



APRICUS FINANCE

WEALTH MANAGEMENT

Septembre 2025

Les marchés estivaux et le revirement de la Fed

Le mois de juillet a été marqué par le statu quo pour la Réserve fédérale américaine, la Banque du Japon et la BCE. Plus intéressant encore, la hausse des taux à long terme japonais après les élections n'a pas déclenché de vague de ventes généralisée sur les marchés obligataires occidentaux. Au lieu de cela, les investisseurs se sont concentrés sur la perspective d'une baisse des taux directeurs après la pause estivale des deux côtés de l'Atlantique. La croissance en Europe est restée faible, tandis que les États-Unis ont connu un rebond de 3 % en glissement annuel au deuxième trimestre. Ce chiffre a été complètement faussé par l'effondrement des importations suite à l'introduction des droits de douane, tandis que les inventaires constitués avant leur introduction ont été considérablement réduits : en conséquence, aucun impact notable n'a été observé sur les chiffres de l'inflation.

Cela dit, pour le premier semestre, cela représente tout de même un ralentissement important par rapport à 2024. Les risques géopolitiques, bien que toujours présents, ont eu peu d'influence sur les marchés récemment, et la guerre commerciale s'est apaisée, permettant aux marchés mondiaux d'afficher de solides rendements.

Pour les actions, le mois de juillet a été marqué principalement par un rebond des valeurs technologiques américaines (IA et semi-conducteurs), soutenu par des dépenses d'investissement toujours élevées des hyperscalers et par des résultats globalement solides. Les actions japonaises ont également connu un mois de juillet euphorique, portées par l'accord commercial avec les États-Unis, ce qui a permis à la région de surperformer ses homologues européens et américains. Le marché chinois a lui aussi enregistré un mois très favorable, grâce à un optimisme croissant autour d'une trêve tarifaire.

L'avant-dernier jour de juillet, le FOMC de la Réserve fédérale américaine a voté le maintien du taux direc-

teur dans une fourchette de 4,25 % à 4,5 %, niveau en vigueur depuis décembre, malgré plusieurs voix dissidentes. Dans le communiqué accompagnant la réunion, les responsables du FOMC ont surpris les participants de marché, y compris nous-mêmes, en affirmant que la croissance avait ralenti au premier semestre, tout en réitérant leur conviction résolument restrictive à l'égard de l'inflation.

Cependant, sous les attaques croissantes de Donald Trump, face à une « insurrection » interne et à une série de rapports sur l'emploi décevants, le président Powell a opéré un revirement à 180° lors de la réunion annuelle de Jackson Hole (21-23 août). Il a finalement ouvert la porte à des baisses de taux, le bilan des risques s'étant déplacé de l'inflation vers un marché de l'emploi plus faible. Le marché anticipe désormais jusqu'à trois baisses pour le reste de l'année 2025.

Les investisseurs ont accueilli favorablement ce revirement. Les actions mondiales ont progressé d'environ 2 % au cours du mois d'août, avec un élargissement significatif du rallye : les petites capitalisations américaines ont bondi de 7 %, tandis que les « Magnificent 7 » ont été à la traîne et que le Nasdaq 100 a progressé de moins de 1 %. Sur le marché actions, le marché domestique chinois a retrouvé une visibilité internationale, porté par l'afflux d'investisseurs particuliers locaux, qui l'ont fait progresser de plus de 10 % sur le mois. En Europe, le marché français a été affecté par des incertitudes politiques et fiscales. Parallèlement, au Royaume-Uni, où le gouvernement peine également à contenir un déficit en forte hausse, les rendements des gilts à 30 ans ont atteint leur plus haut niveau depuis 1998, compliquant encore davantage l'élaboration d'un budget viable.

L'or, soutenu par les incertitudes mondiales et les achats des banques centrales, a progressé de près de 5 % au cours du mois.



