



Document conçu principalement pour des investisseurs professionnels

Les faits: La guerre contre l'Iran a continué à générer un flux d'annonces contradictoires, mais aucune avancée tangible n'a été enregistrée, ce qui augmentait la probabilité d'une issue problématique. Dans ce contexte, la vraie surprise a été la résistance d'ensemble des résultats d'entreprises et la vigueur de nombreux indicateurs économiques.

Avec un trafic quasiment gelé depuis le début du conflit, la réouverture du détroit d'Ormuz était la principale préoccupation des investisseurs ces dernières semaines. De nombreux pays évoquaient le risque de pénurie de pétrole sous quelques mois si le problème n'était pas résolu rapidement, et la menace était encore plus sérieuse pour les économies émergentes, qui disposent généralement de réserves plus réduites. Début avril, Donald Trump faisait de cette réouverture l'objectif prioritaire de sa guerre contre l'Iran (comme s'il avait oublié que le passage dans ce couloir était parfaitement fluide jusqu'au 28 février) et menaçait de "renvoyer Téhéran à l'âge de pierre" s'ils ne cédaient pas. **Un cessez-le-feu de deux semaines a été annoncé le 7 avril, mais il était d'autant plus fragile que ses conditions exactes sont toujours restées floues.** Les différentes parties n'étaient même pas d'accord sur la question de l'inclusion du Liban dans le périmètre couvert, et Israël a lancé des opérations d'envergure contre le Hezbollah dans le sud du pays. Des négociations entre les Etats-Unis et l'Iran se sont brièvement tenues au Pakistan, mais elles ont échoué rapidement, conduisant la Maison Blanche à annoncer... un blocus maritime du détroit d'Ormuz! Le trafic n'avait de toute façon pas repris, car personne ne savait si les couloirs de navigation étaient sûrs ou avaient besoin d'être déminés. Le reste du mois s'est poursuivi dans des conditions similaires, le président américain continuant à osciller entre une attitude menaçante et la tentation de se retirer et de laisser le reste du monde se débrouiller avec le problème.

Le cessez-le-feu a tenu malgré des accrochages ponctuels, la Maison Blanche a même laissé tomber son ultimatum pour "donner à l'Iran le temps de transmettre ses propositions", mais très peu de navires sont parvenus à franchir le détroit.

Les choses n'ont pas non plus paru s'améliorer pour Donald Trump sur les sujets intérieurs. Outre les tirs lors du dîner des correspondants à la Maison Blanche, **l'administration américaine a dû mettre en place un système complexe pour rembourser de nombreux mois de droits de douane prélevés dans le cadre d'un décret invalidé depuis** par la Cour Suprême. Parallèlement, une autre décision de justice a gelé la construction de la nouvelle salle de bal, une des nombreuses lubies du président pour transformer la Maison Blanche, et plus généralement Washington DC, selon ses goûts. Plus important toutefois, il semblait qu'un nombre croissant de personnalités influentes dans le monde de la politique, des arts et, dans une certaine mesure, des affaires, qui ne s'étaient pas manifestées jusqu'à présent, commencent à s'exprimer publiquement sur leurs inquiétudes à propos de l'action du président.

Ces nombreux revers sur les fronts intérieur et international ont affecté les sondages. Selon la synthèse effectuée par Real Clear Politics de toutes les enquêtes d'opinion importantes aux Etats-Unis, **le taux de soutien à Donald Trump, qui avait initialement mieux résisté que lors de son premier mandat, a vu sa détérioration s'accélérer ces**



derniers temps. Il est maintenant très proche de ses pires niveaux historiques.

