



Document conçu principalement pour des investisseurs professionnels

Les faits : Juillet est venu allonger la liste des mois affectés par des nouvelles contradictoires sur une éventuelle réouverture du détroit d'Ormuz, et par d'autres évolutions géopolitiques. Toutefois, la saison des résultats trimestriels a également joué un grand rôle, et a soutenu la volatilité des titres sans vraiment aider à améliorer la visibilité.

La situation au Moyen-Orient est restée incertaine tout au long du mois. Le 8 juillet, Donald Trump a annoncé qu'il considérait que l'accord était terminé, et qu'il s'était lassé de traiter avec Téhéran, mais il a aussi laissé entendre que les négociations allaient se poursuivre. Les tensions ont repris. Washington a lancé une série de frappes nocturnes, auxquelles l'Iran a riposté avec des attaques de drones et de missiles sur les bases américaines de la région et d'autres cibles dans les mêmes pays. Plusieurs navires marchands ont été touchés dans le détroit d'Ormuz. Téhéran et Washington ont tous les deux affirmé qu'ils allaient bloquer les passages dans cette zone, et le président américain a indiqué qu'il voulait prélever un droit de 20% pour protéger les bateaux qui traversaient le détroit, avant d'ajouter quelques heures plus tard qu'il était opposé à toute forme de commission sur le trafic maritime. Parallèlement, les Houthis ont décidé d'établir un blocus des ports saoudiens.

Les différentes parties ont continué à se frapper mutuellement jusqu'à la fin du mois, et il est resté difficile de distinguer la vérité de l'intox répandue dans le cadre de la propagande de guerre.

En Ukraine, la situation a continué à évoluer dans la même direction que les mois précédents. Les lignes de front semblaient stabilisées dans les provinces occupées de l'est du pays, mais Kiev a continué à frapper au-delà de ces lignes, et parfois loin à l'intérieur de la Russie. **En prenant pour cibles des infrastructures, comme des raffineries ou des sites logistiques, cette stratégie visait à maximiser les**

nuisances pour la vie quotidienne de la population locale, afin de miner le soutien à Vladimir Poutine. En outre, plusieurs navires de commerce ont été visés par les deux parties en Mer Noire. Un vaisseau iranien a été coulé, et l'Ukraine a affirmé qu'il transportait des équipements militaires vers la Russie, ce que les observateurs ont interprété comme un nouveau pas vers une convergence des deux conflits.

Pour ce qui concerne les indicateurs économiques, le panorama était également difficile à interpréter car de puissants facteurs de court terme interféraient avec les tendances à plus long terme. Parmi les mesures de confiance, les indices ISM étaient en légère baisse dans le secteur manufacturier comme dans les services mais, à respectivement 53.3 et 54, ils restaient bien au-dessus du seuil critique qui signalerait un passage au pessimisme. Toutefois, l'indice NAHB est ressorti à 34, un plus-bas de neuf mois, et la confiance des consommateurs mesurée par le Conference Board est restée atone également. Quant aux indicateurs d'activité réelle, la plupart d'entre eux sont ressortis stables ou en baisse en juin. Hors équipements de transport, les commandes de biens durables évaluées par le Census Bureau n'ont progressé que de 0.6% sur un mois, leur rythme le plus faible depuis février. La même source a également indiqué que les permis de construire avaient encore ralenti, tandis que le Bureau of Labor Statistics suggérait que l'économie américaine n'avait créé que 57 000 emplois en juin. **Le taux de chômage américain est**



toutefois resté à 4.2% et a semblé confirmer la théorie selon laquelle la démographie actuelle permettait à l'emploi de rester élevé sans nécessiter de fortes créations de postes. Cela n'a pas empêché les dépenses des consommateurs de rester mitigées. Le Census Bureau a estimé que les ventes de détail n'avaient gagné que 0.2% en juin, et auraient été en baisse du même pourcentage sans l'apport de ventes solides sur les véhicules neufs. L'estimation préliminaire de la croissance du PIB au deuxième trimestre (un rythme annualisé de 1.5%) a semblé confirmer l'impression d'une économie résistante mais en ralentissement.

