



APRICUS FINANCE

WEALTH MANAGEMENT

Octobre 2025

Un autre mois de frénésie autour de l'IA

Les marchés boursiers mondiaux ont continué d'atteindre de nouveaux sommets en septembre et début octobre, l'enthousiasme pour l'IA, la croissance résiliente des bénéfices et la baisse des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine ayant compensé les tendances saisonnières généralement faibles et les préoccupations macroéconomiques plus générales.

L'accord conclu entre l'administration Trump et Pfizer, selon lequel la société vendrait des médicaments sur ordonnance à Medicaid aux « prix de la nation la plus favorisée » en échange d'une trêve tarifaire de trois ans, a été largement considéré comme une victoire incontestable pour les grandes entreprises pharmaceutiques. Il a déclenché un retour agressif vers ce secteur, permettant à des sociétés de premier plan telles que Pfizer, Merck, AstraZeneca ou Roche de gagner entre 11 et 15 % en seulement deux jours.

La série d'annonces dans le domaine de l'IA, allant des coentreprises, aux investissements directs en actions, ou par les achats futurs d'équipements, avec OpenAI et Nvidia en tête, a déclenché à la fois une reprise des valeurs liées à l'IA et des inquiétudes quant à sa solidité économique et sa circularité.

L'euphorie autour de l'IA s'est propagée en Chine et en Corée, où Baidu a annoncé la création d'une nouvelle entreprise interne spécialisée dans les puces IA, Alibaba a augmenté ses dépenses en IA à plus de 50 milliards de dollars, et OpenAI a fait appel à Samsung et SK Hynix pour la fabrication de puces.

Si la reprise a une fois de plus été menée par les mégacapitalisations, la reprise corrélée des technologies spéculatives non rentables (que certains qualifieraient de « mauvaise qualité ») ainsi que des titres présentant un intérêt élevé à « la vente à découvert » a été encore plus impressionnante : depuis la fin du mois d'août, elles ont collectivement progressé de 30 %.

Malgré toutes les craintes concernant les actions technologiques surévaluées, bon nombre de ces entreprises sont extrêmement rentables et affichent des bilans très solides. Comme souligné le mois dernier, une baisse de leurs bénéfices, due par exemple à une monétisation inférieure aux prévisions ou à un retour sur investissement moindre dans la cadre de la transition vers l'IA, affectera certainement leurs multiples et entraînera probablement un recul du marché.

Ce sont les petits acteurs qui nous préoccupent, en particulier dans le domaine du capital-investissement, où le simple fait de mentionner l'IA suffit pour atteindre le statut de licorne (une capitalisation boursière d'un milliard de dollars) et où des capitaux privés considérables affluent. KKR estime que 63 % des fonds de capital-risque américains sont investis dans l'IA et dans les acteurs du domaine des grands modèles linguistiques.

Les entreprises dépensent des centaines de milliards de dollars dans des data centers, et il ne se passe pas un jour sans qu'un nouvel investissement de plusieurs milliards ne soit annoncé, mais elles ont été plus lentes à montrer comment elles comptent générer des revenus pour couvrir ces investissements.

Le cabinet de conseil Bain & Co estime que le déficit pourrait être plus important que prévu. Selon leurs calculs, d'ici 2030, les entreprises d'IA auront besoin de 2 000 milliards de dollars de revenus annuels combinés pour financer la puissance de calcul nécessaire pour répondre à la demande prévue. Cependant, leurs revenus risquent d'être inférieurs de 800 milliards, car les efforts visant à monétiser leurs services sont à la traîne par rapport aux dépenses requises. Dans ce scénario, seuls les acteurs les plus importants et les plus solides sont susceptibles de survivre.



L'effervescence du marché boursier est particulièrement observable dans les actions liées à l'IA dans le secteur de l'énergie. Un groupe d'entreprises énergétiques non-génératrices de revenus a vu sa valeur exploser, dans l'espoir que les entreprises technologiques paient un jour pour leur énergie qui n'a pas encore été produite.

