



APRICUS FINANCE

WEALTH MANAGEMENT

Mai 2026

Un rebond des marchés ? Pas pour tout le monde !

Depuis l'annonce du cessez-le-feu début avril, le rebond des actions américaines a été porté par un nombre historiquement faible de valeurs. Selon les calculs d'UBS, le nombre de « composants effectifs », c'est-à-dire ceux qui contribuent de manière significative à la hausse de l'indice, s'est établi à un niveau historiquement bas de seulement 42. En outre, un groupe encore plus restreint de méga-capitalisations technologiques : Alphabet, Nvidia, Amazon, Broadcom et Apple, a représenté à lui seul plus de la moitié de la hausse de 14% de l'indice.

L'indice Philly Fed Semiconductor affiche une hausse de 47% sur la période, porté par des titres tels qu'Intel, en hausse de 170 % et le fabricant de mémoires Sandisk en hausse de 120 %. Autrement dit, plus de 40 % des composantes de l'indice ont enregistré un rendement négatif sur la même période !

À titre de comparaison, l'indice regroupant les rares poids lourds européens du secteur technologique a progressé au même rythme que les « 7 magnifiques » : tous deux ont enregistré une hausse de 22 % sur la période, surperformant largement le MSCI World, qui a progressé d'un peu plus de 11 %.

En termes de bénéfices, alors que la publication des résultats du premier trimestre touche à sa fin, le secteur technologique du S&P 500 a enregistré une croissance bénéficiaire de plus de 40% (source : FactSet). Au sein du secteur technologique, les « 7 magnifiques » ont affiché une croissance de leurs bénéfices proche de 60 % au premier trimestre, soit plus de trois fois les 18 % estimés au début de la saison des résultats (source : Bloomberg Intelligence).

En comparaison, le secteur financier n'a enregistré qu'une croissance de 1 %, tandis que celui de la santé a connu une contraction. Cette situation s'explique notamment par la guerre et le choc énergétique qui en découle. L'économie américaine dans son ensemble était pourtant censée bénéficier de la croissance et des conditions financières qui prévalaient en début d'année 2026.

Les répercussions sur l'économie comme sur la sphère politique se font désormais sentir et pourraient rapidement s'accroître.

La liste des entreprises signalant des difficultés persistantes chez les consommateurs à faibles revenus continue d'augmenter. Le président Trump ne pourra pas ignorer encore longtemps la partie inférieure de la « K-economy », ainsi que la crise du pouvoir d'achat qui l'accompagne, en les qualifiant de canular démocrate. Se cacher derrière la baisse du prix des œufs et annoncer que le prix de l'essence va bientôt chuter brutalement ne suffira pas à apaiser les consommateurs qui ont voté pour lui.

À l'approche de la saison des barbecues et des escapades estivales, le prix de détail du bœuf haché, indispensable au hamburger, est 20 % plus élevé qu'au début du second mandat de Trump, tandis que le prix de l'essence affiche une hausse de 40 %.



Le marché obligataire envoie des signaux préoccupants

Alors que le marché actions, en apparence, affiche une résilience remarquable et un comportement relativement calme, le marché obligataire raconte une histoire radicalement différente.

Les investisseurs obligataires à travers le monde signalent leur mécontentement face à une inflation plus persistante, susceptible de s'ancrer, ainsi qu'à des taux d'intérêt potentiellement plus élevés.

Les rendements obligataires mondiaux ont fortement progressé ces dernières semaines, la hausse des prix de l'énergie liée à la guerre en Iran venant s'ajouter aux pressions inflationnistes et contraignant les banques centrales, notamment la Fed, à envisager de nouvelles hausses de taux d'intérêt. À cela s'ajoutent les inquiétudes liées aux déficits budgétaires américains et les signes de résilience de la première économie mondiale, ce qui conduit les investisseurs à exiger une prime plus élevée pour détenir de la dette longue maturité.

