



APRICUS FINANCE

WEALTH MANAGEMENT

Mars 2026

Le mois de février s'est inscrit dans la continuité des tendances observées en janvier, jusqu'à l'attaque menée par Israël et les États-Unis contre l'Iran le dernier jour du mois

Nous nous apprêtons à rédiger un commentaire similaire à celui du mois dernier, tant février a prolongé les dynamiques observées depuis le début de l'année. Puis, le dernier jour du mois, les Israël et États-Unis ont frappé l'Iran.

Sous l'effet du choc sur les prix de l'énergie et d'une réévaluation nettement plus restrictive des trajectoires de politique monétaire des banques centrales, les espoirs d'un contexte « Goldilocks » durable se sont rapidement dissipés. Les marchés ont depuis commencé à intégrer un risque de stagflation.

Plus particulièrement, le choc énergétique a contraint à une réévaluation des expositions et a déclenché un mouvement significatif de déboucement de positions et de prises de bénéfices sur les positions inférieures au consensus pour 2026 :

- Biais global « risk-on » sur les actions, avec une préférence pour l'Europe et les marchés émergents
- Position longue sur les valeurs du secteur des semi-conducteurs et position courte sur celles du secteur des logiciels
- Position longue sur les petites capitalisations américaines
- Position courte sur le dollar américain
- Positions longues sur l'or et l'argent
- Position courte sur le pétrole brut
- Stratégies de portage via les devises émergentes à haut rendement
- Surpondération du crédit en euros et des spreads intra-zone euro sur les dettes souveraines

Le mois dernier, nous avons souligné des volumes inhabituellement élevés, probablement alimentés par les investisseurs particuliers, sur les options et les ETF adossés physiquement aux métaux précieux, ce qui a fortement tiré les prix sous-jacents à la hausse, avant d'entraîner leur correction, suivie d'un rebond rapide.

De manière similaire, au cours des dernières semaines, depuis le début du conflit, l'essentiel de ces volumes atypiques s'est concentré sur les options à échéance le jour même (« same-day expiry ») sur le S&P 500. Cela s'apparente à des prises de position très court terme sur le niveau de clôture de l'indice. Il ne s'agit, en pratique, de rien d'autre que d'une forme de « jeu » spéculatif à très court terme (le terme étant toutefois proscrit par la CFTC et la SEC), comparable aux produits sur indices proposés par certaines plateformes dites de prédiction.

Pourquoi est-ce important ? Dans la mesure où les montants engagés peuvent être considérables, avec un capital initial limité, les effets de « gamma », en cours de séance et plus particulièrement en fin de journée, peuvent influencer le niveau de clôture de l'indice, que celui-ci termine stable ou en variation marquée à la hausse ou à la baisse, selon l'équilibre des expositions en gamma (ou en delta). Il s'agit clairement d'une forme de « gamification » des marchés actions. À noter que si ce phénomène a généré de la volatilité intrajournalière sur l'indice, les mouvements quotidiens très importants de 5 %, 10 % ou davantage observés en janvier sur les mégacapitalisations ont, quant à eux, pratiquement disparu.

Dans le même ordre d'idées, les marchés prédictifs Polymarket et Kalshi ont récemment lancé des paris sur les cryptomonnaies à très court terme : des contrats permettant de parier sur la hausse ou la baisse du cours d'une cryptomonnaie dans les 15 minutes, voire seule-



ment 5 minutes. C'est à peine plus long que le temps que met la bille à tourner dans une roulette.

Avec la guerre en cours, la période de publication des résultats du quatrième trimestre des entreprises du S&P 500 a presque été oubliée par les investisseurs, mais elle s'est révélée tout simplement impressionnante :

- Un cinquième trimestre consécutif de croissance à deux chiffres des bénéfices ;
- Une hausse des marges bénéficiaires des entreprises, qui ont atteint un niveau record de 12,6 % (source : Goldman Sachs / Morgan Stanley).

