



APRICUS FINANCE

WEALTH MANAGEMENT

Septembre
2026

Le marché du diesel est en pleine tourmente

C'était prévisible. Nous en avons déjà parlé il y a plusieurs mois, lorsque le prix du diesel avait bondi après le début de la guerre en Iran, ainsi qu'en 2022, lorsque la Russie avait envahi l'Ukraine.

Depuis des semaines, le discours de l'administration américaine porte sur les flux de pétrole brut. Elle évoquait les millions de barils transitant sans encombre par le détroit d'Ormuz : cette rhétorique s'adressait clairement à l'électorat, les analystes et les investisseurs n'y croyant pas.

La question ne concerne pas tant les flux de pétrole brut que les volumes de produits raffinés expédiés depuis la région. Les raffineries américaines ont certes besoin de pétrole du Moyen-Orient, mais l'enjeu porte surtout sur les produits raffinés exportés depuis cette région (actuellement, selon des analystes tels que Kpler, pratiquement aucun), ainsi que sur l'interdiction des exportations russes en vigueur depuis plusieurs semaines. Avant l'arrêt des exportations, la Russie fournissait, en 2023, environ 12 % de l'offre mondiale totale de diesel.

Trump s'est donc soudainement tourné vers l'extérieur du Golfe à la recherche d'une solution et a déclaré que la Russie et l'Ukraine avaient convenu de s'abstenir de bombarder leurs infrastructures énergétiques respectives. Au lieu de cela, les deux pays ont poursuivi leurs frappes et, sans surprise, ont tous deux démenti l'existence d'un tel accord.

Les marges de raffinage du diesel aux États-Unis ont atteint un niveau record de plus de 117 dollars le baril ; avec un baril de pétrole brut à 104 dollars, on comprend aisément que le prix du diesel est désormais de plus en plus déterminé par les enjeux liés au raffinage plutôt que par l'approvisionnement (et les flux) en pétrole brut. Les raffineries enregistrent ainsi des bénéfices astronomiques. Le diesel est un marché mondial :

les États-Unis en exportent. Pourraient-ils interdire les exportations afin de faire baisser les prix ? Ils le pourraient, même si la plupart des analystes, ainsi que le secrétaire à l'Énergie lui-même, ont déclaré qu'une telle mesure pourrait se retourner contre eux. Mais cette administration est imprévisible et pourrait prendre n'importe quelle mesure pour tenter de sauver les élections de mi-mandat.

En Alaska, le diesel alimente non seulement les bateaux de pêche, mais aussi les installations de réfrigération du poisson et les groupes électrogènes qui fournissent de l'électricité aux maisons des pêcheurs, notamment pour le chauffage électrique : une publicité en faveur d'un candidat démocrate au Sénat met en scène un agriculteur qui critique la guerre contre l'Iran et les droits de douane, invoquant la hausse des prix du diesel et des engrais, et qui ajoute : « À un certain moment, ça ne relève plus seulement de la politique. Quand on commence à me prendre de l'argent dans les poches, ça devient une affaire personnelle. »

Un autre problème concerne la maintenance : les raffineries se sont abstenues d'effectuer toute opération de maintenance, leurs marges étant actuellement si élevées. Plus cette situation se prolonge, plus le risque augmente de voir les prix des produits raffinés atteindre des niveaux nettement plus élevés, même si les prix du pétrole brut baissent, lorsque les raffineries se verront contraintes de procéder à un arrêt pour maintenance.

Avec des prix du diesel et de l'essence aussi élevés, les grands gagnants sont les constructeurs chinois de véhicules électriques et hybrides : en Europe, ils vendent des voitures à un rythme record et gagnent des parts de marché. (Aux États-Unis, ces modèles ne sont pas disponibles pour des raisons de sécurité nationale).



Warsh, de la Fed, et Bessent, secrétaire au Trésor, sont les deux faces d'une même pièce

Et tous deux sont confrontés à un problème de crédibilité. Le secrétaire au Trésor Bessent a annoncé son intention d'instaurer, de fait, un contrôle de la courbe des taux, en annonçant d'abord un doublement des achats d'obligations à long terme, avant de les porter finalement à 6 milliards de dollars, ce qui, en soi, représente une goutte d'eau dans l'immense marché des Treasuries américains. Il faut donc disposer d'une grande crédibilité pour pouvoir l'influencer. (Nous avions évoqué l'intervention sur le yen le mois dernier.)

