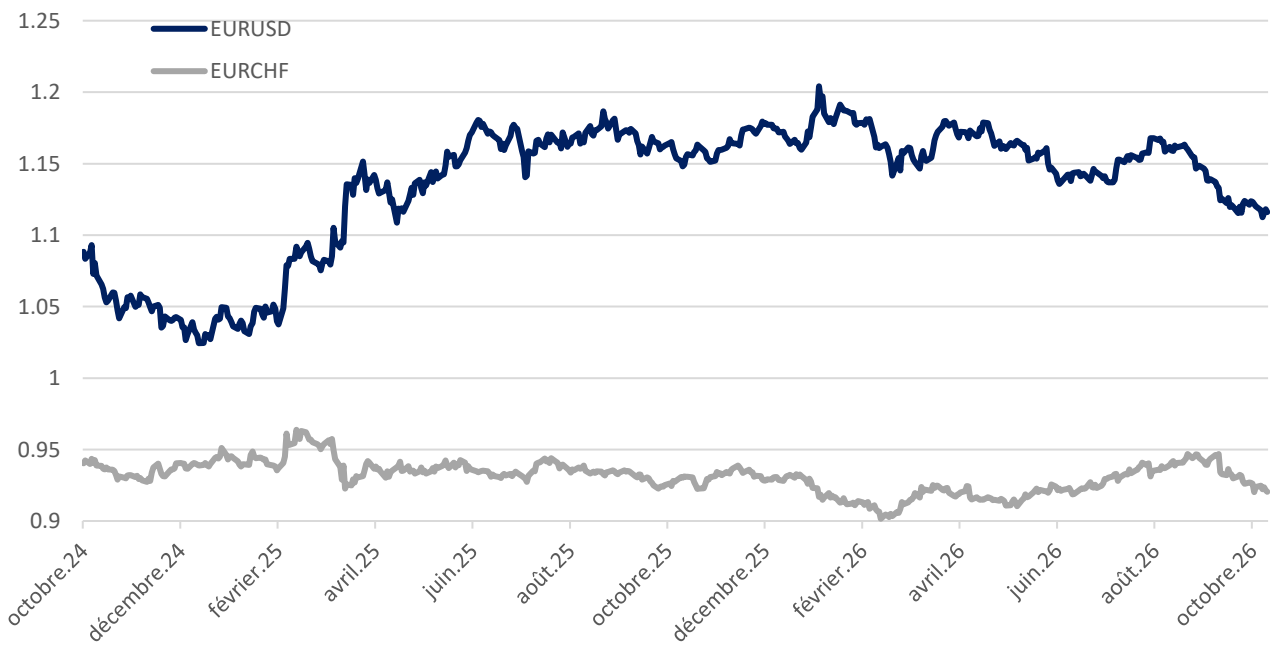
Sans nouvelle annonce de la part de la BNS en octobre, le franc suisse a joué son rôle de valeur refuge et le maintien du taux directeur américain inchangé a entamé le processus de baisse du dollar.

Pour l'euro contre le franc, la monnaie unique s'est aussi affaiblie, perdu plus de 100 points, passant de 0,9344 à 0,9241 fin octobre.

Le yen contre dollar a évolué dans une fourchette assez stable, hormis une appréciation très brève de la devise nippone sur fonds d'aversion au risque pour ensuite rebondir et finir au quasi équilibre en fin de mois.

Enfin, c'est la livre anglaise qui a connu une appréciation de 1,5 % contre le dollar en octobre. Ce regain est dû en partie à des chiffres de croissance et du marché de l'emploi au Royaume-Uni meilleurs qu'anticipés par le marché.