L'explication de ces indicateurs, en apparence contradictoires, était probablement l'effet de l'inflation. **La forte baisse du baril de pétrole brut en juin a poussé les indices de prix à la production et à la consommation à la baisse.** Même leurs versions sous-jacentes (qui excluent l'effet direct de l'alimentation et de l'énergie, mais reflètent encore les effets indirects des coûts de carburant) se sont avérées plus raisonnables que les mois précédents, et n'ont varié que de 0.2% et 0% respectivement. Les consommateurs réagissent toutefois avec un retard, d'autant que l'environnement de taux d'intérêt n'est pas particulièrement porteur. La Réserve Fédérale a tenu sa réunion la dernière semaine de juillet, et a gardé les taux inchangés, mais il y a eu une pression accrue de certains membres du FOMC pour resserrer la politique monétaire.

L'autre moteur important du marché en juillet a été la saison des résultats, qui a commencé avec les banques peu avant le début du mois. Leurs résultats ont été globalement bons, car les marges nettes sur prêts restaient confortables et les commissions encaissées lors d'introductions en bourse et d'opérations de fusion ont aidé les banques d'affaires de pointe. La volatilité provoquée par l'environnement incertain a également aidé l'activité de courtage. Dans la deuxième quinzaine, les annonces

provenaient d'entreprises plus variées. **La santé s'est distinguée, avec très peu de déceptions sur les ventes et 100% des BPA annoncés au-dessus des attentes.** Les choses ont été plus compliquées dans le secteur de l'énergie, car les fortes variations des cours du pétrole ont ouvert de nombreuses possibilités pour les décisions stratégiques ou tactiques d'influencer nettement les résultats finaux (à travers la production, les investissements ou les couvertures). De nombreuses sociétés associées à l'IA, y compris la plupart des « Magnificent Seven » et des acteurs des semi-conducteurs, ont aussi annoncé leurs résultats à la fin du mois. Elles ont généralement délivré au-dessus des prévisions, mais le marché cherchait aussi des signes que les investissements nécessaires pour augmenter les capacités et répondre à la demande n'allaient pas trop peser sur l'avenir.

Les inquiétudes provoquées par l'IA n'ont pas seulement affecté la réaction des investisseurs aux annonces de bénéfices. L'aspect environnemental est devenu de plus en plus présent dans les médias, et **l'état de New York est allé jusqu'à introduire un moratoire sur la construction de centres de données géants sur son territoire.** Il se disait que plusieurs autres états envisageaient des décisions similaires. Parallèlement, il y a eu également plusieurs alertes sur les menaces de nature sécuritaire résultant de cette technologie. Les deux premiers développeurs d'intelligence artificielle, Open AI et Anthropic, ont tous les deux signalé des cas où leurs modèles avaient échappé à leur contrôle. La première observation s'est apparemment produite pendant des tests dans un environnement relativement maîtrisé, et a abouti à une effraction sur Hugging Face, un environnement d'entraînement prisé de la communauté IA. Son annonce a conduit Anthropic à mener des contrôles plus approfondis sur le comportement de ses propres modèles, révélant des compromissions de sécurité dans trois sociétés différentes, dont les noms n'ont pas été diffusés.



Les effets : Individuellement, les actions ont parfois affiché de fortes variations quotidiennes, mais le marché dans son ensemble n'a pas beaucoup bougé et le S&P 500 a fini le mois en baisse de 0.08%. Notre discipline d'investissement a donné de bons résultats dans cet environnement difficile, et nous avons fortement surperformé.