Le rendement du bon du Trésor américain à 30 ans, proche de 5,2 %, a atteint son plus haut niveau depuis 2007, avant la crise financière mondiale. Les taux fixes des prêts hypothécaires à 30 ans s'établissent désormais à 6,5 %.

L'évolution récente des marchés, aux États-Unis, en Europe et sur certains marchés émergents, correspond à un choc induit par les taux réels. Les rendements nominaux ont augmenté, mais les taux d'équilibre* sont restés globalement stables, autour de 2,4 % aux États-Unis. Cela signifie que nous sommes passés à un régime de resserrement par les taux réels, avec des anticipations d'inflation bien ancrées, à un niveau relativement élevé de 3,2 % à un an (courbe des swaps d'inflation), et nettement supérieur à l'objectif de 2 % de la Fed. (désolés, nous sommes un peu techniques ce mois-ci !)

Si cette situation devait perdurer, le marché interpréterait ce mouvement atypique comme un choc de resserrement monétaire, avec des implications de ralentissement de la croissance.

* Sur les marchés obligataires, le point mort d'inflation (seuil de rentabilité) correspond au taux d'inflation exact auquel un investisseur obtiendrait exactement le même rendement sur une obligation nominale classique que sur une obligation indexée sur l'inflation (comme les TIPS américains ou les gilts britanniques) de même maturité.

Le Royaume-Uni se distingue comme l'exemple le plus extrême. La combinaison d'un paysage politique britannique chaotique, avec le Premier ministre Keir Starmer, susceptible de faire face à une contestation de son leadership, d'une économie fragile, d'un chômage en hausse et de finances publiques sous pression, a fait du pays une cible privilégiée pour les traders à la recherche d'un maillon faible.

Le rendement des obligations britanniques à 10 ans a bondi de 70 points de base depuis le début de la guerre au Moyen-Orient, tandis que celui des obligations à 30 ans a frôlé les 5,7 %, un niveau qui n'avait plus été observé depuis 1998.

Les gilts britanniques et la livre sterling subissent une pression croissante, dans un contexte où l'on craint qu'un nouveau Premier ministre de gauche ne remette en cause la discipline budgétaire du pays et n'adopte une posture plus conflictuelle envers les marchés obligataires.

Les obstacles ont été levés pour permettre à Burnham, rival de Starmer au sein du Parti travailliste, de se présenter contre lui.

Burnham, qui est actuellement maire du Grand Manchester, n'est pas député au Parlement britannique.

Le député Simons a accepté de se retirer pour permettre à Burnham, surnommé le « roi du Nord » du Parti travailliste, de se présenter aux élections.

Une première tentative de Burnham pour se présenter lors d'une élection partielle en janvier avait été bloquée par les partisans de Starmer afin de contenir toute contestation.

Désormais, alors que Starmer subit une pression intense pour démissionner après les résultats désastreux du Parti travailliste lors des élections municipales, une victoire de Burnham lors du prochain scrutin face au parti de droite en pleine ascension Reform UK pourrait renforcer sa candidature au poste de Premier ministre.



Les investisseurs redoutent un programme politique plus à gauche, rompant avec l'engagement actuel du gouvernement en faveur de la rigueur budgétaire. Celui-ci inclurait notamment 40 milliards de livres sterling d'emprunt supplémentaires pour le logement et les infrastructures, ainsi qu'une hausse des impôts sur les biens immobiliers de standing à Londres et dans le sud-est de l'Angleterre.

Parallèlement, la croissance actuelle du PIB nominal britannique est inférieure aux rendements des gilts à 10 ans : la dette va augmenter et sa croissance pourrait s'accroître.

IA : s'agit-il d'une bulle ?

Probablement pas pour les méga-capitalisations, mais dans certains segments du marché, la situation y ressemble clairement. Comme indiqué précédemment, les plus grandes entreprises technologiques mondiales ont publié des résultats solides au premier trimestre, confirmant que le boom de l'intelligence artificielle reste bien présent. Toutefois, sur les marchés boursiers, les investisseurs se montrent de plus en plus sélectifs, s'efforçant de distinguer les gagnants des perdants dans le secteur de l'IA.