USD & CHF
ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

MATIÈRES PREMIÈRES

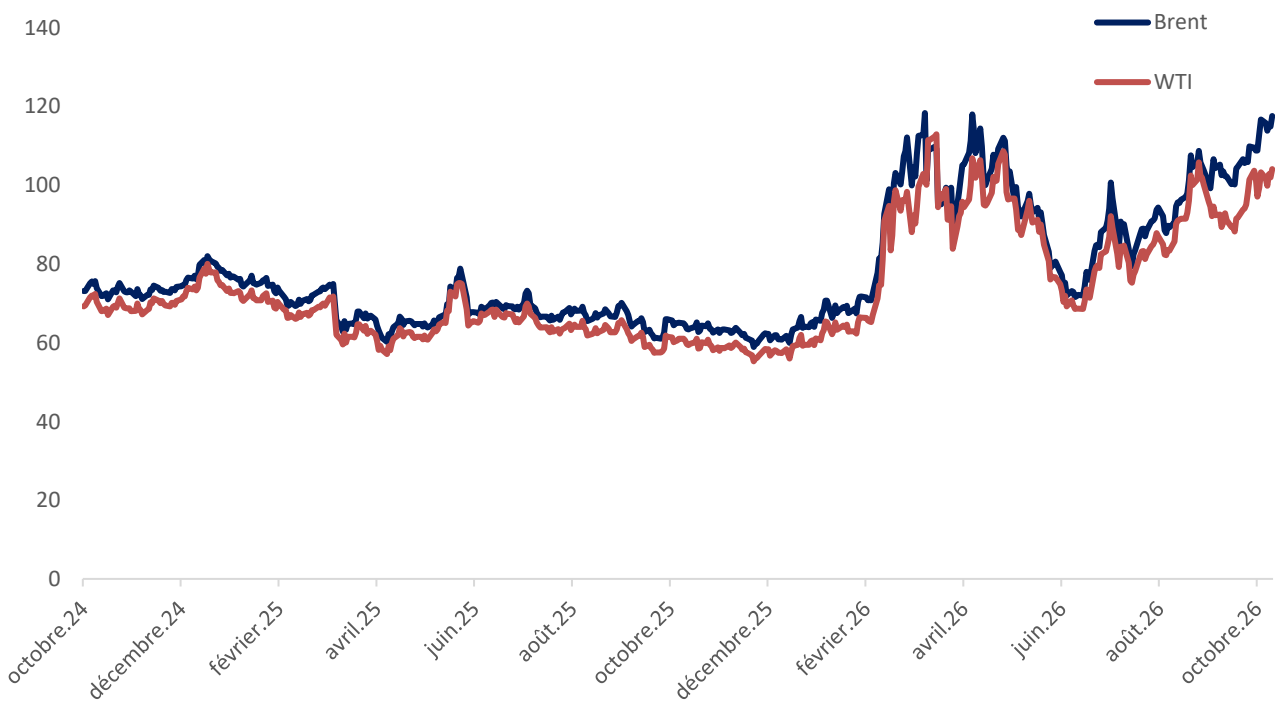
PÉTROLE

Les cours du pétrole ont continué de grimper, influencés par la poursuite des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, par les problèmes d'acheminement et la question des stocks. Tous ces éléments ont maintenu des prix élevés et nous avons clôturé le mois sur des plus hauts avec un Brent atteignant près de 117,64 dollars le baril et le WTI à 104,12 dollars.

En un mois les deux références ont progressé de manière assez similaires avec respectivement 12,11 % pour le Brent et 14,98 % pour le WTI. Depuis le début de l'année, Le Brent affiche une hausse de 88,79 % et le WTI 77,64 %.

Cours WTI au 30.10.2026 : 104.12 $

PÉTROLE
ÉVOLUTION DU PRIX ($) SUR 2 ANS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