Le fleuron de ces entreprises est sans aucun doute Oklo, une start-up nucléaire soutenue par Sam Altman, PDG d'OpenAI, dont les actions ont augmenté de plus de 700 % depuis le début de l'année. La société affiche désormais une capitalisation boursière d'environ 27 milliards de dollars, ce qui en fait la plus grande entreprise publique américaine n'ayant généré aucun chiffre d'affaires au cours des 12 derniers mois. Oklo développe de petits réacteurs nucléaires modulaires qui utilisent un liquide de refroidissement autre que l'eau et un type de combustible à base d'uranium enrichi dont l'approvisionnement est limité. Elle ne dispose pas encore d'une licence de la Commission de réglementation nucléaire des États-Unis ni de contrats contraignants avec des acheteurs d'électricité. Les analystes ne s'attendent pas à ce que l'entreprise génère des revenus avant 2028 au plus tôt, voire jamais.

Si la bulle de l'IA venait à éclater, ces entreprises énergétiques sans revenus et sans réserve seraient les plus touchées. Cela nous rappellerait ce qui est arrivé aux entreprises énergétiques qui ont surfé sur la vague de l'hydrogène, il y a plus de 20 ans.

Dans un autre registre, les troubles politiques en France ont pesé sur les marchés au début du mois, l'Assemblée nationale française ayant voté la destitution du Premier ministre F. Bayrou lors d'un vote de confiance visant à mettre fin à l'impasse politique liée à l'aggravation de la crise financière dans le pays. Le président français Macron a nommé son proche allié Le-cornu au poste de Premier ministre, qui a démissionné peu après pour être renommé. Comme cela s'est produit l'été dernier, ces événements devraient avoir un effet limité sur les sociétés cotées françaises ayant une exposition internationale. Il pourrait toutefois en être autrement pour celles qui dépendent fortement du marché intérieur. Du côté des titres à revenu fixe, les obligations d'État françaises sont en quelque sorte « prises en sandwich » par les autres pays de la zone euro et ne devraient donc pas connaître un scénario similaire à celui du Royaume-Uni lors du « moment Liz Truss » catastrophique de 2022, lorsque les rendements à long terme sont devenus incontrôlables, passant en deux mois de 1,85 % à 4,5 %.



Métaux précieux

Nous ne pouvons ignorer les performances exceptionnelles et croissantes de l'or et des autres métaux précieux. Nos lecteurs savent que nous avons préconisé il y a plusieurs années une allocation en or, que nous l'avons augmentée pendant la pandémie, puis renforcée après l'invasion de l'Ukraine et la décision sans précédent de geler les réserves de change russes. Depuis lors, nous avons géré cette position dans notre portefeuille, en la maintenant à environ 5 % de l'allocation globale.

Alors que les banques centrales, en particulier celles des pays en développement, ont intensifié leurs achats d'or depuis 2022, si l'on examine les flux vers les ETF adossés à des actifs physiques, il apparaît clairement que les gestionnaires d'actifs et les investisseurs privés se sont désengagés de l'or depuis octobre 2020 (l'or avait alors atteint un pic à un peu plus de 2 000 dollars américains). En 2024, les flux se sont stabilisés et ont commencé à augmenter. En février 2025, les flux vers l'or se sont accélérés et nous avons vu de nombreux gestionnaires d'actifs et banques privées commencer à ajouter de l'or à leur allocation d'actifs, tout comme des particuliers. En juin, les flux vers le métal précieux se sont accélérés et, depuis août, la progression du prix de l'or est devenue hyperbolique : en seulement deux mois, il a augmenté de 27 %.

Il nous semble évident que d'autres investisseurs ont rejoint cette classe d'actifs : l'or étant devenu la classe d'actifs la plus performante en 2025, devant même les cryptomonnaies, il a attiré l'attention des gestionnaires de fonds alternatifs tels que les CTA et les fonds momentum. Goldman estime que seulement 70 % de la récente hausse du cours de l'or peut être attribuée aux gestionnaires d'actifs et aux investisseurs individuels.