Point sur les dépenses d'investissement des grandes capitalisations américaines

Les inquiétudes concernant les dépenses d'investissement dans l'intelligence artificielle des « hyperscalers » ont récemment refait surface.

Ces dépenses devraient désormais représenter 92 % des flux de trésorerie d'exploitation cette année.

Si ces prévisions se concrétisent, le niveau des investissements par rapport aux flux de trésorerie dépasserait l'intensité des dépenses des entreprises technologiques du S&P 500 à la fin des années 1990 (source : Goldman Sachs), dans un contexte où le principe du « winner-take-most » (le gagnant rafle tout) semble de plus en plus probable, du moins dans le monde occidental.

Autrement dit, si dans un passé récent, l'argument était que le montant des investissements annoncés n'était pas si important par rapport aux cycles passés, comme lors de la bulle des télécommunications, cela n'est plus nécessairement vrai aujourd'hui.

Tout récemment, Micron a été la dernière entreprise en date à effrayer le marché avec ses plans de dépenses. Le fabricant de puces a publié des prévisions de dépenses d'investissement supérieures aux attentes, ce qui constitue le dernier exemple en date de la méfiance des investisseurs face à des dépenses élevées.

De plus, les analystes s'inquiètent de plus en plus de la capacité des fabricants de puces mémoire à maintenir leurs marges exceptionnellement élevées.



Coûts de l'énergie et électricité en Europe

La guerre entre les États-Unis (et Israël) et l'Iran est asymétrique : il était clair dès le départ que le conflit serait militaire de manière asymétrique. La réponse de l'Iran a toutefois probablement surpris les États-Unis : la guerre militaire a été contrebalancée par une guerre économique, via la hausse des coûts de l'énergie. De toute évidence, si les États du Golfe ont toléré jusqu'ici les frappes iraniennes sur leurs infrastructures énergétiques et sur les actifs américains, leur posture défensive ne pourra probablement pas durer indéfiniment.

Par ailleurs, Donald Trump a inventé le terme « panican » en avril de l'année dernière, lorsque les marchés ont chuté après l'annonce de ses droits de douane « Liberation Day ». Aujourd'hui, les « panicans » (« personnes faibles et stupides ») sont de retour, cette fois inquiets des prix à la pompe. Trump est arrivé au pouvoir en promettant d'éviter les guerres et de réduire le coût de la vie (ou en qualifiant la « crise de l'accessibilité » de supercherie démocratique). Le non-respect de ces deux engagements lui coûte du soutien et pourrait compromettre ses chances aux élections de mi-mandat.

Comme chacun le sait, les prix du pétrole brut ont flambé, et le marché devrait continuer à progresser jusqu'à ce qu'il atteigne un niveau de prix, ou qu'un événement de marché pousse les États-Unis à mettre fin à leur opération militaire.

Notre attention se porte ici sur le gaz.

Certains médias financiers se sont particulièrement concentrés sur l'envolée du prix du gaz naturel en Europe : le contrat néerlandais « très suivi » pour livraison en avril a bondi de 95 % en mars et de 127 % depuis le début de l'année.

Alors, pourquoi les pays européens ne s'inquiètent-ils pas d'une explosion des prix de l'électricité, comme en 2022 après l'invasion de l'Ukraine ?

Parce que nous ne sommes plus en 2022. Le prix de l'électricité en Allemagne est resté pratiquement stable depuis le début de la crise et se situe aux niveaux de 2021. En 2022, les prix de l'électricité pour l'ensemble de l'Europe étaient indexés sur le prix du gaz aux Pays-Bas ; ce n'est plus le cas aujourd'hui.

Les prix de l'électricité en Allemagne ne connaissent pas de fortes fluctuations liées aux conflits géopolitiques actuels, car le pays a diversifié ses fournisseurs de gaz (réduisant ainsi sa dépendance à la Russie), constitué

d'importantes réserves et accru sa part d'énergies renouvelables.