La situation du marché du travail aux États-Unis

Nous écrivons depuis plusieurs mois que les données sur le marché de l'emploi envoient des signaux contradictoires et que des signes de faiblesse commencent à apparaître. Au cours des deux derniers mois, les indicateurs de l'emploi, tant quantitatifs que qualitatifs, se sont nettement détériorés :

- Premièrement, la révision de la création d'emplois (payrolls) au cours du trimestre de juin, suivie du renvoi par un Trump furieux du directeur du Bureau of Labor Statistics (BLS), ainsi que les chiffres de juillet, ont montré qu'un peu plus de 30 000 emplois avaient été créés chaque mois. Cela reste bien en dessous de ce qui est nécessaire pour compenser l'évolution démographique, qui requiert environ 100 000 emplois par mois avant d'avoir un impact sur le taux de chômage.
- La révision importante, mais pas inédite, de la création annuelle d'emplois sur les 12 mois jusqu'en mars : environ moins de la moitié de ce qui avait été annoncé précédemment, soit moins de 80 000 emplois par mois.
- Les masses salariales ont été révisées à la baisse dans presque tous les secteurs et dans la plupart des États. Les établissements de commerce en gros et de détail ont conduit cette révision à la baisse, les grossistes et les détaillants en tête, suivis par le secteur des loisirs et de l'hôtellerie. Les révisions à la baisse ont également eu lieu dans les services professionnels et aux entreprises ainsi que dans l'industrie manufacturière.
- Bien que les révisions de référence soient effectuées chaque année, elles ont cette année attiré une attention accrue, les investisseurs et les observateurs de la Fed cherchant tout signe d'un ralentissement plus rapide que prévu du marché du travail.
- Le nombre d'offres d'emploi est revenu aux niveaux d'avant la pandémie.
- Les licenciements augmentent.
- L'enquête « emplois difficiles à obtenir » a atteint son niveau le plus élevé depuis 2017. Cela reflète davantage le marché du travail lui-même : les travailleurs sont passés du « job hopping » en 2021-2022 (période connue sous le nom de « Grande Démission ») au « job hugging », la perspective de trouver un emploi nouveau ou mieux rémunéré diminuant rapidement. Avec une mobilité des travailleurs plus faible, il devient ainsi plus difficile pour les nouveaux entrants, tels que les jeunes diplômés universitaires, de trouver un emploi.
- De même, les indicateurs « emplois abondants » et « emplois moins abondants » ont respectivement chuté et augmenté pour revenir à des niveaux observés pour la dernière fois en 2017.
- Habituellement indicateur avancé, le taux de chômage des Noirs et Afro-Américains est remonté à 8 %, un niveau jamais atteint depuis 2018, contre moins de 6 % avant l'été et un peu plus de 5 % en 2019.

Les marchés craignent actuellement que Trump n'installe désormais un « pantin » à la tête du BLS, sapant la confiance dans les données officielles et, par extension, dans l'économie américaine dans son ensemble.

Pire encore, le président pourrait être perçu comme lançant une tentative de concentration des pouvoirs, lui permettant de manipuler les données d'une manière généralement réservée aux régimes autoritaires, comme cela a été le cas en Turquie il y a quelques années.



Notre point de vue sur la frénésie autour de l'IA

Nous reconnaissons que l'IA connaît, et connaîtra, une adoption massive dans de nombreux secteurs, de la radiologie en médecine au juridique, en passant par la finance ou l'agriculture, pour ne citer que quelques exemples simples. Nous surfons donc actuellement sur la « vague de l'IA » dans nos portefeuilles.

Ce qui nous préoccupe, ce sont les similitudes et parallèles croissants entre les dépenses d'infrastructure liées à l'IA et ce qui s'est passé dans le secteur des télécommunications il y a 25 ans.

L'excès d'infrastructures dans les télécommunications en 2000 représente l'un des plus grands événements de mauvaise allocation de capitaux de l'histoire financière moderne, l'investissement excessif du secteur dans les réseaux en fibre optique et les infrastructures télécom ayant créé une surcapacité massive qu'il a fallu des années à absorber. En 2000, les entreprises étaient contraintes d'investir dans les réseaux, car sans cela, elles ne pouvaient pas attirer de nouveaux clients et, par conséquent, générer davantage de données : au final, tout le monde a été contraint de se développer.