D'un côté, Alphabet. La forte croissance de Google Cloud et de ses autres produits liés à l'IA a fait grimper le cours de l'action, portant son gain annuel à 23 %, de loin la meilleure performance parmi les sept géants technologiques des « 7 magnifiques ». Le titre est désormais le principal contributeur à la hausse de l'indice S&P 500 en 2026.

De l'autre, Meta. La maison mère de Facebook a reculé, malgré des résultats solides, les investisseurs ayant mal accueilli les déclarations de son CEO Mark Zuckerberg concernant les retours attendus de la forte hausse des dépenses d'investissement, de plus en plus financées par l'endettement. Le titre affiche désormais une baisse de 10 % en 2026.

Il en a résulté une divergence de 566 milliards de dollars de capitalisation boursière en une seule journée, avec l'envolée d'Alphabet et la chute de Meta.

Bien entendu, les investisseurs doivent se garder de sous-estimer Meta, Microsoft ou toute autre grande valeur actuellement sous pression, dans un contexte où le marché tente de redéfinir les contours du paysage de l'IA. Le sentiment peut évoluer très rapidement. Rappelons-nous qu'il y a moins d'un an, Alphabet était considéré comme le perdant du secteur de l'IA, tandis que Meta était présenté comme le grand gagnant.



IA contre .com : les mots magiques sont de retour, a-t-on l'impression d'être de nouveau en 1999-2000 ? Dans certains cas, oui.

Allbirds a annoncé se repositionner sur l'intelligence artificielle. La marque de San Francisco, dont les chaussures de course en laine mérinos et en eucalyptus étaient, pendant la pandémie, les baskets à la mode chez les geeks, a annoncé en avril qu'elle se lançait dans l'infrastructure informatique dédiée à l'IA.

Ce repositionnement stratégique a immédiatement suscité un engouement digne de 1999 en bourse : les actions ont bondi de 582 % en une seule journée avant de chuter le lendemain.

Ce fabricant de chaussures en difficulté, qui a fermé la plupart de ses points de vente, a vu sa capitalisation boursière chuter de 99 % par rapport à ses plus hauts. Mais les « meme stocks » ne sont pas ce dont l'industrie de l'IA a besoin, à un moment où des valorisations de start-up vertigineuses et des dépenses d'investissement massives alimentent les craintes d'une possible nouvelle bulle technologique.

Allbirds a également annoncé un changement de nom pour devenir NewBird.AI. Les détails de la stratégie restent limités et, sans surprise, largement empreints de jargon technologique et de buzzwords, évoquant une ambition de devenir une plateforme de type « GPU-as-a-Service entièrement intégrée » et un fournisseur de « solutions cloud natives centrées sur l'IA ».

Bien entendu, l'absurdité de la situation d'Allbirds rappelle davantage les cycles récents de boom et de krach des cryptomonnaies arbitrairement valorisées et dépourvues de cas d'usage réel.

Cette situation m'a immédiatement rappelé les stratagèmes marketing de l'époque de l'éclatement de la bulle Internet. Après tout, certains des échecs les plus emblématiques de cette période concernaient des détaillants tels que Pets.com, Webvan, etc., surfant sur la vague du web avec peu de substance, hormis des marges catastrophiques et des pertes importantes. Stamps.com constitue une autre « perle » de cette époque, avec un modèle économique brillant en apparence : vendre des timbres physiques en ligne, puis les expédier aux acheteurs.

Il existe toutefois une comparaison de cette période qui résonne particulièrement avec le cas Allbirds : Zap.com. La société holding derrière ce site, Zapata Corp., avait une histoire longue et tortueuse, mais vendait essentiellement des produits à base d'huile de poisson lorsqu'elle a décidé de se réinventer en tant que portail Internet. Elle a racheté divers sites web : dans les médias, le commerce électronique, les jeux vidéo, etc. (les « incubateurs Internet » étaient très en vogue à l'époque, et la majorité d'entre eux ont fini par faire faillite), et a même tenté d'acquérir le moteur de recherche Excite. Sans surprise, Zap a échoué.