Dans ses récentes interventions publiques, Bessent est passé assez clairement du statut de membre « raisonnable » et responsable de l'administration, (l'« adulte dans la pièce »), à celui de véritable pion politique au service de la rhétorique de Trump. Un problème pour sa crédibilité.

D'un autre côté, le président de la Fed, Warsh, donne des indications pour le moins très opaques concernant la partie courte de la courbe des taux. Tous deux tentent d'influencer le marché afin de contenir la prime de terme et de faire baisser les taux, et donc le coût du crédit, alors que les seuls intérêts sur la dette ont dépassé les dépenses de défense. Ils doivent toutefois également convaincre des investisseurs comme nous. Et, jusqu'à présent, ce n'est pas le cas.

À la suite de ces deux annonces, les rendements sur l'ensemble de la courbe ont atteint de nouveaux sommets. Ce n'est pas le rendement de 5 % des obligations du Trésor américain à 10 ans qui est inédit : au cours des dernières décennies, nous avons atteint ce niveau à plusieurs reprises, notamment en 2023. Ce qui est sans précédent, c'est le niveau du taux directeur : tant en 2023 qu'en 2007, le taux des Fed Funds s'élevait à 5,25 %. Le problème est d'ordre structurel :

- Sur le plan budgétaire, le déficit fédéral américain se situe autour de 6,3–6,5 % du PIB, et nous n'avons entendu parler d'aucun plan visant à le réduire.
- Concrètement, la dette du Trésor américain est désormais en concurrence pour les capitaux avec le crédit domestique investment grade, dont les émissions ont augmenté de 30 % sur un an, portées par les émissions de dette destinées au développement des infrastructures liées à l'IA.

- Il y a plus de 7 000 milliards de dollars de bons du Trésor à refinancer.

Le marché fait en quelque sorte le travail de la Fed ou, à d'autres époques et sur d'autres marchés, on aurait dit que les « bond vigilantes » sont à l'œuvre. Pour attirer les investisseurs étrangers (indispensables et nécessaires), l'administration américaine devrait plutôt laisser la courbe des taux se pentifier jusqu'à ce qu'elle devienne attractive. Cela pourrait également affaiblir le dollar américain, ce qui, en revanche, augmenterait l'inflation importée, car la balance commerciale, malgré tous les droits de douane et les restrictions à l'importation, affiche actuellement un résultat pire qu'avant la pandémie.

La Réserve fédérale a fini par relever hier soir son taux directeur pour la première fois depuis 2023 : on pouvait presque entendre Trump fulminer dans le Bureau ovale. À court terme, cela a certes apaisé les craintes concernant l'indépendance de la Fed ; toutefois, le marché anticipant une probabilité de 100 % de hausse des taux lors de cette réunion, il n'y avait aucune marge d'erreur en matière de politique monétaire. Trump a immédiatement réclamé des taux à 1 % ou moins, prenant la défense de Warsh et accusant un conseil d'administration « hostile ». Le vote a été unanime, ce qui pourrait être interprété comme un acte de défiance face à l'ingérence politique.

Warsh s'est toutefois abstenu, une fois de plus, de donner des indications. Au vu des éléments ci-dessous, qui pourraient servir d'argument pour affirmer que « l'inflation est enfin maîtrisée », voire qu'elle « a été surestimée pendant des années », de nombreux investisseurs comme nous restent donc dans l'incertitude quant à savoir s'il s'agissait d'une hausse des taux ponctuelle destinée à éviter des dommages plus importants sur le marché obligataire, ou si nous sommes effectivement entrés dans un nouveau cycle qui devrait porter les taux à 4,5 % d'ici au printemps prochain, niveau auquel ils devraient se situer.



Un coup de pouce pour Trump et Warsh : la révision de l'indice PCE, une manipulation ?

Lors de son discours à Jackson Hole, le président de la Fed, Warsh, a clairement indiqué que le PCE, l'indice des dépenses de consommation personnelle (Personal Consumption Expenditures), était, comme pour ses prédécesseurs, son indicateur d'inflation privilégié et qu'il constituait un élément clé des futures décisions de taux. Eh bien, un coup de pouce se profile à cet égard.