Par exemple, de nombreux investissements ont été réalisés dans les câbles à fibre optique transatlantiques sur la base de prévisions optimistes de trafic de données. Mais lorsque la demande ne s'est pas matérialisée et que les progrès technologiques ont accru la capacité de transfert de données par câble, une surcapacité importante a été créée.

De la même manière, en 2025, tout le monde, mené par les mégacapitalisations technologiques, est contraint d'investir massivement dans les données, le cloud et l'IA. Les montants engagés dans les dépenses d'infrastructure sont colossaux et se chiffrent en centaines de milliards. Sans capacité suffisante, les entreprises courent le risque de devenir obsolètes : toutes veulent et doivent être aussi grandes et rapides que possible en matière de données et de cloud computing.

Mais lorsque nous entendons qu'une entreprise comme Meta affirme qu'elle dépensera bientôt des centaines de milliards de dollars pour développer des produits d'intelligence artificielle et, à cette fin, construire un centre de données prévu pour être presque de la taille de Manhattan, d'une capacité de 5 gigawatts, nous nous

demandons si le monde utilisera un jour toute cette capacité, sachant que d'autres entreprises s'efforcent de faire de même.

Quand y aura-t-il trop d'infrastructures ? Quand y aura-t-il trop de modèles de langage de grande échelle ?

Une fois encore, nous ne sommes pas des experts, mais nos doutes ont récemment été partagés par Sam Altman, PDG d'OpenAI, qui a déclaré le mois dernier qu'il voyait des parallèles entre la frénésie d'investissement dans l'IA et la bulle Internet. (À nouveau, nous pensons davantage aux télécommunications qu'à l'Internet).

Les parallèles entre les entreprises qui investissent aujourd'hui dans les infrastructures liées à l'IA et celles qui investissaient alors dans les télécoms pourraient en réalité s'arrêter là. Il y a en effet une différence majeure : à l'époque, les entreprises de télécommunications étaient lourdement endettées et beaucoup perdaient de l'argent. Aujourd'hui, la plupart des sociétés qui investissent dans les infrastructures sont extrêmement riches et génèrent d'importants flux de trésorerie. On ne peut pas en dire autant des entreprises (principalement privées) impliquées dans les projets d'IA.

Une initiative du Massachusetts Institute of Technology a publié un rapport indiquant que 95 % des projets d'IA générative dans le monde de l'entreprise n'ont généré aucun profit.

Bien que nous n'envisagions absolument pas que les « champions de la croissance » (bon nombre des entreprises du Magnificent 7) échouent comme l'ont fait de nombreuses entreprises de télécommunications à l'époque, certaines d'entre elles sont sérieusement surévaluées, et ce phénomène s'accroît chaque jour davantage. Un simple ralentissement de la croissance des dépenses d'infrastructure, et donc une stagnation de la croissance des bénéfices, même à un niveau élevé, signifierait que leur valorisation est tout simplement trop élevée.

La monétisation de l'IA constituera également un défi, car les utilisateurs de ChatGPT, par exemple, largement utilisés par les jeunes générations à la place des moteurs de recherche traditionnels, contournent aujourd'hui les modèles commerciaux traditionnels basés sur la publicité.



Beaucoup, y compris nous, se demandent si tout ce battage médiatique autour de l'IA n'a pas simplement prouvé que si vous offrez quelque chose gratuitement, les gens s'en emparent. Ces entreprises, pensent-elles réellement qu'une véritable volonté de payer émergera pour certaines formes d'IA ? Espèrent-elles seulement, ou existe-t-il une réelle probabilité que tout cela finisse par être rentable ?

Les réactions haussières violentes à court terme de certaines actions, telles que celles d'Oracle, qui n'est évidemment pas une petite capitalisation, renforcent notre opinion selon laquelle de nombreux investisseurs tardifs rejoignent probablement le mouvement en faveur de l'IA, et sont probablement rejoints par des investisseurs particuliers : cela pourrait être le signe que les marchés deviennent de plus en plus effervescents.