Par ailleurs, de nombreuses entreprises et ménages bénéficient désormais de contrats à long terme à prix fixe, qui amortissent les hausses immédiates des prix du marché.

Diversification et stockage : À la suite de la crise énergétique de 2022, l'Allemagne a réduit sa dépendance au gaz russe acheminé par gazoduc et s'est tournée vers le GNL provenant de pays tels que la Norvège et les États-Unis. Début 2026, des niveaux élevés de stockage de gaz ont permis d'amortir les hausses immédiates des prix.

Énergies renouvelables et contrats à long terme : L'adoption croissante de l'énergie solaire et éolienne a augmenté la part d'une production énergétique locale et stable. Par ailleurs, de nombreux consommateurs et industriels bénéficient de contrats à long terme qui les protègent de la volatilité à court terme du marché.

Subventions industrielles : Le gouvernement allemand a mis en place des mesures d'allègement pour les industries énergivores, notamment sous forme de réductions d'impôts et de taxes, contribuant ainsi à maintenir les prix relativement stables pour les entreprises.

En 2022, d'autres circonstances malheureuses ont également contribué à faire grimper les prix de l'électricité. En France, une part importante de la production électrique était indisponible en raison de la maintenance de 30 des 56 réacteurs nucléaires et d'autres facteurs. En Suisse, le niveau de remplissage des barrages hydroélectriques était anormalement bas.

Nous soulignons toutefois que si cette situation perdure, l'Europe ne tardera pas à être elle aussi confrontée à une forte hausse des prix de l'énergie.

Par ailleurs, l'Europe bénéficie actuellement d'un certain tampon, tandis que les États-Unis en subissent les effets de plein fouet. Certes, les prix à la pompe augmentent également en Europe, mais nos taxes étant très élevées, la hausse relative reste modérée. Aux États-Unis, où les taxes sont quasiment inexistantes, l'augmentation du prix du pétrole brut se répercute presque directement à la pompe. Le prix du diesel, principale source d'énergie du secteur des transports américain (alimentant camions, trains et barges transportant la majorité des marchandises), a progressé de 39 % depuis le début du conflit et atteint aujourd'hui son plus haut niveau depuis 2022.



Oubliez DeepSeek : OpenClaw fait fureur en Chine

Extrait d'OpenClaw.ai :

« L'IA qui agit concrètement. Elle vide votre boîte de réception, envoie des e-mails, gère votre agenda, effectue votre enregistrement pour vos vols.

Le tout depuis WhatsApp, Telegram ou n'importe quelle application de messagerie que vous utilisez déjà. »

La Chine déploie un effort massif pour généraliser l'adoption de l'intelligence artificielle, et les géants technologiques du pays organisent des événements publics pour permettre au grand public de se procurer OpenClaw, l'assistant numérique personnel devenu viral.

Lors d'un récent rassemblement à Pékin organisé par le géant internet Baidu, des centaines de personnes ont fait la queue pour installer OpenClaw sur leurs ordinateurs portables et leurs téléphones.

Le PDG de Nvidia, Jensen Huang, a même déclaré qu'OpenClaw est « sans aucun doute le prochain ChatGPT ». Cela constitue-t-il une menace pour les valorisations et cotations d'OpenAI et d'Anthropic ?

Cet agent d'IA, anciennement connu sous les noms de Clawdbot et Moltbot, connaît un véritable engouement en Chine.

Des événements promouvant cet outil d'IA à thème crustacé, surnommé « élever un homard » par les Chinois, se multiplient à travers le pays.

À l'instar de Baidu, Tencent a récemment organisé une session d'installation à Shenzhen, qui a attiré de nombreux retraités et étudiants. À Pékin, les développeurs présentent régulièrement leurs expériences devant des foules compactes de futurs utilisateurs lors de meet-ups OpenClaw.