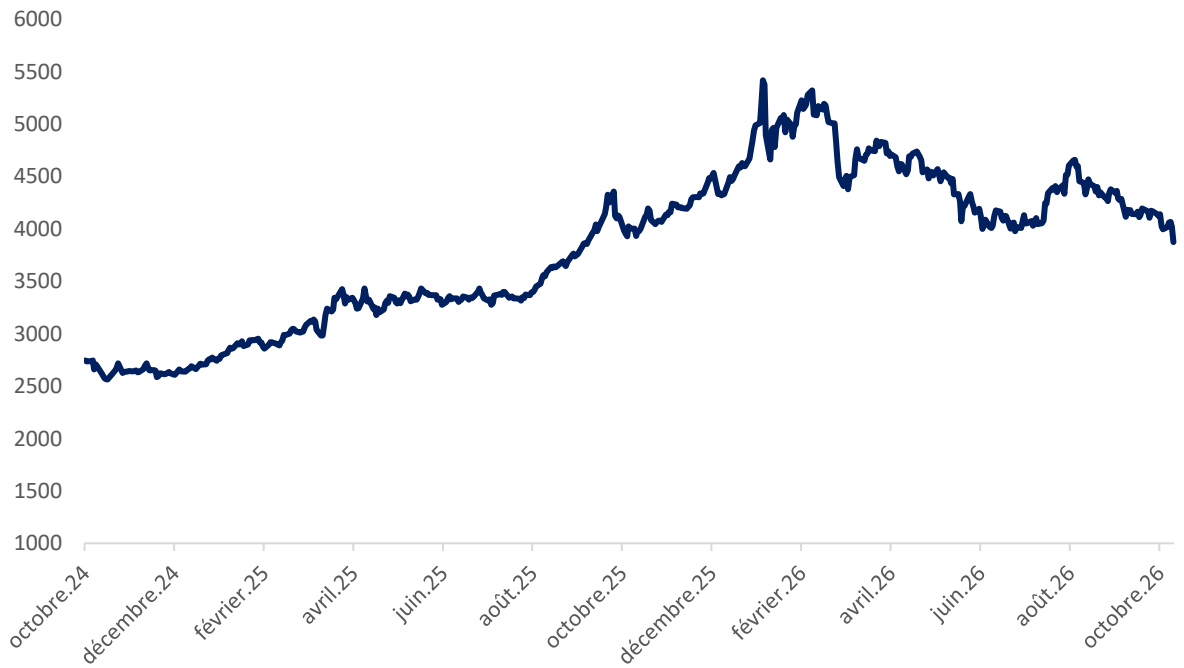
MATIÈRES PREMIÈRES

OR

L'or a continué son mouvement baissier en octobre à hauteur de 3,6 %, portant sa performance depuis le début de l'année à −6,2 %. Cette performance négative est la conséquence de la hausse des rendements des produits à revenus fixes et le fait que l'or n'offre pas cette option de distribution de revenus.
Les ETF adossés à l'or ont encore attiré 2,7 milliards de dollars sur octobre. Le marché européen, emmené par le Royaume-Uni, L'Allemagne, la Suisse et la France, ont maintenu un quatrième mois d'achat pour 1,8 milliard de dollars et l'Asie avec la Chine, le Japon et l'Inde pour 1,3 milliard de dollars. Par contre, l'Amérique du Nord montre un solde négatif d'env. 500 millions de dollars.



OR
ÉVOLUTION DU PRIX ($) SUR 2 ANS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