Peut-être le pivot d'Allbirds sera-t-il plus réussi que celui de Zapata, mais il faudra bien davantage qu'un simple rebranding à la mode pour rivaliser avec des concurrents du secteur des infrastructures d'IA tels que CoreWeave et Oracle. Tant que la société n'aura pas prouvé la viabilité de sa transition du modèle « de la chaussure à l'informatique », Allbirds aurait peut-être intérêt à se recentrer sur la vente d'huile de poisson.



Stratégie

Nous conservons une approche prudemment optimiste sur les marchés actions. Malgré le contexte géopolitique et le niveau élevé des prix de l'énergie, l'économie mondiale continue de faire preuve de résilience, tandis que la thématique des dépenses d'investissement liées à l'IA continue d'impressionner. Nous maintenons actuellement une exposition proche de la neutralité sur les actions.

Compte tenu des incertitudes liées à l'évolution future de l'inflation et de l'économie, et par conséquent des taux directeurs des banques centrales ainsi que des rendements obligataires, nous continuons de détenir entre 9 % et 12 % de liquidités et équivalents de trésorerie (selon les devises et les profils), prêts à être déployés sur le marché obligataire.

Avec la hausse des rendements des obligations d'État à long terme, une classe d'actifs longtemps oubliée revient sur le devant de la scène : les obligations japonaises. Le rendement des obligations d'État japonaises à 20 ans a atteint 3,7 %, un niveau supérieur à celui du Bund allemand de même maturité. Sur une base annualisée, la couverture de change ajouterait environ 1,5 % à un portefeuille libellé en euros. Toutefois, avec un plafond officieux autour de 160 yens pour un dollar après les récentes interventions des autorités japonaises sur le marché des changes, la tentation est d'acheter sans couverture, en particulier si les institutions japonaises commencent à rapatrier des capitaux. Nous suivons cette situation de près.

En ce qui concerne les marchés actions, 80 % de la hausse de l'indice S&P 500 peut être attribuée aux titres liés à l'IA. Du point de vue de la gestion de portefeuille, la récente envolée parabolique des cours de titres tels qu'AMD signifie qu'ils figurent désormais parmi les plus importantes capitalisations boursières mondiales : AMD vaut désormais 730 milliards de dollars et Micron 860 milliards. Ils se classent désormais respectivement 13e et 10e au sein de l'indice MSCI World, devant des groupes tels que Berkshire ou Walmart.

L'exposition à ces titres, au regard de leur pondération dans l'indice de référence, devient ainsi un risque actif dans nos portefeuilles. Nous gérerons cette situation comme nous l'avons fait par le passé avec d'autres sociétés ayant soudainement occupé, parfois temporairement, les premières pondérations de leurs indices de référence. Novo Nordisk en Europe constitue à cet égard un bon exemple.

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 environ 3 %.



Positionnement

Exposition globale

Nous sommes neutres sur les actions et sous-pondérés sur les obligations, avec une position en or, et une surpondération des liquidités, 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 : sous-pondération

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.

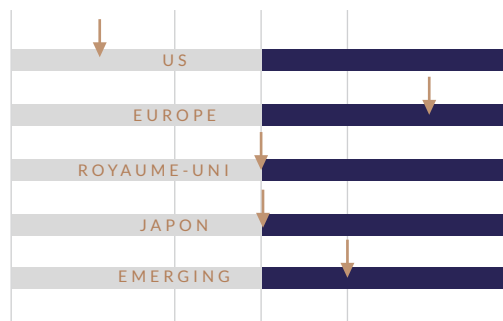
Devises : les portefeuilles non référencés en dollar sont entièrement couverts contre le dollar américain et le yen. Les portefeuilles référencés en dollar sont long EUR.