Si on leur demande ce qui les a marqués dans le marché américain en juillet, de nombreux investisseurs répondront probablement " la chute des valeurs IA" mais cette vision ne sera pas complètement exacte. De fait, **les secteurs des logiciels et des semi-conducteurs ont connu un retournement brutal, de sens opposé, et provoqué cette impression.** Une vague de prises de profits était logique sur l'infrastructure de centres de données, qui avait fait un parcours impressionnant dans les derniers trimestres. L'engouement pour les valeurs de semi-conducteurs s'est refroidi, et de nombreux fabricants de puces de calcul ou de mémoire (Intel, Sandisk, Micron) ont figuré parmi les plus fortes baisses du S&P 500, mais Nvidia a réussi à surperformer le marché, grâce à des annonces concernant de nouveaux produits ou de gros contrats. Les équipements de fabrication et les matériaux pour le même secteur ont également souffert, d'autant qu'en fin de mois, la Chine a annoncé qu'elle avait développé ses propres procédés avancés de travail du silicium, et prévoyait de les distribuer dans les marchés internationaux. La correction a également atteint les spécialistes de la fibre ou du refroidissement, dont les produits sont très utilisés dans les centres de données. Toutefois, les opérateurs de cloud, qui constituent une autre manière très répandue de jouer l'IA, avaient déjà connu un passage à vide, et n'ont pas souffert à nouveau. **Alphabet, qui était le premier à annoncer ses résultats parmi les trois grands, a perdu 7% après avoir confirmé son intention de continuer à investir agressivement pour répondre à la demande,** mais il a terminé le mois en baisse de seulement 0.3%. Amazon et Microsoft sont venus plus tard, et ont aussi annoncé des dépenses lourdes, mais le marché était déjà préparé, et leurs indications laissaient entendre qu'elles ne pensaient pas devoir taper dans leurs liquidités. Le premier a gagné 14% et le second (qui a aussi bénéficié de son implication dans les logiciels et de sa

restructuration de la division Xbox) a monté de presque 25%, livrant la huitième plus forte hausse du S&P 500.

On notera que seulement quatre des onze indices sectoriels GICS ont reculé en juillet, mais cela a suffi pour provoquer la légère baisse du marché. **La technologie, qui représente maintenant bien plus du tiers de l'indice, a été de loin le principal vecteur de la baisse,** en affichant la performance la plus négative (- 3.4%), devant les industrielles (- 3.0%) et deux catégories beaucoup plus petites (les services aux collectivités et les matériaux). A l'inverse, l'énergie a monté avec les cours du pétrole, lorsque les négociations entre les Etats-Unis et l'Iran ont semblé abandonnées. Le secteur a gagné plus de 12.5% mais, du fait de son poids maintenant réduit dans le S&P 500, l'effet a été négligeable. La finance a seulement progressé moitié moins, mais a fait plus pour limiter les pertes du benchmark. La santé a aussi gagné plus de 2% en moyenne, grâce à sa bonne tenue dans les annonces de résultats, comme nous l'avons mentionné plus haut. La recherche pharmaceutique est également de plus en plus considérée comme un des bénéficiaires clairs de l'IA, et de nombreuses sociétés ont maintenant annoncé des initiatives utilisant cette technologie pour accélérer fortement la mise au point des médicaments.

Conséquence de toutes ces influences, le S&P 500 n'a perdu que 8 points de base (après effet des dividendes nets) mais il était derrière sa version équi-pondérée, avec un écart d'environ 100 bps.

Comme nous l'avons mentionné dans notre dernier commentaire, nous n'étions pas très inquiets de la sous-performance de notre portefeuille en juin. Elle était intervenue dans une période calme, pendant laquelle les entreprises avaient diffusé très peu de nouvelles, et pour la plupart de nos lignes, les analystes avaient continué à émettre des avis positifs, et à rehausser leurs objectifs de



cours ou leurs recommandations. Les jours qui ont suivi nous ont donné raison: **cette sous-performance a été plus qu'effacée lors des deux premières séances du nouveau mois... et la bonne tenue de notre sélection s'est poursuivie tout au long de juillet.** Nous avons terminé la période avec une performance brute de 4.68%, soit 4.76% devant notre indice de référence.