L'agent d'IA peut exécuter n'importe quelle tâche sur un ordinateur à votre place. Vous pouvez lui demander de rechercher sur le web, d'acheter des billets d'avion ou même de diriger d'autres bots.

OpenClaw devient ainsi votre employé privé et personnel.

La frénésie autour de « l'élevage de homards » correspond, en théorie, exactement à ce que souhaite le gouvernement chinois. L'été dernier, celui-ci a dévoilé un plan visant à renforcer l'économie en généralisant l'IA à

90 % des secteurs d'activité et à l'ensemble de la société d'ici 2030.

Les entreprises unipersonnelles (OPC) s'inscrivent dans cette vision. Leur essor est directement lié à OpenClaw, qui permet aux particuliers d'automatiser toutes les fonctions périphériques, notamment les tâches administratives, le marketing et la finance.

Van Dillen, expert du cabinet de conseil Greenkern, a commenté : « La Chine transforme un outil open source en infrastructure nationale de productivité à une vitesse qu'aucun autre pays n'atteint. »

Les collectivités locales participent également à cette dynamique, en offrant des subventions aux entreprises qui développent des applications à l'aide de cet outil d'IA.

Pour autant, le gouvernement se montre désormais plus prudent pour des raisons de sécurité.

Les autorités chinoises ont multiplié les avertissements concernant les risques liés à la sécurité et aux données, et ont demandé aux agences gouvernementales ainsi qu'aux entreprises des secteurs sensibles, tels que la banque, de limiter l'usage d'OpenClaw.

Pour les utilisateurs, il reste difficile de savoir quels accès ont été accordés et quelles données ont été collectées.

Faut-il s'inquiéter ?



Stratégie

Dans notre dernière note mensuelle, nous avons indiqué :

« *Nous réduisons donc, à titre tactique et opportuniste, la pondération de l'or à 3 % dans nos portefeuilles.* »

Cette opportunité est survenue après que les États-Unis et Israël ont décidé d'attaquer l'Iran, l'or ayant atteint de nouveaux sommets. Le 2 mars, nous avons réduit notre exposition de 2,5 %, pour atteindre une nouvelle pondération de 3 % pour chaque profil et devise de référence.

Il convient de noter que depuis le début des hostilités, le prix de l'or a en réalité baissé davantage que celui des actions traditionnelles, se comportant ainsi comme un actif risqué.

Nous confirmons également :

« *Nous sommes également prêts à augmenter à nouveau sa pondération, pour revenir à notre niveau stratégique de 5 %, dès que le métal précieux aura retrouvé son caractère diversificateur initial et son évolution de prix peu fluctuante. Les fondamentaux à long terme de la détention d'or dans un portefeuille multi-actifs n'ont pas changé, contrairement à la dynamique à court terme des marchés.* »

Nous observons désormais attentivement l'évolution de la situation et recherchons des points d'entrée pour rétablir notre pondération stratégique de long terme à 5 %.

À l'examen des graphiques, les indicateurs techniques ne fournissent pas de signaux fiables.

Depuis l'accélération des prix en août dernier, la forte hausse de janvier, puis le krach et la reprise qui ont suivi, aucun niveau de soutien solide ne se distingue au-dessus de 4 400-4 450 USD. La moyenne mobile sur 200 jours se situe à 4 080 USD, et le retracement de Fibonacci classique de 61,8 % du mouvement depuis août n'atteint que 4 120 USD, bien en dessous du cours actuel.

Il convient de noter que le prix de l'or a reculé.

Nous conservons une exposition neutre aux actions. Les marchés continuent de réagir aux déclarations politiques concernant la durée du conflit. Les objectifs de la guerre étant incertains et semblant diverger entre Israël et les États-Unis, il est difficile pour les investisseurs d'évaluer l'ampleur des combats à venir.

La guerre énergétique et économique pourrait également se poursuivre après le retrait des États-Unis.

Compte tenu de ces incertitudes, nous avons décidé de surpondérer les liquidités.