Matières premières : surpondération

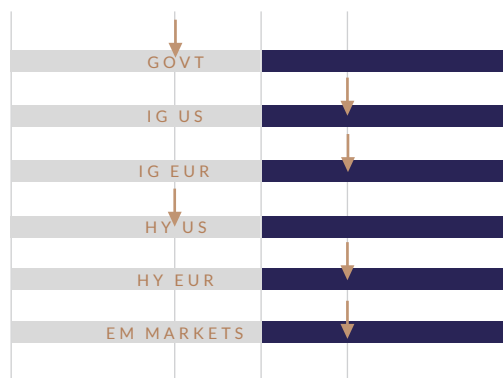
Long or.

Thermomètre de conviction

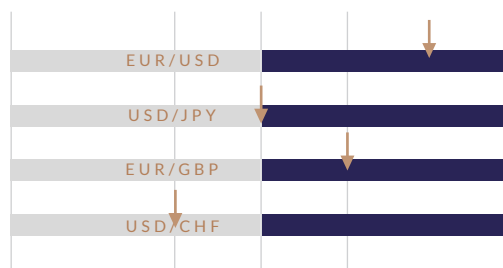
Actions



Obligations



Devises



Matières premières



■ Vue négative ■ Vue positive



Aperçu du marché au 21 mai 2026

| Equities (local ccies) | Level | 5D | MTD | YTD |
|----------------------------|-----------|--------|--------|---------|
| MSCI WORLD HEDGED EUR | 522,26 | -0,37% | 2,94% | 7,84% |
| US S&P500 | 7 445,72 | -0,69% | 3,38% | 9,25% |
| MAGNIFICENT 7 (CAP WEIGT.) | 225,40 | -1,95% | 5,89% | 8,74% |
| NASDAQ 100 | 29 357,27 | -0,72% | 7,01% | 16,57% |
| EUROPE EURO STOXX 50 | 5 960,32 | 0,63% | 2,28% | 5,01% |
| GERMANY DAX | 24 606,77 | 0,62% | 1,29% | 0,48% |
| FRANCE CAC40 | 8 086,00 | 0,39% | 0,86% | 1,16% |
| BELGIUM BEL20 | 5 550,82 | 0,92% | 5,33% | 11,27% |
| SWISS MARKET INDEX | 13 446,43 | 1,83% | 2,57% | 4,25% |
| UK FTSE100 | 10 443,47 | 0,77% | 0,94% | 6,79% |
| RUSSELL 2000 | 2 843,45 | -0,65% | 1,63% | 15,16% |
| JAPAN TOPIX | 3 853,81 | -0,66% | 3,40% | 14,28% |
| MSCI EMERGING | 1 676 | -2,33% | 4,86% | 20,17% |
| MEXICO MEXBOL | 68 384,41 | -1,13% | 1,11% | 7,27% |
| HONG KONG HANG SENG | 25 386,52 | -3,66% | -1,17% | -0,23% |
| CHINA CSI 300 | 4 783,10 | -2,64% | -0,41% | 3,72% |
| INDIA SENSEX | 75 183,36 | -0,20% | -2,17% | -11,52% |
| KOREA KOSPI | 7 815,59 | -2,08% | 18,46% | 86,53% |
| HANG SENG TECH | 4 768,90 | -5,98% | -2,02% | -13,25% |
| AUSTRALIA ALL-SHARE | 5 607,09 | 0,75% | 1,11% | 6,41% |

| US: Sectors | Level | 5D | MTD | YTD |
|------------------------|----------|--------|--------|--------|
| COMMUNICATION SVCS | 496,63 | -2,16% | 0,22% | 10,07% |
| CONSUMER DISCRETIONARY | 1 969,32 | -0,13% | 0,87% | 2,35% |
| CONSUMER STAPLES | 953,16 | -1,17% | 0,15% | 11,18% |
| ENERGY | 900,02 | 1,90% | 0,58% | 32,68% |
| FINANCIALS | 859,88 | 0,95% | 0,70% | -5,11% |
| HEALTH CARE | 1 724,16 | 1,04% | 1,50% | -3,89% |
| INDUSTRIALS | 1 442,18 | -2,27% | 2,32% | 10,29% |
| INFORMATION TECHNOLOGY | 6 680,62 | -1,14% | 10,35% | 17,79% |
| MATERIALS | 629,13 | -3,00% | 2,30% | 10,10% |
| REAL ESTATE | 282,63 | 1,38% | 0,18% | 11,97% |
| UTILITIES | 455,68 | 0,19% | 3,94% | 6,17% |