À l'approche de la fin du mois de septembre, la méthodologie utilisée pour calculer les données du PCE américain devrait être révisée, ce qui suscite le scepticisme des marchés quant à sa « crédibilité » : cela pourrait-il servir de couverture à la Réserve fédérale pour éviter de relever ses taux d'intérêt ? (La prochaine publication des données PCE est prévue le 30 septembre.)

Le Bureau d'analyse économique procède actuellement à une adaptation de sa méthode de calcul des prix pour certains secteurs de l'économie, ce qui devrait entraîner une révision à la baisse des données récemment publiées concernant l'inflation des dépenses de consommation des ménages (PCE). La nouvelle méthode entrera en vigueur en septembre et s'appliquera rétroactivement à l'année 2021.

Les économistes s'attendent à ce que cet ajustement réduise l'inflation sous-jacente mesurée par le PCE de 0,2 à 0,3 %, voire davantage. Évidemment, cela ne changera rien à ce que pensent de nombreux consommateurs de leur pouvoir d'achat actuel, mais cela pourrait suffire à dissuader certains membres de la Fed de relever les taux. (à suivre)

Les critiques estiment que le fait de concentrer les révisions à la baisse sur les catégories qui alimentent actuellement l'inflation pourrait donner l'impression de minimiser les tensions sur les prix.

Une fois encore, l'argument selon lequel l'inflation serait soudainement « artificiellement » plus faible (ou, auparavant, « artificiellement trop élevée ») risque d'alimenter la rhétorique de Trump.

Au bout du compte, une fois encore, tout est une question de crédibilité. Réviser à la baisse, en une seule fois, un ensemble de catégories aussi étroitement liées à la hausse de l'inflation soulève de nombreuses interrogations quant au moment choisi pour cette révision, ainsi qu'à sa méthodologie, qui n'est actuellement pas entièrement connue des statisticiens.



Le rallye de l'or et son bref épisode de dépréciation monétaire

Pour le deuxième mois consécutif, la Chine a annoncé des achats d'or supérieurs aux attentes : après 480 000 onces en juin, la banque centrale a annoncé 640 000 onces supplémentaires pour le mois de juillet. Dans le même temps, la Turquie rachetait des réserves qu'elle avait liquidées lors de l'escalade initiale avec l'Iran afin de défendre sa monnaie. Cela a suffi à déclencher un mouvement massif des investisseurs particuliers chinois vers les ETF domestiques adossés à de l'or physique, rapidement suivis par les investisseurs particuliers américains sur leur marché domestique. L'or a progressé de 16 %, atteignant près de 4 700 dollars l'once, et les investisseurs ont recommencé à parler de dépréciation monétaire. Cependant, vers la fin du mois, les rendements des obligations en dollars américains ont recommencé à augmenter : le taux à 2 ans est rapidement passé de 4,17 % à plus de 4,7 %. La corrélation négative de l'or avec les taux en dollars américains s'est rétablie, et son prix a corrigé de 8 %.

Comme nous l'avons mentionné par le passé : nous sommes prêts à rétablir notre allocation stratégique à l'or, de 5 à 6 % dans nos portefeuilles, une fois que l'or aura retrouvé ses caractéristiques de diversification et que les détenteurs structurels à long terme, tels que les banques centrales et les investisseurs institutionnels, auront recommencé à acheter. Actuellement, ce n'est que partiellement le cas.

Contexte macroéconomique actuel

La conjoncture cyclique mondiale a fait preuve de résilience face au choc énergétique, les indices PMI ayant progressé depuis le début de l'année. Les PMI manufacturiers mondiaux ont enregistré leurs plus fortes hausses en Allemagne et au Japon, probablement soutenus par les politiques budgétaires : le vaste plan budgétaire allemand est désormais pleinement déployé. Les PMI des services, notamment en Europe, ont quelque peu accusé un retard, probablement sous l'effet du poids des coûts de l'énergie : en France, par exemple, le trafic sur les autoroutes a diminué.