Si l'on examine l'évolution des prix des métaux précieux « mineurs » tels que l'argent, le palladium et le platine au cours des deux ou trois derniers mois, il semble évident que ces nouveaux « investisseurs » sont entrés dans la course, ce qui a entraîné une plus grande volatilité intrajournalière dans le secteur (la volatilité de l'or sur un an a désormais atteint 19 %, contre seulement 7 % pour la paire euro-dollar).

Il suffit de peu pour faire fluctuer le prix de ces métaux. Alors que l'or est beaucoup moins liquide qu'il y a vingt ans (moins de salles de marché et de courtiers), la liquidité de l'argent est estimée à seulement un dixième de celle de l'or et est encore plus faible pour le palladium et le platine. Volatilité et capacité à faire fluctuer les prix : un terrain de jeu idéal pour les fonds alternatifs.

À titre d'exemple, il suffit d'observer le comportement récent de l'argent : il y a quelques jours à peine, la prime sur l'argent coté à Londres, par rapport à celui coté à New York, a atteint 3 dollars l'once (environ 6%). Comme cela s'était produit pour l'or en début d'année (en raison des craintes liées aux droits de douane imposés par Trump sur ce métal), mais cette fois, dans le sens inverse, les traders se sont empressés de réserver des espaces de chargement pour transporter l'argent par avion de New York à Londres afin d'empocher la différence, malgré les coûts liés au transport aérien.

Ce que nous voulons dire, c'est que tant que le momentum des prix de l'or sera à la hausse et que la volatilité restera élevée, ces nouveaux « investisseurs » resteront dans la course, mais ne soyez pas surpris s'ils décident soudainement de se tourner vers d'autres placements et que les prix chutent rapidement de 10 %. Nous maintiendrons notre investissement à long terme, en gérant notre allocation de 5%.

Le débasement monétaire

D'un point de vue historique, l'empereur romain Néron a « dévalorisé » les pièces d'or et d'argent en y ajoutant des métaux moins coûteux tels que le cuivre. Le roi Henri VII d'Angleterre a fait de même.

Ce terme désigne une stratégie utilisée par les investisseurs pour se protéger contre l'érosion de la valeur de l'argent ou d'autres actifs. Elle consiste à vendre des devises et des titres vulnérables aux chocs politiques ou fiscaux et à se tourner vers des actifs refuges tels que l'or ou même les cryptomonnaies.

Il est certain que certains investisseurs s'inquiètent des pays et des devises fortement endettés, tels que le Japon, le Royaume-Uni, les États-Unis ou la France, et se sont diversifiés vers l'or. Nous pensons qu'une certaine dépréciation est possible, mais pas à grande



échelle : les monnaies fiduciaires dominent toujours le commerce international et les réserves, et les investisseurs mondiaux détiennent toujours d'importants montants d'obligations d'État.

En ce qui concerne les cryptomonnaies, le récent effondrement observé il y a quelques jours, en particulier pour les altcoins, nous indique que cette classe d'actifs n'est pas encore prête à gérer d'importants flux directionnels, et donc une dépréciation.

Le commerce mondial se porte bien sans les États-Unis

La politique tarifaire américaine fausse les échanges commerciaux hors des États-Unis. Les chaînes d'approvisionnement modernes sont complexes. Si la demande américaine de produits finis en provenance de Chine a été faussée, cela risque, par exemple, de fausser la demande chinoise de composants importés de Corée du Sud.

Cette année, les modèles commerciaux mondiaux ont également été faussés par des cycles d'inventaire inhabituels aux États-Unis avant l'instauration des droits de douane et pendant la première vague de ceux-ci en avril. Les grossistes américains se sont précipités pour stocker des marchandises importées en prévision des droits de douane. Ce modèle de stockage était inégal selon les secteurs, créant différentes vagues d'importation pour des produits spécifiques.

Et tandis que les États-Unis ont mis en place des barrières commerciales avec le reste du monde, ce dernier a largement évité d'imposer des barrières les uns aux autres, bien au contraire. Selon le CPB Netherlands, le commerce mondial de marchandises est resté stable, voire en hausse cette année, malgré les droits de douane américains. Des données récentes provenant de Chine indiquent que les exportations ont augmenté de 8 % : elles ont baissé de 27 % vers les États-Unis et augmenté de près de 15 % vers le reste du monde.