Toutes les nouvelles n'étaient toutefois pas mauvaises, et certains indicateurs économiques clés traduisaient une tendance meilleure que prévu. **Les commandes de biens durables, les créations d'emplois et les ventes de détail ont toutes progressé fortement en mars.** En excluant la composante volatile des équipements de transport, les premières étaient en hausse de 0.9% sur un mois, selon le Census Bureau, qui a également indiqué que les ventes de détail avaient augmenté de 1.7% globalement, et de 1.9% hors automobile. Les emplois salariés non-agricoles (en hausse de 178 000, dont 15 000 dans le secteur manufacturier) ont affiché un rebond inattendu après un chiffre faible en février. Si ces données venaient à être maintenues lors des futures révisions publiées par le Bureau of Labor Statistics, elles seraient les meilleures depuis décembre 2024. De ce fait, le taux de chômage américain est revenu à 4.3%, à peine plus haut qu'il y a un an, et en recul par rapport à son pic récent à 4.5%, atteint en novembre 2025. L'estimation préliminaire de la croissance du PIB au premier trimestre (2% en rythme annualisé) a également illustré l'embellie. De manière intéressante, **les mesures d'optimisme, qui sont souvent considérées comme des indicateurs avancés des tendances économiques, laissent entendre que cette vigueur pourrait continuer** sur l'horizon prévisible. Après son rebond surprise depuis le niveau de 47.9 autour du début d'année, l'indice ISM manufacturier a atteint 52.7, un peu au-dessus des deux mois précédents. Dans les services, où l'optimisme avait toujours dominé ces dernières années sauf dans des périodes courtes et exceptionnelles, l'indice ISM est redescendu à 54, mais restait confortablement au-dessus du seuil-pivot. L'indice de confiance des consommateurs du Conference Board allait aussi dans la bonne direction, avec une troisième hausse consécutive depuis le point bas de janvier. Le logement n'a toutefois pas paru partager cette sérénité. L'indice NAHB est revenu à 34, à peine au-dessus de son étiage de l'été 2025, reflétant une tendance atone également illustrée par les chiffres

médiocres des ventes de maisons neuves et des permis de construire.

Parallèlement, la saison des publications de bénéfices s'est accélérée dans la deuxième quinzaine du mois, et tant les résultats réalisés que les prévisions étaient généralement plutôt solides. Comme d'habitude, les banques figuraient parmi les premières entreprises à annoncer et la plupart d'entre elles ont dépassé les attentes. Les marges nettes d'intérêts étaient globalement résistantes, le message sur les opérations en préparation dans la banque d'investissement était confiant et, plus important encore, les provisions pour risque de crédit restaient modérées, avec une tonalité rassurante dans les commentaires des équipes dirigeantes. Dans la deuxième partie du mois, les nouvelles provenaient de secteurs plus variés, mais sont restées globalement favorables. A la fin avril, seules 12% des sociétés qui avaient publié avaient déçu les attentes de bénéfices des analystes, mesurées par LSEG/IBES. Comme d'habitude, ce pourcentage était un peu plus élevé pour les chiffres d'affaires mais, à 22%, il restait bas par rapport aux standards récents. La technologie s'est particulièrement illustrée dans ces annonces, et chaque composant de l'indice qui a publié dans ce secteur a jusqu'à présent battu les attentes. **Les titres liés à l'IA ont continué à croître particulièrement vite, les investissements pour augmenter la capacité tirant la demande sur les semi-conducteurs (y compris les CPU, comme l'ont montré les résultats d'Intel), les serveurs et l'infrastructure des centres de données.** L'énergie n'a pas non plus enregistré de bénéfices inférieurs aux prévisions, mais quelques sociétés, principalement dans les services pétroliers, ont seulement égalé les attentes, car la hausse des cours du baril ne s'est pas immédiatement traduite par une reprise des forages. Une autre catégorie, la santé, a également impressionné par ses résultats jusqu'à présent. Les laboratoires pharmaceutiques, les "biotech" et les acteurs des services ont tous battu le consensus, mais quelques fabricants d'équipements ont été pénalisés par des difficultés d'approvisionnement.



Les effets: Les chiffres meilleurs qu'attendu publiés sur la période ont contribué à un rallye impressionnant, et le S&P 500 a ignoré les inquiétudes géopolitiques pour gagner plus de 10%. Notre série de surperformances mensuelles s'est poursuivie en avril, malgré un environnement difficile pour les gérants actifs.

Pour différentes raisons, le cessez-le-feu a paru suffire pour rassurer les investisseurs. **Malgré de nombreux avertissements des experts de l'énergie sur des problèmes d'approvisionnement à venir, ils n'ont pas semblé s'inquiéter de l'absence de progrès sur le blocage dans le détroit d'Ormuz.** La vigueur des premiers résultats d'entreprises a fait le reste, et le S&P 500 a gagné 10.47% avec les dividendes nets réinvestis.