En Chine, la divergence entre des exportations solides, qui alimentent d'importants excédents du compte courant, et une activité intérieure atone s'est poursuivie. Au second semestre, la montée des incertitudes et des risques géopolitiques pourrait accentuer les vents

contraires pesant sur la conjoncture cyclique, avec les prochaines élections de mi-mandat aux États-Unis, des tensions commerciales toujours élevées entre les États-Unis et le Canada, la poursuite des conflits au Moyen-Orient et entre la Russie et l'Ukraine, ainsi que neuf élections à venir dans l'Union européenne, avec une attention particulière portée à la France.

Les marchés financiers durant l'été

Un client qui examine la performance de son portefeuille équilibré depuis le 1er juin constatera probablement qu'elle est, pour l'essentiel, inchangée. Le MSCI World affiche une légère progression, tandis que l'indice de référence des obligations est en baisse. Une simple observation des performances au niveau des indices masque totalement les mouvements agités qui se sont produits en profondeur sur le marché, chaque mois ayant eu sa propre dynamique.

Tout d'abord, le facteur momentum a été sérieusement remis en cause : les producteurs de DRAM reculent de 20 %, les valeurs de semi-conducteurs de 11 %, tandis que les valeurs du luxe et de la défense continuent de souffrir. Sans surprise, l'indice coréen Kospi, figure de proue des dépenses d'investissement (CAPEX) dans les centres de données liés à l'IA, a reculé de 24 % sur la période et ne s'est que partiellement remis de son effondrement de juin-juillet. Il affiche toutefois toujours une hausse de 60 % sur l'année.

À l'inverse, les valeurs mondiales du secteur de la santé ont progressé de 11 %, les banques de la zone euro de 17 %, les valeurs énergétiques non liées aux infrastructures de l'IA de 13 % et les valeurs de la cybersécurité de 10 %. Ce dernier mouvement n'est pas surprenant compte tenu des inquiétudes en matière de sécurité suscitées par l'IA.

Et les « Magnificent 7 », me direz-vous ? Une fois encore, le tableau est contrasté et loin d'être uniforme : trois valeurs sont en hausse et quatre en baisse. Les performances vont de +12 % à -14 %.



Stratégie

En résumé :

- Nous vivons actuellement un « supercycle » historique d'investissement (CAPEX) et la révolution de l'IA. Les méga-entreprises, autrefois « peu capitalistiques », sont désormais à forte intensité capitalistique.
- Les économies développées ont relativement bien résisté au choc énergétique provoqué par la guerre. Les États européens apportent également un soutien budgétaire aux secteurs les plus touchés par la hausse des prix et réduisent les taxes sur les carburants.
- Les résultats sont solides des deux côtés de l'Atlantique.
- L'emploi aux États-Unis reste raisonnablement solide.
- L'inflation dans le monde occidental semble maîtrisée, même si elle reste trop élevée aux États-Unis.
- Les dépenses aux États-Unis restent vigoureuses, soutenues par la bonne tenue des marchés boursiers.

Nous demeurons prudemment optimistes à l'égard des actions et maintenons actuellement une surpondération de cette classe d'actifs, en partie en raison de la performance décevante des marchés obligataires. L'une de nos expositions privilégiées de longue date, les banques de la zone euro, continue de nettement surperformer : au moment de la rédaction de ce commentaire, elles affichent, dans leur ensemble, une progression de 24 % depuis le début de l'année. Les actions japonaises, autre de nos surpondérations clés, malgré les turbulences monétaires, ont progressé de 21 % et 25 % en euros (respectivement sur une base couverte et non couverte).

Nous continuons à privilégier une approche équilibrée et diversifiée en termes de secteurs et de zones géographiques : nous estimons qu'il est trop tôt pour écarter le thème de l'IA et des infrastructures liées à l'IA. Parallèlement, ces dernières semaines, les marchés ont mis en évidence les avantages d'une exposition à l'« économie traditionnelle », comme par exemple les biens de consommation courante, le secteur pharmaceutique ou les télécommunications, lorsque les secteurs et les titres les plus prisés font l'objet de prises de bénéfices et d'ajustements d'exposition.

Actions

Nous sommes légèrement surpondérés. Nous conservons une surpondération sur les actions de la zone euro et d'Asie par rapport aux actions américaines, à l'exception des méga-capitalisations.