Pensons-nous que nous sommes dans une phase où les investisseurs dans leur ensemble sont surexcités par l'IA ? Notre opinion est oui. Pensons-nous que l'IA finira par jouer un rôle dans l'économie ? Oui, sans aucun doute. Sera-t-il facile de la monétiser ? Difficile à dire. L'IA se retrouvera-t-elle dans la même situation que la recherche sur Internet il y a 25 ans : les utilisateurs considéraient comme acquis qu'elle serait gratuite !

L'économie américaine

À l'instar du marché boursier américain, l'économie américaine dépend de plus en plus de quelques moteurs, ou plutôt de deux : l'augmentation des investissements dans les centres de données et la consommation des ménages (en diminution), qui contribuent désormais de manière équivalente à la croissance du PIB.

Actuellement, comme souligné ci-dessus, bien que les taux nominaux semblent acceptables, il est compliqué de déterminer l'état réel de croissance économique, en raison de toute l'incertitude créée par les droits de douane.

Bien que nous ayons évoqué les centres de données ci-dessus, l'évolution des dépenses de consommation des ménages, d'un point de vue sociétal et économique, est peut-être tout aussi préoccupante (source : Moody's Analytics) :

- Les consommateurs aisés représentent une part croissante de la consommation américaine, les 10 % les plus riches de la distribution des revenus concentrant 49,2 % des dépenses totales au deuxième trimestre, contre 35 % il y a 30 ans.

L'économie est ainsi restée à flot malgré la baisse des embauches et la hausse des défauts de paiement, grâce en partie aux dépenses des consommateurs fortunés.

Les dépenses de consommation corrigées de l'inflation, qui représentent environ les deux tiers de l'activité économique américaine, ont en réalité diminué au cours du premier semestre, tandis que l'indice des prix préféré de la Réserve fédérale demeure proche de 3 %.

Trump se réjouit d'un marché boursier en hausse, et nous aussi. Cependant, le nombre de personnes ou de ménages concernés par les actions reste relativement limité. Sur une population de 340 millions, seulement 70 millions disposent d'un compte retraite, avec un solde moyen de 128 000 USD.

Pour mémoire, la détention d'actions est extrêmement concentrée au sommet de l'échelle de richesse américaine, les 10 % les plus riches possédant environ 90 % des actions américaines.

Le FOMC, chargé de fixer les taux d'intérêt, évolue donc sur une voie étroite entre, d'une part, le risque d'un grave ralentissement économique et d'un affaiblissement marqué du marché de l'emploi, et d'autre part, le risque d'une inflation élevée et persistante, notamment pour les produits de première nécessité de la majorité de la population. On peut se demander qui s'inquiète des élections de mi-mandat l'année prochaine ?



Stratégie

Le mois dernier, nous avons ramené notre orientation positive sur les marchés actions à une position neutre. Nous continuons de voir plusieurs facteurs favorables aux actions européennes, tels que l'amélioration des économies européennes en 2026 et 2027, le faible positionnement (en particulier des investisseurs nationaux), les valorisations bon marché par rapport à d'autres actifs et le désir croissant de se diversifier hors des États-Unis en raison de la faiblesse du dollar, de la concentration des positions dans les valeurs technologiques et des politiques de l'administration Trump, notamment les droits de douane, les réductions d'impôts et la pression exercée sur la Réserve fédérale.

Pourquoi continuons-nous à considérer les méga-capitalisations (auxquelles Oracle s'est récemment joint) comme un groupe distinct du reste du S&P 500, et donc des États-Unis, et estimons-nous qu'elles doivent être gérées séparément ? Considérez ceci :

- Amazon : les ventes en ligne représentent 268 milliards de dollars de chiffre d'affaires, le cloud 127 milliards et la publicité 66 milliards (toutes ces sommes sont en dollars américains).
- Alphabet : 219 milliards de dollars de chiffre d'affaires provenant de la recherche, 56 milliards du cloud et 40 milliards de YouTube.
- Microsoft : 129 milliards de dollars de chiffre d'affaires provenant de son activité principale, 86 milliards du cloud et 55 milliards de l'informatique personnelle.
- Apple : 313 milliards de dollars de chiffre d'affaires provenant du matériel informatique et 111 milliards des services.