De nouveaux contours du commerce mondial commencent à se dessiner à mesure que les gouvernements redessinent les alliances commerciales et que les entreprises recherchent d'autres marchés pour éviter les droits de douane américains les plus élevés

depuis les années 1930.

Le Canada importe désormais plus de voitures du Mexique que des États-Unis. La Chine a snobé les producteurs américains de soja au moment de la récolte et s'approvisionne désormais auprès des producteurs sud-américains. L'Inde et la Chine reprennent leurs vols directs entre les deux pays et commercent des terres rares, mettant fin à des années de relations gelées.

Les petites économies s'adaptent également à un monde où il est plus coûteux d'atteindre les consommateurs et les entreprises américains. Le Pérou recherche des acheteurs en Asie pour ses myrtilles, et le Lesotho, producteur de textiles, se tourne vers l'Asie, l'Europe et le reste de l'Afrique. Un groupe de 14 pays, dont la Nouvelle-Zélande, Singapour, la Suisse et les Émirats arabes unis, a formé un partenariat afin de stimuler le commerce et les investissements.

Néanmoins, si l'on ne tient pas compte des échanges commerciaux avec les États-Unis, les valeurs des exportations vers la Chine, l'UE, le Japon et la Corée du Sud sont toutes proches des sommets atteints lors du boom commercial qui a suivi la pandémie.

En résumé : bien que nous ne connaissions pas l'ampleur du « transbordement » (expédition d'abord vers un pays où les droits de douane sont moins élevés, puis vers les États-Unis), le commerce international se maintient : le reste du monde joue plutôt bien le jeu.

L'économie américaine

Veuillez noter qu'en raison du shutdown, aucune donnée économique officielle n'a été publiée au cours des deux dernières semaines. Néanmoins, la Réserve fédérale américaine dispose de ses propres sources de données et se réunira à la fin du mois. Le marché anticipe essentiellement une probabilité de 100 % de baisse des taux, la banque centrale ayant clairement indiqué qu'elle accordait désormais la priorité à la détérioration du marché du travail plutôt qu'à une inflation persistante et supérieure à l'objectif.



Stratégie

Le mois dernier, nous avons réduit deux reprises notre biais positif sur les marchés boursiers pour revenir à une position neutre. La deuxième fois, nous avons décidé de nous éloigner de notre thème de prédilection, à savoir les technologies et services liés à l'amélioration de la santé. Malgré notre fascination constante pour la manière dont les progrès technologiques dans le domaine des soins de santé peuvent améliorer la santé et les conditions de vie de nombreuses personnes, ce thème a pris du retard par rapport aux indices mondiaux au cours des deux dernières années. Il a été affecté par l'introduction, il y a quelques années, des médicaments amaigrissants GLP-1 par des sociétés telles que Novo Nordisk et Eli Lilly (la plupart des sociétés sous-jacentes étaient axées sur le traitement de l'obésité et du diabète), mais il est clair que le secteur ne suscite plus le même intérêt chez les investisseurs qu'auparavant. Nous pourrions revenir sur ce thème si les conditions changent.

Au cours du mois, nous avons également ajouté des protections partielles contre la baisse des actions, car la volatilité était particulièrement faible, arrivant à échéance en mars de l'année prochaine.

En résumé :

- Contexte mondial : en l'absence de représailles et en évitant les scénarios tarifaires les plus pessimistes, les dommages causés par les droits de douane semblent moins graves que prévu, grâce à la réorientation des échanges commerciaux et à l'adaptation des entreprises. Néanmoins, le momentum économique mondial devrait ralentir au cours des prochains trimestres.
- États-Unis : l'instabilité politique entourant les droits de douane freine la croissance et stimule l'inflation. Dans un contexte de ralentissement économique, l'impact inflationniste des droits de douane restera temporaire, ce qui permettra à la Fed de reprendre son cycle de baisse des taux et d'assouplir sa politique monétaire. La question de l'inflation obstinément élevée des produits de première nécessité et de l'impact des droits de douane sur les classes moyennes et défavorisées relève davantage du domaine social et politique. Si les 10 % des ménages les plus aisés continuent à dépenser, l'économie ne connaîtra pas de ralentissement sévère.