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, ainsi qu'aux dettes subordonnées des établissements financiers et des compagnies d'assurance.

Devises

L'exposition au yen japonais est entièrement couverte ; nous avons désormais une exposition de 5 % au dollar américain.

Or

Nous maintenons notre allocation en or à un peu plus de 2 %.



Positionnement

Exposition globale

Nous sommes désormais légèrement surpondérés en actions et sous-pondérés en obligations, avec une exposition réduite à l'or et une surpondération en liquidités. Les expositions au yen japonais (JPY) sont couvertes.

Actions : surpondération

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 surpondération 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.

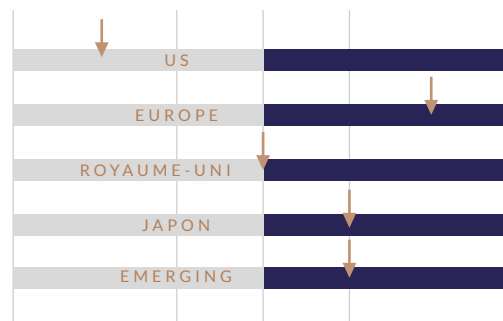
Devises : les portefeuilles non référencés en dollar sont entièrement couverts contre le yen (JPY), et présentent une exposition de 5 % au dollar américain (USD). Les portefeuilles référencés en dollar sont long EUR.

Matières premières : surpondération

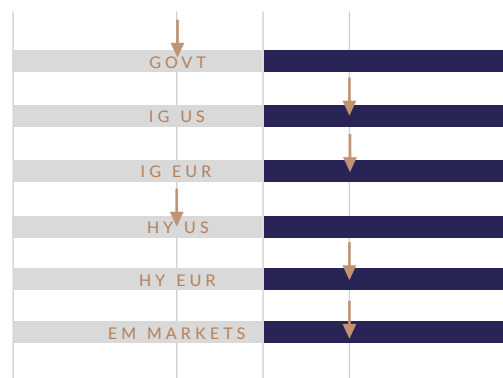
Position modérée sur l'or.

Thermomètre de conviction

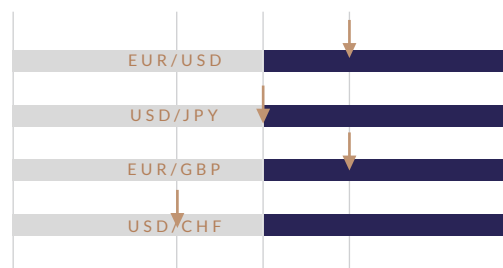
Actions



Obligations



Devises



Matières premières



Vue négative

Vue positive



Aperçu du marché au 16 septembre 2026

Equities (local ccies)	Level	5D	MTD	YTD
MSCI WORLD HEDGED EUR	532,95	-0,98%	-1,85%	10,05%
US S&P500	7 551,81	-1,07%	-1,67%	11,23%
MAGNIFICENT 7 (CAP WEIGT.)	226,29	0,41%	0,18%	9,32%
NASDAQ 100	28 945,06	-1,60%	-1,69%	15,16%
EUROPE EURO STOXX 50	6 266,50	-0,71%	-2,39%	10,81%
GERMANY DAX	25 537,75	-0,15%	-2,74%	4,28%
FRANCE CAC40	8 140,59	-0,20%	-2,33%	2,49%
BELGIUM BEL20	5 733,49	-0,08%	-1,73%	15,62%
SWISS MARKET INDEX	13 868,66	0,59%	-2,80%	7,74%
UK FTSE100	10 688,47	0,19%	-1,21%	10,36%
RUSSELL 2000	2 858,81	-2,09%	-3,22%	16,32%
JAPAN TOPIX	4 061,72	0,37%	-2,28%	20,61%
MSCI EMERGING	1 687	-3,84%	-1,77%	22,13%
MEXICO MEXBOL	N.A.	-2,00%	-2,87%	0,64%
HONG KONG HANG SENG	24 713,78	-2,02%	-2,91%	1,01%
CHINA CSI 300	4 480,27	-1,93%	-3,02%	1,46%
INDIA SENSEX	74 336,45	-0,57%	-3,39%	11,65%
KOREA KOSPI	6 717,97	-4,73%	-1,49%	60,62%
HANG SENG TECH	4 325,45	-2,16%	-6,34%	20,92%
AUSTRALIA ALL-SHARE	5 753,95	0,15%	-1,46%	10,27%