Il faut toutefois reconnaître que la hausse ne reposait pas sur une base large, et devait beaucoup à quelques sociétés parmi les plus grosses capitalisations. **Seuls 116 des 500 constituants de ce panier de référence ont surperformé en avril, et la version équi-pondérée de ce même indice était loin derrière,** tout en gagnant quand-même 5.94%. Si ce genre de biais "large cap" a été fréquent ces dernières années, les choses étaient différentes cette fois-ci, en ce sens que l'écart ne venait pas des toutes plus grosses "Magnificent Seven". Certaines de ces valeurs se sont bien comportées, comme Alphabet, Amazon et, dans une certaine mesure, Nvidia, qui ont bénéficié de leur exposition à une demande tirée par l'IA, mais Microsoft n'a pas fait mieux que l'indice car sa croissance dans le segment "cloud" n'a pas impressionné, et est restée très coûteuse. En outre, Apple (qui n'a annoncé ses résultats qu'après la dernière clôture du mois) et Meta Platforms (dont les projets de dépenses d'investissement ont inquiété malgré de bons résultats annoncés) étaient plus de trois points de pourcentage derrière l'indice large, et Tesla (qui a encore augmenté ses prévisions de "capex" pour poursuivre ses développements dans la robotique) en était encore plus loin.

De fait, si la première place des services de communication dans le classement des performances d'avril a été

largement due à la hausse de 33.8% d'Alphabet, la technologie est arrivée juste derrière, avec une hausse de 17.5%, qui ne devait pas grand-chose à Nvidia et Microsoft, ses moteurs habituels de derniers trimestres. **Le thème de l'infrastructure pour les centres de données a continué à fonctionner, et il y avait quatre noms liés au stockage (Sandisk, Seagate, Western Digital et Micron) dans les huit premières performances du mois au sein du S&P 500.** Dell, qui a une grande part de marché dans les ventes de serveurs pour ces sites, s'est aussi bien comporté. Parallèlement, les deux plus fortes hausses à l'intérieur de l'indice sont venues d'Intel (+114.1%) et Advanced Micro Devices (+74.3%). Le premier s'est envolé en annonçant Tesla comme son premier client majeur en fonderie pour la future plateforme 14A. En outre, ses résultats et ses commentaires ont souligné que, si les processeurs graphiques restaient importants pour l'entraînement des IA, les puces de calcul avaient leur rôle à jouer pour faire ensuite tourner les modèles. Cette situation a bénéficié à tous les autres fournisseurs de processeurs dont les produits pouvaient être concernés par une utilisation similaire, comme AMD, principal rival d'Intel sur les CPU, mais aussi les concepteurs de puces dédiées à une application (ASICs).

Derrière ces deux secteurs de tête, un seul groupe, la consommation discrétionnaire, a battu l'indice large. Ce résultat est venu en grande partie de la hausse de 27.3% enregistrée par Amazon, car il n'y avait pas grand-chose d'intéressant en provenance du reste du secteur. La plupart des commerces de détail publieront leurs résultats en mai ou juin, les fabricants de vêtements comme Nike ou Lululemon ont été plutôt faiblards, et les constructeurs automobiles ont également sous-performé car tant la guerre que la concurrence chinoise ont pesé. A l'autre



extrémité de l'échelle, l'énergie (qui avait été le grand gagnant en mars) et la santé (dont les bons résultats ont été ignorés par les investisseurs, à la recherche d'expositions plus agressives) ont été les deux seuls secteurs dans le rouge, avec des baisses respectives de 3.5% et 0.5%. Entre ces extrêmes, toutes les autres catégories ont gagné de 2 à 9%. Les plus défensives (consommation durable, services aux collectivités) étaient généralement plus près de 2%, tandis que les groupes plus cycliques, comme les industrielles ou l'immobilier, montaient de 8% ou plus. Au milieu, les financières (5.5%) n'ont pas complètement reflété les résultats solides des banques, car les perspectives restaient assombries par les incertitudes sur les taux d'intérêt, la dette privée et les reports de certaines opérations de banque d'investissement.

Compte tenu de cette distribution des performances, **le style d'investissement Croissance a nettement devancé Value en avril**, avec un écart variant de neuf à treize points de pourcentage selon la famille d'indices de style utilisée pour la comparaison.