Maintenant, considérez ceci :

- La société S&P médiane devrait générer cette année un chiffre d'affaires de seulement 14 milliards de dollars. (source Goldman Sachs)
- Depuis avril 2025, les révisions du bénéfice par action (BPA) pour 2026 des Magnificent 7 ont augmenté de près de 4 %.
- Toujours depuis avril 2025, les révisions du bénéfice par action (BPA) pour 2026 des entreprises du S&P 493 ont baissé de 2 %. (source KKR)

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.

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, technologies et services liés à l'amélioration de la santé, 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.

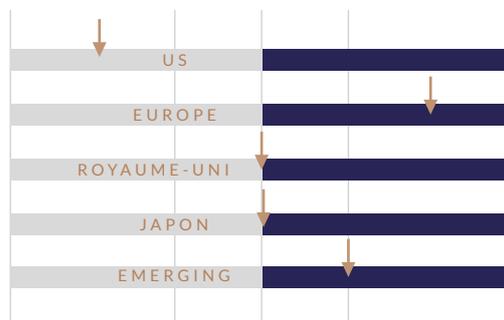
Devises : les portefeuilles non référencés en dollar sont entièrement couverts contre le dollar américain et le yen. Les portefeuilles référencés en dollar sont long EUR.

Matières premières : surpondération

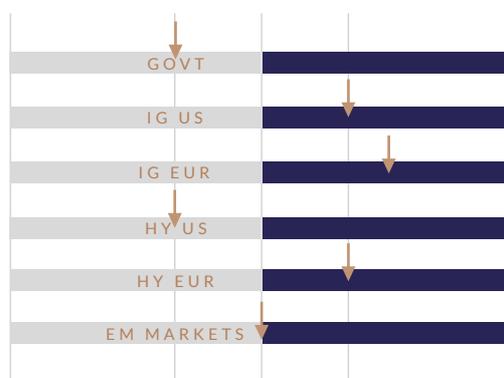
Long or.

Thermomètre de conviction

Actions



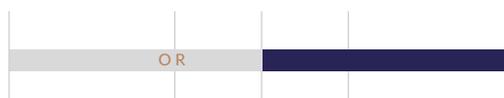
Obligations



Devises



Matières premières



■ Vue négative ■ Vue positive



Aperçu du marché au 31 août 2025

Equities (local ccies)	Level	5D	MTD	YTD
MSCI WORLD HEDGED USD	2 281,68	-0,37%	2,13%	11,34%
US S&P500	6 460,26	-0,08%	2,03%	10,78%
MAGNIFICENT 7 (CAP WEIGT.)	187,69	-0,05%	1,42%	11,10%
NASDAQ 100	23 415,42	-0,34%	0,92%	11,98%
EUROPE EURO STOXX 50	5 351,73	-2,48%	0,65%	12,31%
GERMANY DAX	23 902,21	-1,89%	-0,68%	20,06%
FRANCE CAC40	7 703,90	-3,34%	-0,88%	7,44%
BELGIUM BEL20	4 798,55	-1,02%	3,50%	15,62%
SWISS MARKET INDEX	12 187,58	-0,63%	2,97%	8,27%
UK FTSE100	9 187,34	-1,41%	1,21%	15,56%
RUSSELL 2000	2 366,42	0,22%	7,14%	7,05%
JAPAN TOPIX	3 075,18	-0,80%	4,52%	11,95%
MSCI EMERGING	1 258	-0,62%	1,46%	19,59%
MEXICO MEXBOL	58 708,86	-0,87%	2,41%	21,63%
HONG KONG HANG SENG	25 077,62	-1,00%	1,34%	28,37%
CHINA CSI 300	4 496,76	2,77%	10,51%	16,81%
INDIA SENSEX	79 809,65	-1,84%	-1,55%	3,31%
KOREA KOSPI	3 186,01	0,60%	-1,71%	34,80%
HANG SENG TECH	5 674,31	0,50%	4,09%	28,20%
AUSTRALIA ALL-SHARE	4 972,79	-1,48%	0,90%	14,39%