CRYPTOMONNAIES

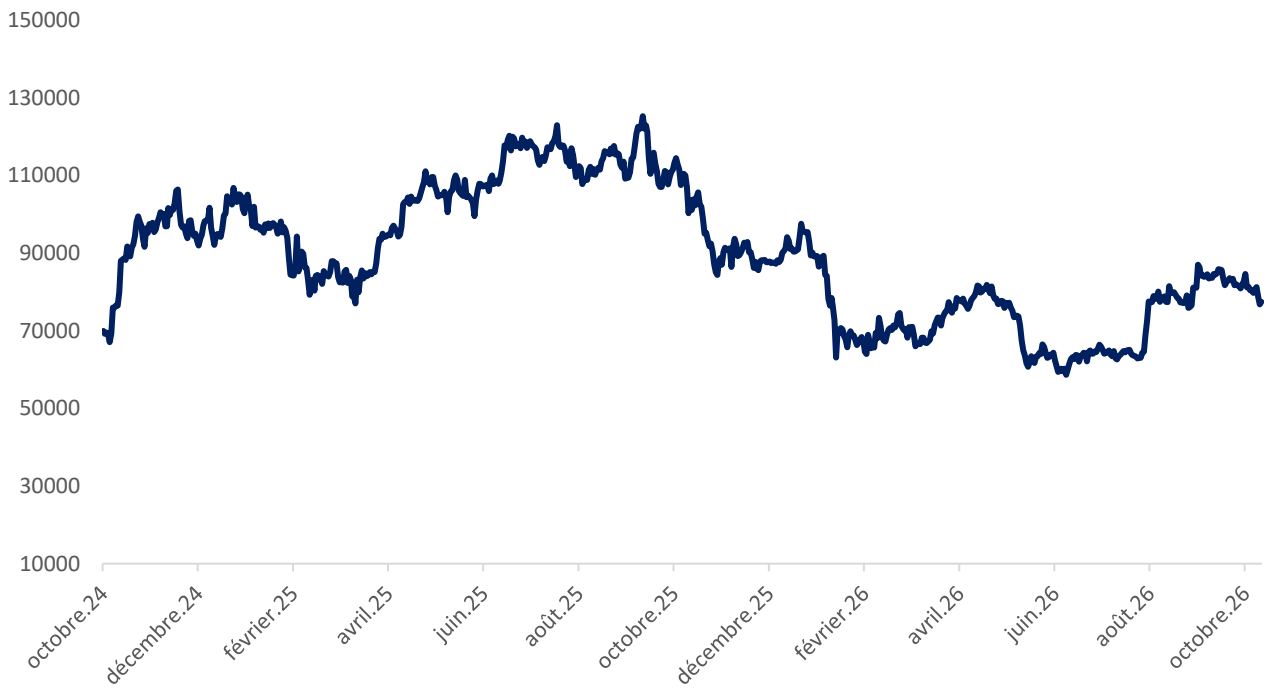
BITCOIN

Le Bitcoin a vécu une fin de mois d'octobre compliquée. Il a passé de 83'621 dollars à 76'782 dollars fin du mois, un recul de 8,17 %. Les cryptomonnaies, tout comme les autres actifs à risque, ont perdu de leur attrait sur la seconde partie d'octobre. La macroéconomie et les tensions géopolitiques ont également impacté cette classe d'actif non traditionnel.

L'événement marquant dans ce domaine est la cyberattaque dont la plateforme Binance a été victime pour un montant de l'ordre de 6,3 milliards de dollars. Même si le blocage d'une partie des actifs dérobés permet de rassurer les détenteurs, cela rappelle les caractéristiques particulières de ces monnaies parallèles.



BITCOIN
ÉVOLUTION DU PRIX ($) SUR 2 ANS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