Notre stratégie a de nouveau produit un bon résultat en avril, et notre surperformance brute depuis le début du mois est presque toujours restée en territoire positif, avant de finir la période à 131 points de base. C'était 585bps devant l'indice équi-pondéré, dont l'évolution peut être considérée comme le "niveau zéro" de la valeur ajoutée par le choix de valeurs, puisqu'un singe jouant aux fléchettes pour choisir des titres au sein de l'univers obtiendrait statistiquement cette performance. **Notre biais Croissance a contribué, mais c'est principalement la qualité de notre sélection qui a permis ce résultat.** Comme nous l'avons montré plus haut, le faible pourcentage de titres en surperformance au sein de l'indice rendait l'environnement difficile pour les gérants actifs détenant un portefeuille concentré, mais deux aspects nous ont aidés à surmonter cette gêne: ce pourcentage était nettement plus élevé dans notre portefeuille (34% contre 23%) et nous détenions certains des tout premiers contributeurs.

Même si seulement 19 de nos lignes ont publié leurs résultats en avril, les annonces de bénéfices ont

certainement joué un rôle, car aucune n'a raté les prévisions de BPA, et une seule ne les a pas dépassées, tandis que 13 d'entre elles battaient les attentes de plus de 10%.

Seuls trois secteurs ont eu un effet globalement négatif sur notre performance relative. La santé, où nous avons perdu environ 80bps, a eu le plus gros impact pour diverses raisons: il s'agissait du deuxième groupe le plus faible dans le marché, nous étions surexposés du fait de nos nombreuses lignes sur ce segment, et notre sélection s'est moins bien comportée que la moyenne du secteur. Le gestionnaire d'hôpitaux HCA a été la seule de nos lignes jusqu'à présent à se contenter d'égaliser les attentes sans les battre, car les tempêtes hivernales et une épidémie de grippe moins virulente que d'habitude ont pesé sur l'activité. Ses indications coïncidaient également avec les prévisions, et le titre a été notre pire valeur en avril avec une baisse de 8.2%. Iqvia a été sous pression également, du fait de craintes persistantes sur la possibilité que l'IA permette aux laboratoires de mener eux-mêmes une part croissante de leur recherche et de leurs tests cliniques, mais même les valeurs pharmaceutiques qui ont annoncé des résultats solides (comme Eli Lilly) ou des travaux de développement prometteurs n'ont pas surperformé. De même, nous n'avons pas enregistré de problème sérieux dans la consommation discrétionnaire, mais notre sous-pondération sur Amazon a eu un effet défavorable. Les industrielles ont été le troisième secteur où nous avons perdu de la performance, principalement à cause d'Huntington Ingalls, qui a baissé, avec la plupart des autres valeurs liées à la défense, lorsque le cessez-le-feu a été annoncé.

Heureusement, ces effets négatifs ont été plus que compensés par plusieurs éléments favorables. La technologie a contribué pour environ 90bps. **Nous détenions trois des 20 lignes les plus performantes du marché, dont Intel, que nous avons dû écrêter plusieurs fois dans le cadre de notre discipline visant à garder chaque ligne à l'intérieur des tolérances** par rapport à son poids-cible attribué. Onsemi (+62.8%, dont la très bonne exécution et l'exposition à l'infrastructure de centres de



données commencent à attirer l'attention des investisseurs) et de nombreux autres noms liés à des effets moins évidents et moins surjoués de la vague IA se sont également bien comportés. Dans un domaine différent, notre seule ligne sur les matériaux, le sidérurgiste Nucor, a apporté 60bps à notre surperformance, après avoir annoncé de bons résultats et prévu de la croissance pour le deuxième

trimestre dans ses trois divisions, grâce aux volumes, à la capacité à imposer des hausses de prix ou à une combinaison des deux. Les financières, l'énergie et les services de communication ont également contribué pour 30 à 40bps chacun, presque entièrement par le biais du choix de titres.

Nos décisions: Après trois mois sans autre transaction que les ajustements liés aux mouvements du marché ou des clients, nous avons liquidé une position pour la première fois de 2026. Raymond James Financial a été revendu après plusieurs annonces de résultats peu convaincantes, et les sommes ont servi à renforcer une ligne existante.

Les chiffres publiés par Raymond James Financial n'étaient pas particulièrement mauvais. Beaucoup étaient même un peu au-dessus des prévisions de la communauté financière, comme le chiffre d'affaires, mais le résultat net de l'entreprise est ressorti inférieur aux attentes, et seuls les rachats d'actions ont empêché les BPA de rater également les objectifs. **L'ensemble paraissait un peu décevant comparé aux annonces de la plupart des autres financières**, malgré la forte croissance affichée par l'activité de gestion de fortune. La performance du titre avait été similaire à celle de l'indice sur les quatre années écoulées depuis son achat, et nous n'avons pas de sentiment d'urgence quand il est apparu dans les recommandations de vente de notre filtre quantitatif, mais nous n'avons pas trouvé de raison convaincante de le garder.