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 maintenons notre allocation à l'or à 3 %.



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, obligations subordonnées d'assurance.

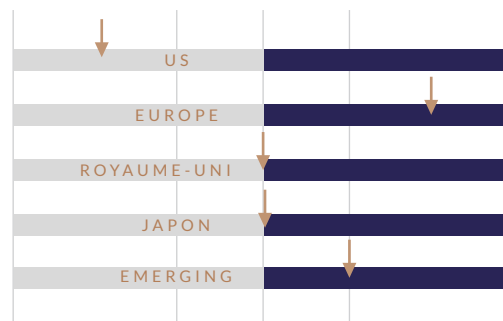
Devises : les portefeuilles non référencés en dollar sont entièrement couverts contre le dollar américain et le yen. Les portefeuilles référencés en dollar sont long EUR.

Matières premières : surpondération

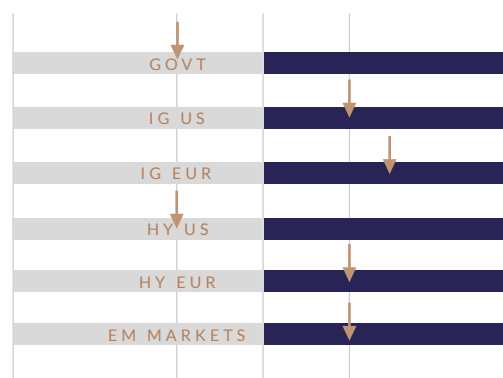
Long or.

Thermomètre de conviction

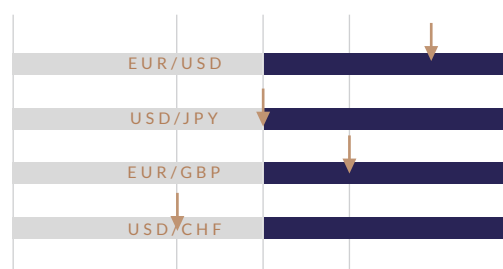
Actions



Obligations



Devises



Matières premières



■ Vue négative ■ Vue positive



Aperçu du marché au 19 mars 2026

Equities (local ccies)	Level	5D	MTD	YTD
MSCI WORLD HEDGED EUR	471,01	-1,27%	-5,09%	2,74%
US S&P500	6 606,49	-0,96%	-3,87%	-3,23%
MAGNIFICENT 7 (CAP WEIGT.)	188,95	-2,04%	-2,26%	-8,89%
NASDAQ 100	24 355,28	-0,71%	-2,37%	-3,40%
EUROPE EURO STOXX 50	5 613,83	-2,35%	-8,55%	-2,85%
GERMANY DAX	22 839,56	-3,18%	-9,67%	-6,74%
FRANCE CAC40	7 807,87	-2,21%	-9,01%	-4,18%
BELGIUM BEL20	5 004,77	-2,80%	-8,06%	-1,40%
SWISS MARKET INDEX	12 459,54	-2,98%	-10,15%	-5,09%
UK FTSE100	10 063,50	-2,22%	-7,33%	2,16%
RUSSELL 2000	2 494,71	0,27%	-5,13%	0,79%
JAPAN TOPIX	3 609,40	-1,10%	-8,36%	5,92%
MSCI EMERGING	1 476	-0,98%	-8,21%	5,42%
MEXICO MEXBOL	65 199,40	-1,34%	-8,68%	1,56%
HONG KONG HANG SENG	25 500,58	-0,82%	-3,96%	0,19%
CHINA CSI 300	4 583,25	-2,23%	-2,70%	0,81%
INDIA SENSEX	74 207,24	-2,40%	-8,70%	-12,76%
KOREA KOSPI	5 763,22	3,24%	-7,68%	37,04%
HANG SENG TECH	4 996,28	-0,55%	-2,68%	-9,35%
AUSTRALIA ALL-SHARE	5 387,43	-2,27%	-7,53%	1,48%