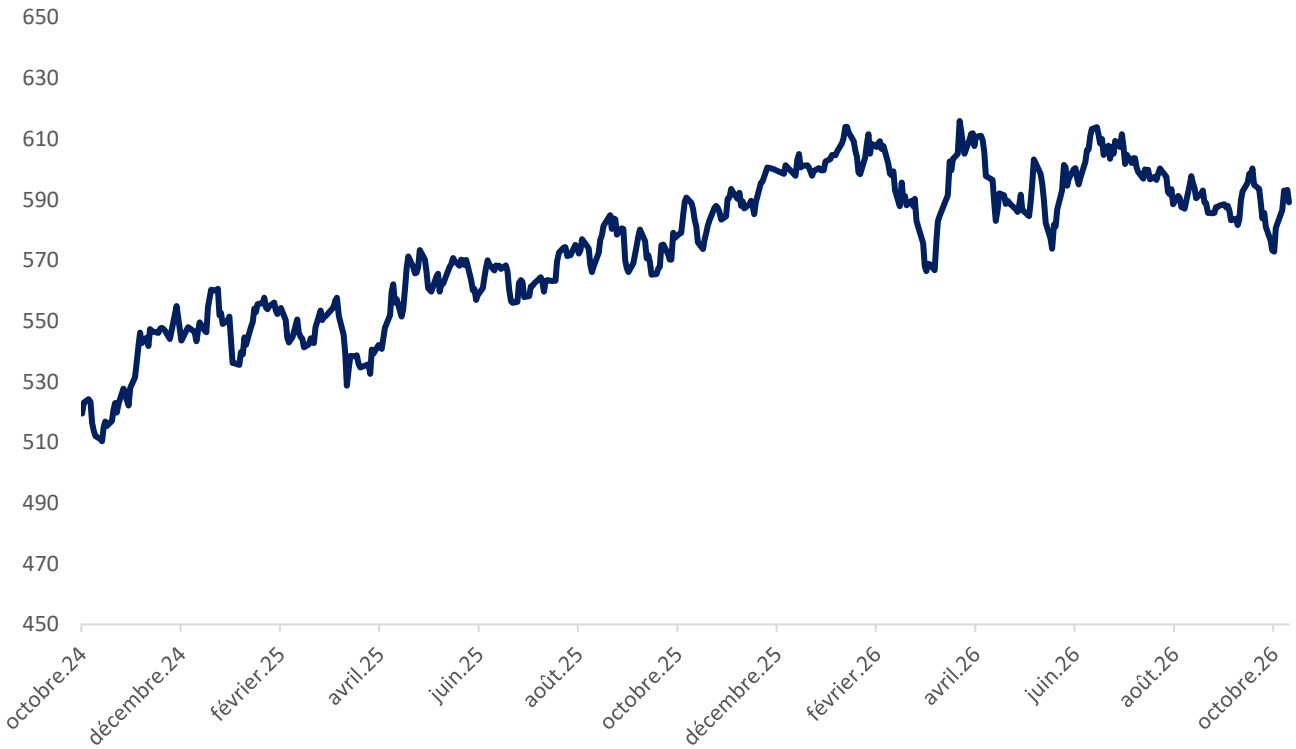
FONDS IMMOBILIERS SUISSES



Les fonds immobiliers suisses cotés ont entamé un rebond de 1,67 % sur le mois. Après trois mois consécutifs de repli, amenant leur performance depuis le début de l'année à −1,35 %. Cette évolution s'explique notamment par la légère baisse des rendements obligataires suisses. L'agio moyen est passé de 27,46 % fin septembre à 28,0 % fin octobre, s'éloignant à nouveau de sa moyenne historique d'environ 25 %. Le rendement moyen du dividende s'établit désormais à 2,2 %.

L'activité sur le marché est restée soutenue, avec six nouvelles augmentations de capital ouvertes en octobre, pour un montant total approchant les 600 millions de francs. Ces opérations confirment la poursuite des investissements dans le secteur immobilier suisse, même après plusieurs mois de correction.

MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIIT)
ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Événement	Importance	Actuel	Prév.	Précédent
		lundi 2 novembre 2026				
15:45	US	PMI manufacturier (Oct.)	★★★	54,9	56,0	56,0
16:00	US	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Oct.)	★★★	55,5	54,5	54,5
		mardi 3 novembre 2026				
Journée	JP	Japon - Journée de la culture	Jour férié			
16:00	US	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Sept.)	★★★	7,523M	7,150M	7,150M
		mercredi 4 novembre 2026				
11:00	EU	IPC (Annuel) (Oct.) P	★★★	4,0 %	4,0 %	3,8 %
14:15	US	Créations d'emplois non agricoles ADP (Oct.)	★★★	86K	67K	86K
15:45	US	PMI services (Oct.)	★★★	56,1	57,9	58,8
16:00	US	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Oct.)	★★★	54,5	54,8	54,9
16:30	US	Stocks de pétrole brut	★★★	-0,865M	-1,700M	-1,892M
		jeudi 5 novembre 2026				
13:00	UK	Décision de la BoE sur les taux d'intérêt (Nov.)	★★★	4,00 %	4,00 %	3,75 %
14:30	US	Inscriptions hebdomadaires au chômage	★★★	189K	197K	195K
		vendredi 6 novembre 2026				
14:30	US	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Oct.)	★★★		65K	29K
14:30	US	Taux de chômage (Oct.)	★★★		4,2 %	4,2 %
14:30	US	Salaire horaire moyen (Mensuel) (Oct.)	★★★		0,3 %	0,1 %
		mardi 10 novembre 2026				
14:30	US	IPC (Mensuel) (Oct.)	★★★			0,6 %
14:30	US	IPC core (Mensuel) (Oct.)	★★★			0,3 %
14:30	US	IPC (Annuel) (Oct.)	★★★			3,7 %
		jeudi 12 novembre 2026				
08:00	UK	PIB (Annuel) (T3) P	★★★			1,4 %
08:00	UK	PIB (Mensuel) (Sept.)	★★★			0,1 %
08:00	UK	PIB (Trimestriel) (T3) P	★★★			0,5 %
14:30	US	Inscriptions hebdomadaires au chômage	★★★			
16:00	US	Ventes de logements existants (Oct.)	★★★			3,99M
		vendredi 13 novembre 2026				
14:30	US	Prix à la production (Mensuel) (Oct.)	★★★			1,3 %