Les sommes ainsi dégagées ont été réallouées sur une position existante, dont l'exposition-cible (fixe) avait été rattrapée par son poids dans l'indice du fait de sa surperformance.

Pour plus d'information sur nos achats récents, veuillez vous reporter au rapport détaillé du fonds, ou nous contacter.

A l'issue de ces transactions, **notre portefeuille descend à 43 lignes, mais reste cohérent avec notre idée que le manque de visibilité impose de se concentrer sur la sélection de titres et d'éviter les gros écarts sectoriels avec l'indice de référence.** C'est pourquoi notre portefeuille modèle reste à +/- 300bps des expositions GICS du S&P 500 sur tous les secteurs, excepté la santé, où notre surcroît d'exposition est plus proche de cinq points de pourcentage.

Quant aux caractéristiques comparées de notre portefeuille et de son indice sur les plans de la croissance et de la valorisation, la relation reste globalement du même ordre que les mois précédents, avec une croissance supérieure, une dynamique de révision plus favorable, et un profil moins cher.



Les perspectives: Certes, nous avons été très surpris de certains chiffres robustes vus en avril mais, même si nous savions que l'économie américaine serait moins affectée que d'autres, le dérèglement actuel des marchés de matières premières nous semble incompatible avec une embellie durable de l'économie. L'incertitude reste donc élevée.

Nous avons toujours souligné que, si la guerre au Moyen-Orient devait avoir un effet dans le monde entier, les Etats-Unis pourraient ne pas en souffrir autant que les autres pays. Comme l'ont montré presque toutes les crises passées, la manière réactive dont le gouvernement américain, la Réserve Fédérale et les équipes de direction des entreprises s'unissent pour traiter les problèmes rapidement et avec pragmatisme est un atout particulièrement précieux. **Même si nous ne sommes pas sûrs de pouvoir compter sur le gouvernement cette fois-ci, nous pensons que les deux autres piliers sont dignes de confiance (mais le marché va devoir s'habituer à un nouveau président de la Fed à partir du prochain comité).** De plus, compte-tenu de la nature particulière de la crise actuelle, l'indépendance énergétique est un gros avantage sur lequel ni la Chine, ni l'Europe ne sont capables de rivaliser.

Une résistance plus favorable ne signifie toutefois pas une immunité totale, et nous ne parvenons pas à comprendre comment les indicateurs économiques ont pu se maintenir aussi bien. L'avenir dira si cette situation s'est poursuivie en avril, mais les ménages américains n'aiment généralement pas les guerres, et ni eux ni les dirigeants d'entreprises ne devraient être heureux de payer leur énergie 50 à 100% plus cher qu'avant. En outre, **le contexte actuel est évidemment temporaire, et ne peut durer que tant que les pays ont des réserves.** Il débouchera sur des prix encore plus élevés, ainsi que des restrictions supplémentaires, si le détroit d'Ormuz ne rouvre pas très rapidement. Etant donné le temps nécessaire pour que les chaînes d'approvisionnement reviennent à la normale quand elles sont libres de le faire, il est probablement déjà trop tard pour que les interruptions puissent être complètement absorbées par les coussins existants. Plus grave encore, personne ne sait quand ce processus de normalisation pourra commencer. **Une**

situation complexe est donc en train de se tisser, dans laquelle chaque fournisseur du pays a un risque croissant d'être touché par une pénurie d'énergie, de matières premières ou de composants, tandis que les consommateurs sont de plus en plus enclins à réduire leur demande.