US: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
COMMUNICATION SVCS	438,58	-1,00%	-3,24%	-2,89%
CONSUMER DISCRETIONARY	1 757,39	-1,53%	-5,15%	-8,72%
CONSUMER STAPLES	916,93	-2,99%	-8,37%	6,53%
ENERGY	905,79	3,21%	6,01%	32,75%
FINANCIALS	811,56	0,28%	-4,83%	-10,66%
HEALTH CARE	1 703,99	-2,39%	-8,49%	5,27%
INDUSTRIALS	1 385,67	-0,71%	-7,39%	5,82%
INFORMATION TECHNOLOGY	5 320,53	-0,95%	-0,82%	-6,29%
MATERIALS	598,77	-4,02%	-11,20%	4,62%
REAL ESTATE	265,46	-0,41%	-4,23%	4,76%
UTILITIES	469,87	0,05%	-2,51%	9,05%

EUROPE: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
BASIC MATERIALS	3 099,99	-5,40%	-9,95%	5,85%
CONSUMER GOODS	3 826,44	-3,71%	-10,14%	-1,34%
CONSUMER SERVICES	1 261,83	-6,05%	-13,60%	-17,46%
FINANCIALS	1 445,10	-1,24%	-8,78%	6,78%
HEALTH CARE	3 655,84	-3,15%	-9,06%	-3,33%
INDUSTRIALS	4 985,13	-4,53%	-10,19%	-1,32%
OIL & GAS	2 213,60	5,81%	12,48%	38,74%
TECHNOLOGY	2 080,25	-3,26%	-6,07%	1,01%
TELECOMS	780,24	-0,89%	-3,05%	17,19%
UTILITIES	2 966,08	-1,05%	-3,42%	18,83%



Aperçu du marché au 19 mars 2026

Fixed Income	Level	5D	MTD	YTD
Pan-Euro 3-5 yrs IG	218,23	-0,38%	-1,80%	-0,48%
Euro Aggregate	246,07	-0,20%	-2,18%	-0,29%
Pan-Euro HY Hedged Eur	473,09	-0,43%	-1,83%	-0,89%
Global Inflation hedged EUR	241,40	0,11%	-1,16%	1,08%
US Corp High Yield	2 901,92	-0,30%	-1,12%	-0,43%
EM USD Aggregate TR	1 376,52	-0,75%	-2,29%	-0,74%
EM Aggregate TR Local Ccy	162,09	-0,80%	-2,79%	-0,32%
EUR Banks CoCo Tier 1	173,48	-0,49%	-2,18%	-0,76%
EU GOV'T HEDGED EUR	214,55	-0,16%	-2,68%	-0,66%
Global Aggregate Hedged EUR	218,99	-0,05%	-1,70%	-0,33%

Commodities	Level	5D	MTD	YTD
GOLD	4 650,02	-8,45%	-11,91%	7,66%
COPPER	543,30	-6,72%	-9,52%	-4,38%
OIL WTI	96,14	0,43%	43,45%	67,43%
OIL BRENT	108,65	8,15%	49,90%	78,55%

Currencies	Rate	5D	MTD	YTD
EURUSD	1,1589	0,67%	-1,89%	-1,34%
GBPUSD	1,3431	0,66%	-0,38%	-0,33%
USDJPY	157,7300	-1,02%	1,08%	0,65%
USDCHF	0,7882	0,28%	2,46%	-0,56%
AUDUSD	0,7087	0,14%	-0,44%	6,20%
EURCHF	0,9134	0,93%	0,53%	-1,86%
USDCNY	6,8909	0,15%	0,42%	-1,39%
USDKRW	1 471,95	0,48%	3,83%	N.A.
USDBRL	6,1774	-0,47%	1,87%	...
USDTRY	44,2959	0,34%	0,81%	3,12%
BITCOIN	70 491,60	0,44%	7,58%	-19,57%



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.