US: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
COMMUNICATION SVCS	400,45	0,71%	3,58%	17,91%
CONSUMER DISCRETIONARY	1 860,03	-0,52%	3,40%	2,02%
CONSUMER STAPLES	887,23	-1,67%	1,59%	5,54%
ENERGY	686,39	2,46%	3,64%	7,49%
FINANCIALS	896,53	0,77%	3,12%	12,54%
HEALTH CARE	1 598,13	-0,56%	5,38%	0,81%
INDUSTRIALS	1 284,04	-0,76%	0,01%	16,12%
INFORMATION TECHNOLOGY	5 234,57	-0,07%	0,34%	14,04%
MATERIALS	584,18	0,07%	5,76%	11,64%
REAL ESTATE	265,17	-0,12%	2,17%	5,67%
UTILITIES	426,24	-2,00%	-1,58%	13,00%

EUROPE: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
BASIC MATERIALS	2 681,44	-1,93%	2,68%	0,67%
CONSUMER GOODS	3 891,64	-1,12%	3,05%	6,43%
CONSUMER SERVICES	1 411,76	-1,00%	1,85%	-6,31%
FINANCIALS	1 384,98	-3,49%	1,56%	31,96%
HEALTH CARE	3 495,15	-0,96%	4,14%	-1,47%
INDUSTRIALS	4 832,64	-1,39%	-0,96%	18,16%
OIL & GAS	1 565,67	-0,47%	1,21%	15,18%
TECHNOLOGY	1 872,42	-1,60%	-2,49%	-1,87%
TELECOMS	677,58	-0,91%	1,99%	14,29%
UTILITIES	2 297,70	-3,05%	-1,56%	20,14%



Aperçu du marché au 31 août 2025

Fixed Income	Level	5D	MTD	YTD
Pan-Euro 3-5 yrs IG	217,68	0,06%	0,24%	2,21%
Euro Aggregate	245,33	0,12%	0,20%	0,64%
Pan-Euro HY Hedged Eur	472,17	0,02%	0,26%	4,12%
Global Inflation hedged EUR	236,56	0,05%	0,09%	1,52%
US Corp High Yield	2 264,90	0,45%	1,25%	6,35%
EM USD Aggregate TR	1 260,87	0,05%	1,33%	7,32%
EM Aggregate TR Local Ccy	159,65	0,41%	1,04%	7,30%
EUR Banks CoCo Tier 1	170,39	0,02%	0,42%	6,54%
EU GOVT HEDGED EUR	213,44	0,22%	0,53%	-0,08%
Global Aggregate Hedged EUR	2 554,99	0,06%	0,35%	1,87%

Commodities	Level	5D	MTD	YTD
GOLD	3 447,95	2,26%	4,80%	31,38%
COPPER	451,85	1,33%	3,77%	12,22%
OIL WTI	64,01	0,55%	-7,58%	-10,75%
OIL BRENT	68,12	0,58%	-6,08%	-8,74%

Currencies	Rate	5D	MTD	YTD
EURUSD	1,1686	-0,27%	2,37%	12,86%
GBPUSD	1,3504	-0,16%	2,25%	7,89%
USDJPY	147,0500	0,07%	-2,45%	-6,46%
USDCHF	0,8005	-0,12%	-1,45%	-11,78%
AUDUSD	0,6540	0,77%	1,79%	5,69%
EURCHF	0,9355	-0,41%	0,88%	-0,48%
USDCNY	7,1308	-0,51%	-0,96%	-2,31%
USDKRW	1 471,95	1,64%	-0,25%	
USDBRL	6,1774	1,76%	3,45%	-7,55%
USDTRY	41,1446	0,44%	1,27%	16,38%
BITCOIN	107 800,31	-7,90%	-7,46%	15,03%



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.