- Zone euro : la politique américaine, tant en matière de droits de douane que de géopolitique (Ukraine), est un signal d'alarme pour l'Europe. La volonté de répondre aux obstacles externes à la croissance en augmentant les dépenses publiques et en s'endettant s'est renforcée. Avec une inflation conforme à l'objectif et une reprise de la croissance, la BCE pourrait éventuellement procéder à une nouvelle baisse des taux.

Nous restons modérément optimistes pour les marchés actions, bien qu'un peu moins qu'il y a quelques mois compte tenu de la performance récente des marchés : depuis juin, l'indice MSCI World (couvert) a progressé de plus de 10 %.

Actions

Nous restons neutres. Nous maintenons une surpondération des actions de la zone euro et de l'Asie hors Japon, par rapport aux actions américaines hors Mega Caps.

Obligations

Nous continuons de privilégier l'exposition au crédit par rapport à la duration. Cependant, nous avons renforcé la qualité de nos portefeuilles. Nous sommes exposés au crédit investment grade, au high yield européen, aux obligations hybrides, à la dette subordonnée financière.

Devises

L'exposition au dollar américain et au yen japonais est entièrement couverte.

Or

Nous conservons notre allocation à l'or.



Positionnement

Exposition globale

Nous sommes neutres sur les actions et neutres sur les obligations, avec une position en or. Le USD et le JPY sont couverts.

Actions : neutre

Nous avons une surpondération sur la zone euro et une sous-pondération sur les actions américaines, une sous-pondération du secteur technologique américain, une surpondération sur le Nasdaq 100 en pondération égale, une surpondération sur le S&P 500 en pondération égale, une position neutre sur le Royaume-Uni, une position neutre sur le Japon, et une surpondération sur l'Asie hors Japon.

Actions thématiques

Holdings familiales européens, technologie asiatique, champions européens.

Obligations : neutre

Long 1 à 3 ans US Treasuries, long 20+ ans US Treasuries, sous-pondération souverains, surpondération Investment Grade en EUR et USD, surpondération High Yield en EUR, sous-pondération en USD, long obligations indexées à l'inflation US.

Obligations thématiques

Long hybrides, long dette subordonnée financière.

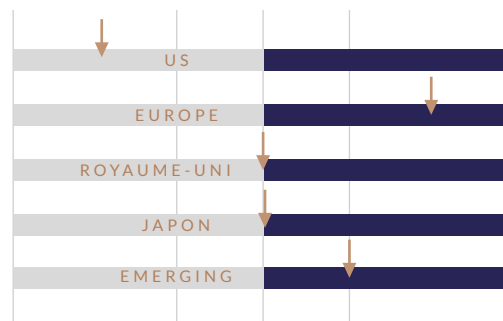
Devises : les portefeuilles non référencés en dollar sont entièrement couverts contre le dollar américain et le yen. Les portefeuilles référencés en dollar sont long EUR.

Matières premières : surpondération

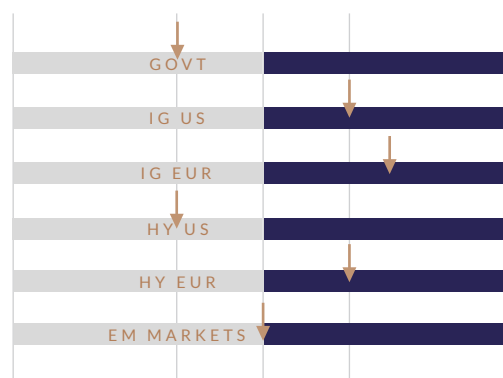
Long or.