| EUROPE: Sectors | Level | 5D | MTD | YTD |
|-------------------|----------|--------|--------|--------|
| BASIC MATERIALS | 3 517,08 | -2,22% | 3,32% | 21,65% |
| CONSUMER GOODS | 3 887,76 | 2,11% | 2,81% | 2,42% |
| CONSUMER SERVICES | 1 335,87 | 0,73% | 3,26% | 11,36% |
| FINANCIALS | 1 580,88 | 1,50% | 2,39% | 4,58% |
| HEALTH CARE | 3 755,81 | 2,07% | 2,37% | 0,16% |
| INDUSTRIALS | 5 220,93 | -1,00% | -0,25% | 4,45% |
| OIL & GAS | 2 237,72 | 2,42% | -0,99% | 36,32% |
| TECHNOLOGY | 2 394,61 | 0,69% | 8,03% | 16,88% |
| TELECOMS | 839,26 | 1,40% | 5,71% | 28,07% |
| UTILITIES | 2 983,84 | 0,32% | -2,45% | 15,89% |



Aperçu du marché au 21 mai 2026

| Fixed Income | Level | 5D | MTD | YTD |
|-----------------------------|----------|--------|--------|--------|
| Pan-Euro 3-5 yrs IG | 219,07 | -0,02% | 0,11% | -0,09% |
| Euro Aggregate | 246,19 | -0,21% | -0,06% | -0,25% |
| Pan-Euro HY Hedged Eur | 480,28 | -0,16% | 0,39% | 0,62% |
| Global Inflation hedged EUR | 240,26 | -0,25% | -0,18% | 0,61% |
| US Corp High Yield | 2 945,33 | -0,17% | -0,13% | 1,06% |
| EM USD Aggregate TR | 1 390,34 | -0,64% | -0,48% | 0,25% |
| EM Aggregate TR Local Ccy | 164,10 | -0,57% | -0,22% | 0,92% |
| EUR Banks CoCo Tier 1 | 176,40 | -0,29% | 0,03% | 0,91% |
| EU GOVT HEDGED EUR | 214,20 | -0,16% | 0,02% | -0,82% |
| Global Aggregate Hedged EUR | 217,94 | -0,27% | -0,34% | -0,81% |

| Commodities | Level | 5D | MTD | YTD |
|-------------|----------|--------|---------|--------|
| GOLD | 4 543,05 | -2,34% | -1,62% | 5,18% |
| COPPER | 625,70 | -4,73% | 5,59% | 10,12% |
| OIL WTI | 96,35 | -4,76% | -8,30% | 67,80% |
| OIL BRENT | 102,58 | -2,97% | -10,03% | 68,58% |

| Currencies | Rate | 5D | MTD | YTD |
|------------|-----------|--------|--------|---------|
| EURUSD | 1,1619 | -0,43% | -0,95% | -1,08% |
| GBPUSD | 1,3431 | 0,21% | -1,27% | -0,33% |
| USDJPY | 158,9800 | 0,39% | 1,53% | 1,45% |
| USDCHF | 0,7867 | 0,38% | 0,68% | -0,74% |
| AUDUSD | 0,7150 | -0,98% | -0,71% | 7,15% |
| EURCHF | 0,9138 | -0,07% | -0,29% | -1,84% |
| USDCNY | 6,8014 | 0,21% | -0,39% | -2,67% |
| USDKRW | 1 471,95 | 1,06% | 2,14% | |
| USDBRL | 6,1774 | 0,46% | 0,99% | |
| USDTRY | 45,5884 | 0,34% | 0,89% | 6,13% |
| BITCOIN | 77 635,71 | -4,62% | 1,53% | -11,42% |



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.