Ce résultat a été obtenu grâce à une contribution très homogène de presque toutes les parties du portefeuille. **32 de nos 42 positions ont fait mieux que l'indice, et un seul secteur, celui des valeurs industrielles, a produit un effet négatif significatif,** d'environ 40 points de base. Huntington Ingalls s'est bien comporté après avoir remonté ses prévisions pour l'activité des chantiers navals, mais cela n'a pas suffi à compenser les performances médiocres de Vertiv Holdings et de Nextpower, qui ont tous les deux perdu entre 24 et 28%. Le premier, qui reste loin devant le marché depuis le début de l'année, a été pris dans la chute de l'infrastructure IA malgré l'annonce de résultats satisfaisants et de prévisions plutôt positives. La faiblesse du second était plus logique, car son BPA très supérieur aux attentes s'est accompagné d'indications décevantes. Cela a ravivé les craintes des investisseurs, qui étaient toujours restés sceptiques depuis l'annonce par l'entreprise de son intention d'élargir sa gamme de produits au-delà de sa spécialité historique sur les supports orientables pour les panneaux solaires.

Comme souvent compte tenu de notre style d'investissement, nos meilleures performances ont été obtenues principalement dans les secteurs de croissance, avec la technologie au premier rang. **Notre sélection de titres dans cette catégorie, où les mouvements ont été extrêmement contrastés, a apporté à peu près la moitié de notre surperformance totale.** Microsoft a affiché la plus forte hausse du portefeuille, Apple a gagné à peu près 6% (malgré une séance en forte baisse après son annonce de résultats, qui se trouvait être la dernière de Tim Cook en tant que patron de l'entreprise) et Nvidia a marginalement battu l'indice. Toutefois, ces trois positions sont sous-pondérées dans notre portefeuille, dont la bonne tenue est

venue d'ailleurs. Broadcom a fait encore mieux que Nvidia et, même si Intel a perdu 35%, nous n'avions pas d'exposition aux puces-mémoire, ni aux équipements de fabrication de semi-conducteurs. En outre, nos lignes dans les logiciels ou les services, qui avaient été considérés comme vulnérables à la concurrence de l'IA, se sont généralement bien comportées dans le rebond. Cela concernait des valeurs comme Salesforce ou UiPath, à propos desquelles les investisseurs réalisent progressivement qu'elles ont une stratégie pour capitaliser sur l'IA plutôt qu'en souffrir, mais aussi d'autres activités allant de la gestion collaborative de documents aux compteurs intelligents pour les services publics. Dans un autre domaine, Flex a pesé sur notre performance, malgré l'annonce de bons résultats et de prévisions très favorables. La raison semblait être que, suite à l'annonce récente d'une cotation indépendante de la division en charge des infrastructures pour le cloud et l'alimentation électrique, qui affiche une forte croissance, le directeur général et le directeur financier ont tous les deux indiqué leur intention de rejoindre la nouvelle structure. Cela provoquera un renouvellement complet de la direction au sein de l'entreprise principale.

La consommation discrétionnaire a également bien contribué, puisque toutes nos valeurs ont surperformé, y compris notre nouvelle position depuis son achat en milieu de mois. **Nos commerces de détail, emmenés par Burlington Stores, ont bénéficié de leur positionnement adéquat, légèrement défensif face à un consommateur américain fragile.** Notre choix de valeurs a généré des contributions à peu près similaires dans la santé et la finance. Dans le premier cas, Iqvia a joué un rôle important avec sa hausse de presque 22%. Le spécialiste de la recherche et des données pour le secteur pharmaceutique a annoncé des résultats et des prévisions qui dépassaient les attentes des analystes. Dans le second secteur, nos banques ont légèrement surperformé après leurs annonces de résultats, mais la plus forte hausse est venue de Nasdaq, dont les chiffres solides ont permis au titre de revenir après sa faiblesse du mois précédent.



Nous nous réjouissons également de noter que, grâce à cette surperformance, **les deux institutions qui nous ont fait confiance dès le premier jour lors du lancement de**

Graphene Actions USA il y a neuf ans ont vu la valeur de leur investissement initial tripler depuis cette date.

Nos décisions : Une seule position a été arbitrée dans notre sélection en juillet, avec la revente de Pfizer et l'achat d'une valeur de commerce de détail actuellement engagée dans un redressement prometteur. Une nouvelle réduction de notre exposition sous-pondérée à l'une des "Mag7" a été envisagée avec attention, mais pas validée.