Thermomètre de conviction

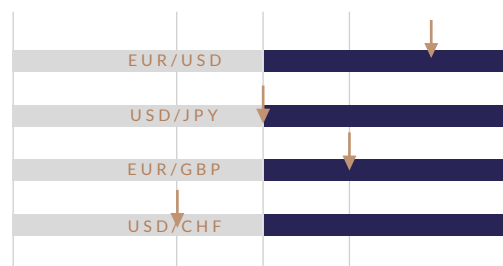
Actions



Obligations



Devises



Matières premières



Vue négative

Vue positive



Aperçu du marché au 30 septembre 2025

Equities (local ccies)	Level	5D	MTD	YTD
MSCI WORLD HEDGED USD	2 356,61	0,45%	3,28%	15,00%
US S&P500	6 688,46	0,49%	3,64%	14,81%
MAGNIFICENT 7 (CAP WEIGT.)	200,44	0,89%	6,81%	18,67%
NASDAQ 100	24 679,99	0,41%	5,47%	18,10%
EUROPE EURO STOXX 50	5 529,96	1,12%	3,42%	16,15%
GERMANY DAX	23 880,72	1,14%	-0,09%	19,95%
FRANCE CAC40	7 895,94	0,46%	2,66%	10,29%
BELGIUM BEL20	4 820,57	2,57%	0,46%	16,15%
SWISS MARKET INDEX	12 109,42	0,06%	-0,50%	7,73%
UK FTSE100	9 350,43	1,39%	1,83%	17,67%
RUSSELL 2000	2 436,48	-0,80%	3,11%	10,38%
JAPAN TOPIX	3 137,60	0,08%	2,95%	15,26%
MSCI EMERGING	1 346	-0,01%	7,17%	28,17%
MEXICO MEXBOL	62 915,57	0,88%	7,37%	30,58%
HONG KONG HANG SENG	26 855,56	2,68%	7,64%	38,18%
CHINA CSI 300	4 640,69	2,73%	3,34%	20,71%
INDIA SENSEX	80 267,62	2,23%	0,59%	3,92%
KOREA KOSPI	3 424,60	-1,76%	7,50%	44,92%
HANG SENG TECH	6 465,66	4,84%	13,99%	46,13%
AUSTRALIA ALL-SHARE	5 061,73	1,40%	1,86%	16,52%

US: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
COMMUNICATION SVCS	422,60	-2,23%	5,60%	24,51%
CONSUMER DISCRETIONARY	1 917,97	0,66%	3,22%	5,30%
CONSUMER STAPLES	871,10	-0,14%	-1,56%	3,89%
ENERGY	682,82	0,05%	-0,43%	7,04%
FINANCIALS	896,86	0,25%	0,14%	12,70%
HEALTH CARE	1 623,95	1,68%	1,78%	2,61%
INDUSTRIALS	1 306,11	0,83%	1,84%	18,25%
INFORMATION TECHNOLOGY	5 612,00	1,07%	7,25%	22,31%
MATERIALS	570,71	-0,77%	-2,08%	9,32%
REAL ESTATE	264,79	0,40%	0,49%	6,19%
UTILITIES	443,18	1,86%	4,15%	17,69%

EUROPE: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
BASIC MATERIALS	2 762,26	2,27%	3,03%	3,72%
CONSUMER GOODS	3 745,13	0,96%	3,76%	2,42%
CONSUMER SERVICES	1 433,05	0,06%	1,70%	-4,71%
FINANCIALS	1 413,59	1,00%	2,22%	34,89%
HEALTH CARE	3 435,27	-0,72%	1,71%	-3,16%
INDUSTRIALS	5 008,71	0,72%	3,65%	22,48%
OIL & GAS	1 546,41	-0,04%	1,14%	13,87%
TECHNOLOGY	2 068,10	1,09%	10,48%	8,41%
TELECOMS	657,82	1,36%	2,79%	11,10%
UTILITIES	2 357,04	2,42%	2,58%	23,24%