Source : Investing.com

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Événement	Importance	Actuel	Prév.	Précédent
		lundi 16 novembre 2026				
00:50	JP	PIB (Trimestriel) (T3) P	★★★			0,4 %
		mardi 17 novembre 2026				
14:30	US	Ventes au détail (Mensuel) (Oct.)	★★★			0,8 %
14:30	US	Ventes au détail principales (Mensuel) (Oct.)	★★★			0,9 %
		mercredi 18 novembre 2026				
08:00	UK	IPC (Annuel) (Oct.)	★★★			3,5 %
11:00	EU	IPC (Annuel) (Oct.)	★★★			4,0 %
		jeudi 19 novembre 2026				
14:30	US	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Nov.)	★★★			20,9
		lundi 23 novembre 2026				
Journée	JP	Japon - Journée de Thanksgiving (Japon)	**Jour férié**			
15:45	US	PMI services (Nov.) P	★★★			56,1
15:45	US	PMI manufacturier (Nov.) P	★★★			54,9
		mardi 24 novembre 2026				
16:00	US	Confiance des consommateurs - Conference Board (Nov.)	★★★			91,7
		mercredi 25 novembre 2026				
14:30	US	PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages (Mensuel) (Oct.)	★★★			0,3 %
14:30	US	PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages (Annuel) (Oct.)	★★★			3,1 %
14:30	US	PIB (Trimestriel) (T3) P	★★★			3,4 %
16:00	US	Ventes de logements neufs (Oct.)	★★★			676K
		jeudi 26 novembre 2026				
Journée	US	États-Unis - Thanksgiving	**Jour férié**			
		vendredi 27 novembre 2026				
	US	États-Unis - Thanksgiving - Clôture Prématurée à 13:00	**Jour férié**			

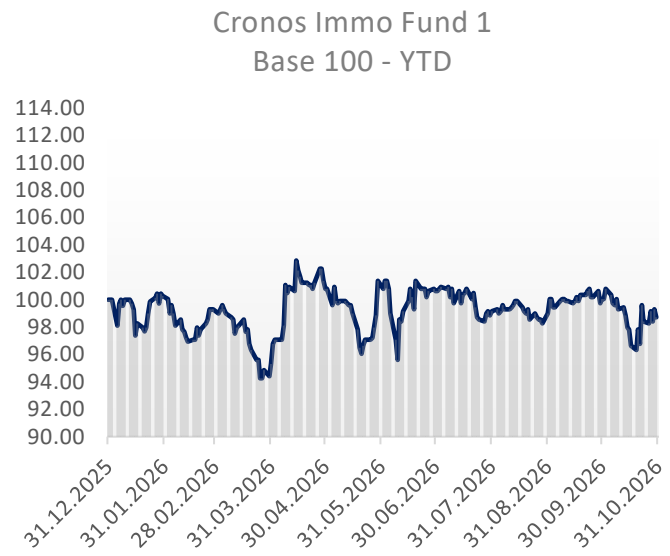
Source : Investing.com

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Événement	Importance	Actuel	Prév.	Précédent
		mercredi 28 octobre 2026				
19:00	US	Décision de la FED sur les taux d'intérêt	★★★			4,00 %
		jeudi 29 octobre 2026				
12:00	UK	Décision de la BoE sur les taux d'intérêt	★★★			3,75 %
13:30	US	PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages (Mensuel) (Sept.)	★★★			0,2 %
13:30	US	PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages (Annuel) (Sept.)	★★★			3,0 %
13:30	US	PIB (Trimestriel) (T3) P	★★★			2,2 %
14:15	EU	Taux de facilité de dépôt (Oct.)	★★★			2,50 %
14:15	EU	Décision de la BCE sur les taux d'intérêt (Oct.)	★★★			2,65 %
		vendredi 30 octobre 2026				
04:00	JP	Décision de la BoJ sur les taux d'intérêt	★★★			
		samedi 31 octobre 2026				
02:30	CN	PMI manufacturier (Oct.)	★★★			50,1