Comme nous l'avions déjà fait en juin, nous avons envisagé une nouvelle réduction de notre participation dans Microsoft. Pendant longtemps, jusqu'à mi-2024, l'entreprise de logiciels était notre plus grosse position, et notre seule surpondération parmi les "GAFAM". Toutefois, son poids-cible dans notre portefeuille-modèle est maintenant revenu à environ 4%, soit la moitié de son point le plus haut, et nous avons envisagé de le réduire encore pour reconstituer notre sous-exposition, qui a été réduite par la sous-performance du titre. Toutefois, nous n'avons pas trouvé de remplacement parfaitement convaincant, et **le manque général de visibilité n'était pas favorable à un arbitrage qui aurait fait remonter notre risque.**

Notre seule décision de vente a donc porté sur Pfizer, dans le secteur pharmaceutique. Pour rappel, son achat en août 2024 reposait sur l'idée que l'entreprise utilisait les grosses liquidités générées pendant la pandémie par ses vaccins et médicaments contre le Covid pour faire des acquisitions et augmenter son réservoir de nouveaux produits. Cette vision était correcte, et Pfizer possède maintenant un certain nombre de traitements prometteurs, notamment en oncologie. Toutefois, **cet avantage ne s'est pas traduit par une surperformance parce que le processus semblait trop lent et trop coûteux pour compenser la baisse des ventes existantes.** De plus, un résultat d'essai clinique mitigé sur l'un des anti-cancéreux déterminants pour l'entreprise a jeté des doutes sur l'ensemble de la stratégie, il y avait peu de chances de nouvelles favorables dans les mois à venir, et

plusieurs changements dans l'équipe de direction laissaient entendre que de nouveaux retards pourraient suivre. Nous avons donc décidé de revendre la ligne, et de rechercher une autre idée qui correspondrait mieux à notre préférence pour la croissance visible.

Nous étions à l'aise avec notre surexposition à la santé, et ne cherchions pas particulièrement à la réduire, ni à augmenter notre position à peu près neutre sur la consommation discrétionnaire, mais **l'analyse "bottom-up" domine dans notre approche**, et nous avons finalement sélectionné un commerce vestimentaire.

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

Malgré cet arbitrage et un certain nombre de corrections de poids effectuées pendant le mois, lorsque les titres avaient bougé trop loin du poids-cible fixe que nous leur avons assigné, notre portefeuille actuel n'est pas très différent de celui du mois dernier. Les secteurs de croissance sont logiquement nos catégories les plus surpondérées, emmenées par la santé et la consommation discrétionnaire, mais **nos biais sectoriels demeurent modestes par rapport à nos repères historiques.** Du fait de sa récente sous-performance, la technologie a vu son poids baisser au sein de l'indice et, comme les poids-cibles de notre portefeuille n'ont pas beaucoup varié, nous sommes de retour en situation de légère surpondération sur le secteur.



Le point le plus important est que notre sélection continue à présenter ses caractéristiques structurelles clés: **une croissance bien plus forte et une valorisation moins élevée**

que la moyenne du marché, et une dynamique plus favorable dans les révisions de prévisions bénéficiaires.

Les perspectives : La visibilité restant faible, nous sommes concentrés sur le choix de valeurs en privilégiant les entreprises à la croissance pérenne, que cela vienne de produits et services vraiment innovants ou d'un effort crédible de restructuration. Nous sommes convaincus que cette approche continuera à porter des fruits à moyen terme.

Les informations récentes sur l'économie ont été globalement en phase avec nos attentes et continuent à renforcer notre idée que **l'approche la plus adaptée à l'environnement actuel est un positionnement conscient des risques.**