Aperçu du marché au 30 septembre 2025

Fixed Income	Level	5D	MTD	YTD
Pan-Euro 3-5 yrs IG	217,85	0,05%	0,08%	2,28%
Euro Aggregate	246,22	0,24%	0,36%	1,01%
Pan-Euro HY Hedged Eur	474,42	-0,04%	0,48%	4,61%
Global Inflation hedged EUR	237,95	-0,06%	0,59%	2,11%
US Corp High Yield	2 264,90	-0,17%	0,82%	7,22%
EM USD Aggregate TR	1 260,87	-0,32%	1,11%	8,51%
EM Aggregate TR Local Ccy	159,94	-0,52%	0,18%	7,49%
EUR Banks CoCo Tier 1	172,47	0,03%	1,22%	7,84%
EU GOVT HEDGED EUR	214,40	0,22%	0,45%	0,38%
Global Aggregate Hedged EUR	2 554,99	-0,03%	0,54%	2,42%
Commodities	Level	5D	MTD	YTD
GOLD	3 858,96	2,52%	17,30%	47,04%
COPPER	485,65	5,93%	11,53%	20,61%
OIL WTI	62,37	-1,64%	-9,95%	-13,04%
OIL BRENT	67,02	-0,90%	-7,60%	-10,21%
Currencies	Rate	5D	MTD	YTD
EURUSD	1,1734	-0,69%	2,79%	13,33%
GBPUSD	1,3446	-0,59%	1,81%	7,43%
USDJPY	147,9000	0,18%	-1,89%	-5,92%
USDCHF	0,7964	0,63%	-1,96%	-12,23%
AUDUSD	0,6613	0,21%	2,93%	6,87%
EURCHF	0,9345	-0,04%	0,77%	-0,59%
USDCNY	7,1224	0,13%	-1,08%	-2,42%
USDKRW	1 471,95	1,64%	0,75%	
USDBRL	6,1774	1,76%	3,45%	27,55%
USDTRY	41,5883	0,44%	2,36%	17,63%
BITCOIN	114 640,81	2,34%	-1,59%	22,33%



Ce document a été préparé par Apricus Finance SA. Il n'est pas destiné à la distribution, à la publication, ou à l'utilisation dans toute juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale, ni à toute personne ou entité à qui il serait illégal de s'adresser avec ce document.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation d'acheter ou de vendre des titres. Il contient les opinions d'Apricus Finance SA à la date de sa publication. Ces opinions ne prennent pas en compte les circonstances, objectifs ou besoins individuels des investisseurs. Aucune déclaration n'est faite concernant le fait qu'un investissement ou une stratégie soit adapté ou approprié aux circonstances individuelles ou que tout investissement ou stratégie constitue une recommandation personnelle pour un investisseur. Chaque investisseur doit prendre ses propres décisions indépendantes concernant les titres ou instruments financiers mentionnés dans ce document. Avant d'engager toute transaction, un investisseur doit examiner attentivement l'adéquation de cette transaction à ses circonstances particulières et, si nécessaire, obtenir des conseils professionnels indépendants concernant les risques ainsi que les conséquences juridiques, réglementaires, fiscales et comptables.

Les informations et analyses contenues dans ce document sont basées sur des sources considérées comme fiables. Cependant, Apricus Finance SA ne garantit pas la ponctualité, l'exactitude ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document, ni n'accepte de responsabilité pour toute perte ou dommage résultant de son utilisation. Toutes les informations et opinions, ainsi que les prix indiqués, peuvent changer sans préavis. Ce document peut contenir des articles provenant d'autres sources financières. Ces sources sont toujours mentionnées lorsqu'elles sont incluses.

Les performances passées ne garantissent pas les rendements actuels ou futurs, et l'investisseur peut récupérer moins que ce qu'il a investi. La valeur de tout investissement dans une devise autre que la devise de base d'un portefeuille est soumise au risque de taux de change. Ces taux peuvent fluctuer et affecter défavorablement la valeur de l'investissement lorsqu'il est réalisé et converti de nouveau dans la devise de base de l'investisseur. La liquidité d'un investissement est soumise à l'offre et à la demande. Certains produits peuvent ne pas avoir de marché secondaire bien établi ou, dans des conditions de marché extrêmes, peuvent être difficiles à évaluer, entraînant une volatilité des prix et rendant difficile l'obtention d'un prix pour disposer de l'actif.

Ce document a été émis en Suisse par Apricus Finance SA. Ni ce document ni aucune de ses copies ne peuvent être envoyés, emportés, distribués aux États-Unis ou remis à toute personne américaine.