Nous avons été particulièrement surpris de voir que les dirigeants d'entreprises semblaient plutôt enthousiastes pendant la première vague d'annonces de résultats, et ne semblaient pas intégrer les scénarios négatifs pour le Moyen-Orient. Certes, la plupart d'entre eux appartenaient à une poignée de secteurs et les choses pourraient s'avérer moins faciles sur le reste de la saison. Beaucoup se concentraient simplement sur les avantages de l'IA pour leur activité (et une grande partie des "Mag7" a également annoncé des réductions d'effectifs qui découlaient officiellement de ces développements) mais nous ne pensons pas que les investisseurs soient pleinement conscients des risques qui pèsent sur ce scénario idéal. Tout le monde veut croire que le détroit d'Ormuz va rouvrir bientôt mais la réalité est qu'il est fermé depuis deux mois, et qu'il n'y a aucun signe indiquant que cela changera dans un avenir prévisible: les points de vue des parties sont trop éloignés pour que les négociations aboutissent, et le cessez-le-feu empêche probablement ces positions d'évoluer. Nous sommes vraisemblablement dans un scénario d'enlisement, qui conduit inéluctablement à un ralentissement économique majeur, que l'engouement pour l'IA ne pourra compenser seul. **Pour compliquer les choses, toutefois, le caractère de Donald Trump et la pression que lui met la perspective des élections de mi-mandat laissent ouvertes des possibilités qui n'existeraient pas dans un environnement plus rationnel.**



Nous estimons donc qu'il serait très risqué de prendre un positionnement d'investissement tranché en ce moment. Non seulement il est presque impossible de prédire avec fiabilité l'issue de la crise actuelle, mais la réaction du marché à cette issue a plus de chances d'être dictée par des considérations de court terme que par une logique à horizon long. C'est ce qui s'est produit en avril, et cela peut se renouveler, avec des conséquences très différentes, dans les prochains mois. Face à ce contexte exigeant, nous sommes convaincus que la meilleure stratégie consiste à éviter les raisonnements macro-économiques, qui ne peuvent refléter les aspects irrationnels qui caractérisent à la fois les réactions des dirigeants politiques et des investisseurs. L'histoire regorge de situations absurdes qui ont duré bien plus longtemps que la patience de ceux qui avaient pris un pari sur leur correction. C'est pourquoi, lorsque la visibilité est faible, nous concentrons encore plus notre approche sur l'analyse "bottom-up" et les facteurs de long terme qu'en temps normal. **Un produit ou service bien pensé, soutenu par une stratégie cohérente et une exécution stable par une équipe dirigeante solide, surmontera la plupart des environnements défavorables et générera de la croissance.** Ainsi, nous nous sentons tout aussi confiants dans le potentiel des entreprises technologiques soigneusement sélectionnées qui ont tiré notre performance récente et dans les valeurs plus défensives de la santé ou de l'industrie qui semblaient rejetées récemment. Dès lors que nous avons la patience de laisser notre analyse porter ses fruits, et la discipline de réduire ou de remplacer les positions qui ne remplissent plus nos critères, sans être influencés par leur dynamique à court terme, nous sommes convaincus que nous ne pouvons pas nous tromper complètement, quel que soit l'environnement économique.

Information importante: Les avis exprimés dans ce document sont à but exclusivement informatif. Ils ne sauraient constituer une recommandation d'adopter ou de modifier une stratégie d'investissement, ni d'acheter ou de vendre un instrument financier. Ils reflètent l'analyse de Graphene Investments à la date indiquée en tête de document, sur la base de l'information disponible à cette date. Cette information, ainsi que les opinions et hypothèses qui en découlent, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Graphene Investments ne garantit ni leur exhaustivité ni leur exactitude.

Les références à la performance des marchés, des instruments financiers ou de la stratégie sont fournies à titre d'information. Les performances passées ne sauraient constituer une indication de la performance qui pourra être obtenue dans le futur. Sauf indication contraire, le présent document ne se rapporte à aucun fonds en particulier, les chiffres cités concernent la performance brute de la stratégie US Essential Growth. Ils sont obtenus à partir de la performance réelle d'un compte géré selon cette stratégie, libellé en dollar et ne faisant l'objet d'aucune couverture de change. Le détail du calcul est disponible sur demande auprès de Graphene Investments. La performance réellement obtenue par la même stratégie dans chaque véhicule d'investissement où elle est appliquée peut varier en fonction des caractéristiques de ce véhicule et des conditions de mise en œuvre.

Avant de prendre une décision d'investissement, quelle qu'elle soit, les investisseurs doivent mener leur propre analyse, en utilisant une information à jour, pour se faire une opinion sur l'adéquation et le risque de l'investissement envisagé.

La reproduction de tout ou partie du présent document est interdite sans l'accord préalable écrit de Graphene Investments.



Agrément AMF n° GP-16000022
75 Bd. Haussmann 75008 Paris (France)
T: +33.1.70.82.44.50
F: +33.1.70.82.44.49
E: contact@graphene-investments.com
W: www.graphene-investments.com