L'IA reste un moteur de croissance puissant, et elle a probablement encore pas mal de marge pour continuer. **Les investissements qu'elle va réclamer à moyen terme ont des retombées sur de nombreuses activités**, qui vont des acteurs évidents, comme les fabricants de processeurs de calcul et de mémoires, à de nombreux spécialistes industriels qui fournissent les matériaux de construction, les solutions de production et de stockage d'électricité, les systèmes de refroidissement et la connectivité. Même si nous restons convaincus que peu d'entreprises vont atteindre les gains de productivité qu'elles attendent de l'IA, et que leur manque de contrôle de son utilisation conduira à des problèmes de qualité (voire à des inconvénients beaucoup plus graves), nous sommes confiants dans la capacité de cette technologie à soutenir les marges dans la durée. Nous estimons donc que notre exposition actuelle à l'IA, reposant sur un mélange d'acteurs évidents et de bénéficiaires plus indirects, est judicieuse pour le moment, et **nous ne comptons pas utiliser la faiblesse récente pour renforcer notre exposition pour le moment.** Il est toutefois possible que nous fassions quelques ajustements à notre sélection, si nous trouvons des opportunités. Certaines de nos meilleures performances depuis le début de l'année

viennent de valeurs dont l'exposition à l'IA avait été sous-estimée par le marché et, maintenant que cette erreur a été en partie corrigée, nous pouvons peut-être trouver d'autres supports plus intéressants. Les éditeurs de logiciels, qui ont subi une forte pression dans les derniers trimestres, pourraient offrir maintenant des opportunités. Il sera toutefois nécessaire d'agir de manière très sélective, car le groupe rassemble des sociétés pour lesquelles l'IA n'est pas une vraie menace, et d'autres dont l'activité va probablement être profondément remise en cause.

Toutefois, derrière ce facteur favorable, **le reste de l'économie américaine commence à souffrir des nombreuses incertitudes provoquées par la géopolitique, les droits de douane et, d'une manière plus générale, les décisions imprévisibles de Donald Trump.** Les entreprises en parlent plus facilement mais les ménages sont particulièrement affectés. Indépendamment de leurs variations à court-terme, liées aux mouvements de l'énergie, les prix sont généralement beaucoup plus élevés qu'il y a un ou deux ans. En particulier, l'augmentation abrupte des prix des mémoires provoque des problèmes d'accessibilité sur une large gamme de produits électronique de consommation, comme les ordinateurs et les téléphones. Les hausses de salaire qui avaient été annoncées dans la période post-Covid, et qui devaient s'étaler sur plusieurs années, auront bientôt été entièrement mises en application, et les entreprises, qui sont maintenant passées à une approche plus concentrée



sur les coûts, ne sont probablement pas prêtes à rester aussi généreuses qu'elles l'avaient été à l'époque. En outre, si l'accélération des départs en retraite chez les baby-boomers permet de garder le chômage à un niveau bas, **ses effets sur le pouvoir d'achat des consommateurs ne sont pas les mêmes que lorsque de vrais postes sont créés, ou lorsque la pyramide des âges a un profil plus sain.** Tout cela justifie aussi un positionnement sélectif, notamment dans les biens de consommation durables et les services coûteux, où nous privilégions la distribution de produits moins durables, à prix plus bas. Par exemple, si la demande est restée favorable jusqu'à présent dans les domaines liés au tourisme comme les compagnies aériennes et les croisières, nous restons réticents à nous exposer à ces thèmes, tant que nous n'avons pas de visibilité sur leurs coûts de carburant et les dépenses des consommateurs. De même, nous serions particulièrement vigilants avant d'acheter des constructeurs automobiles américains, dont la croissance est menacée par des produits moins chers en provenance de Chine.

Cela dit, les mouvements récents des actions ont été beaucoup plus marqués que la stabilité de l'indice le suggère. Si des variations de 20 à 30% ne sont pas exceptionnelles dans le marché américain pour une valeur « normale » affectée par une annonce de résultats surprenante, il est beaucoup plus rare de voir Microsoft ou Apple gagner ou perdre 15% dans une seule séance. Les réactions aux annonces de dépenses d'investissement par les grands « hyperscalers » ont aussi été intéressantes, car des nouvelles très similaires n'ont pas produit les mêmes résultats en fonction du moment de l'annonce. **Cela traduit à notre avis la nervosité des investisseurs, qui ne savent pas toujours clairement ce qu'ils attendent.** Nous comptons donc rester prudents pour le moment, et privilégier des valeurs dont la croissance est adossée à une forte visibilité sur la demande, ou à une stratégie de redressement pilotée par des dirigeants chevronnés.

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 indiqué 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 susceptible 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 rapportant 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