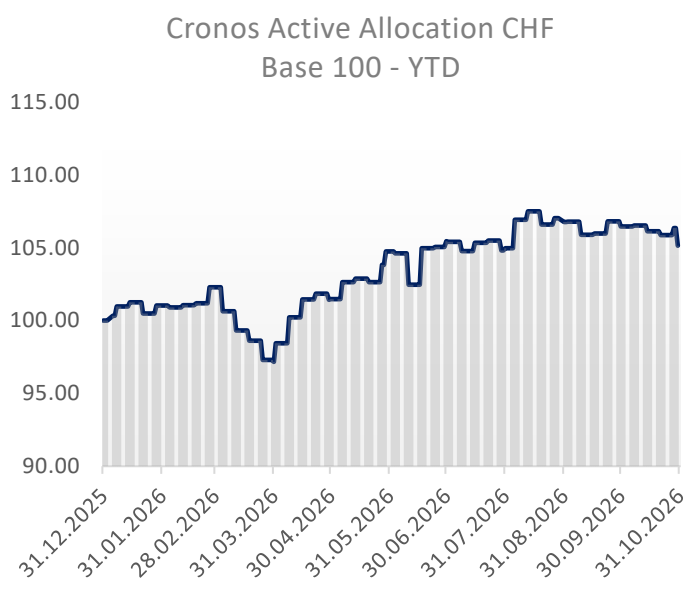
Source : Investing.com

FONDS CRONOS FINANCE



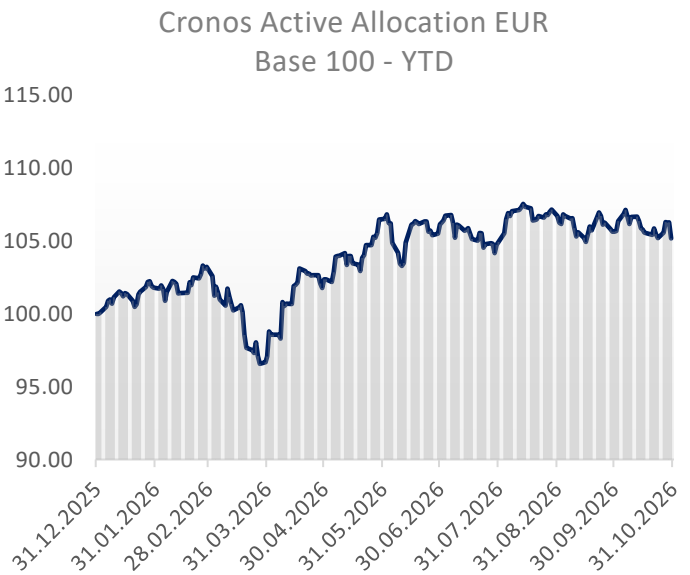
CIF : Durant le mois d'octobre, le cours du CIF a légèrement baissé et la performance depuis le début de l'année s'établit à -2,55 %. L'agio du fonds s'élève actuellement à environ 18,73 %.

CIF 2 : À fin octobre, le bid-ask spread du CIF 2 s'établissait à 101–102. D'un point de vue opérationnel, le fonds a procédé à l'acquisition d'un immeuble (Kirchberg).



AAFs : À fin octobre , la performance depuis le début de l'année, calculée sur la base de la valeur nette d'inventaire (NAV), s'établit à +6,34 % pour l'AAF CHF et à +5,18 % pour l'AAF EUR.

En termes de contribution à la performance, les actions étrangères ont constitué le principal moteur, avec une contribution de +4,83 % pour l'AAF CHF et de +5,81 % pour l'AAF EUR. Les actions domestiques ont également apporté une contribution positive, à hauteur de +2,43 % pour l'AAF CHF et de +2,09 % pour l'AAF EUR. L'effet de change a également contribué positivement à la performance de l'AAF CHF, à hauteur de +0,63, et il est revenu en territoire positif à +0,78 % pour l'AAF EUR. À l'inverse, les métaux précieux affichent la moins bonne contribution, avec -1,20 % pour l'AAF CHF et -1,09 % pour l'AAF EUR. Les fonds immobiliers ont également pesé sur la performance, à hauteur de -28 points de base pour l'AAF CHF, tandis qu'ils ont contribué positivement à hauteur de +11 points de base pour l'AAF EUR, notamment en raison de l'effet de devises.



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 près de 28 % pour l'AAF CHF, et 30 % pour l'AAF EUR. Il est suivi de près par un ETF sur le thème du Cloud Computing. À l'inverse, la moins bonne performance absolue provient d'un ETF adossé à l'argent, en recul de 44 %. Cette position représente toutefois moins de 1 % des actifs des fonds.

Le Comité d'investissement a décidé d'acquérir un ETF obligataire à hauteur de 1 % des fonds. Cet ETF investit principalement dans des titres de dettes à court terme de qualité Investment Grade, libellés en dollars.

Source : Cronos finance, Bloomberg, 31/10/2026

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.

CRONOS FINANCE SA I CH. DE LA DAMATAIRE 28 I 1009 PULLY I TÉL. 021 331 28 00 I
WWW.CRONOSFINANCE.CH