US: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
COMMUNICATION SVCS	467,15	2,92%	3,63%	3,78%
CONSUMER DISCRETIONARY	1 816,35	-2,24%	-5,34%	-5,35%
CONSUMER STAPLES	921,24	0,81%	-1,08%	8,37%
ENERGY	976,87	-1,65%	0,60%	45,07%
FINANCIALS	928,07	-1,96%	-3,06%	2,93%
HEALTH CARE	1 950,17	0,73%	-1,61%	9,35%
INDUSTRIALS	1 424,20	-1,81%	-3,70%	9,36%
INFORMATION TECHNOLOGY	6 867,58	-1,73%	-1,29%	21,30%
MATERIALS	632,09	-2,32%	-4,60%	11,32%
REAL ESTATE	271,78	-1,40%	-2,87%	8,97%
UTILITIES	417,20	-3,77%	-2,11%	-1,84%

EUROPE: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
BASIC MATERIALS	3 556,11	-4,03%	-3,97%	23,62%
CONSUMER GOODS	3 819,26	0,87%	-1,53%	1,18%
CONSUMER SERVICES	1 306,23	-0,47%	-5,59%	12,62%
FINANCIALS	1 785,68	-0,21%	-0,71%	19,00%
HEALTH CARE	3 696,90	1,19%	-2,87%	-1,08%
INDUSTRIALS	5 265,39	-1,29%	-4,44%	5,65%
OIL & GAS	2 274,82	0,58%	4,61%	40,03%
TECHNOLOGY	2 438,39	-3,69%	-3,66%	19,27%
TELECOMS	764,61	2,12%	2,30%	17,76%
UTILITIES	2 901,27	0,42%	-1,17%	14,42%



Aperçu du marché au 16 septembre 2026

Fixed Income	Level	5D	MTD	YTD
Pan-Euro 3-5 yrs IG	217,18	-0,51%	-0,96%	-0,95%
Euro Aggregate	242,45	-0,48%	-1,11%	-1,76%
Pan-Euro HY Hedged Eur	481,36	-0,54%	-1,01%	0,84%
Global Inflation hedged EUR	235,92	-0,79%	-0,93%	-1,21%
US Corp High Yield	2 964,71	-0,63%	-0,94%	1,72%
EM USD Aggregate TR	1 389,59	-0,91%	-1,23%	0,20%
EM Aggregate TR Local Ccy	168,28	-0,81%	-0,32%	3,49%
EUR Banks CoCo Tier 1	177,41	-0,63%	-1,06%	1,49%
EU GOVT HEDGED EUR	210,85	-0,41%	-1,08%	-2,37%
Global Aggregate Hedged EUR	215,65	-0,64%	-0,97%	-1,85%

Commodities	Level	5D	MTD	YTD
GOLD	4 263,65	-3,07%	-3,92%	-1,29%
COPPER	643,15	-5,47%	-2,46%	13,19%
OIL WTI	102,43	6,64%	19,44%	78,39%
OIL BRENT	105,83	4,56%	16,95%	73,92%

Currencies	Rate	5D	MTD	YTD
EURUSD	1,1465	-1,44%	-1,32%	-2,39%
GBPUSD	1,3381	-1,23%	-1,24%	-0,70%
USDJPY	156,2600	1,76%	-2,18%	-0,29%
USDCHF	0,8257	1,91%	2,14%	4,18%
AUDUSD	0,7088	-1,79%	-1,10%	6,22%
EURCHF	0,9467	0,45%	0,81%	1,71%
USDCNY	6,7091	0,01%	-0,16%	-3,99%
USDKRW	1 471,95	2,69%	0,56%	-4,43%
USDBRL	6,1774	0,86%	-0,63%	-5,46%
USDTRY	48,6520	0,34%	0,81%	13,26%
BITCOIN	76 102,95	-2,81%	-3,49%	-13,17%

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.