



APRICUS FINANCE

WEALTH MANAGEMENT

Février 2026

Un début d'année chaotique pour les actions américaines

Vous ne l'avez peut-être pas remarqué, mais malgré un S&P 500 proche de ses sommets historiques, évoluant dans une fourchette relativement étroite et dans un environnement de faible volatilité, le début de l'année 2026 a été marqué par des turbulences considérables sur le marché actions américain.

Au cours des dernières semaines, un nombre d'actions bien plus important que d'habitude, parmi lesquelles de nombreuses mégacapitalisations, ont enregistré des variations journalières élevées, parfois à deux chiffres, signalant une nette hausse de la volatilité transversale (cross-sectional volatility). Ce type de mouvements est presque devenu la norme depuis le début de l'année.

Trois facteurs probables peuvent expliquer cette situation :

- Les inquiétudes concernant d'éventuelles perturbations liées à l'intelligence artificielle (IA) au sein même du secteur technologique.
- La nomination par Donald Trump de Kevin Warsh comme prochain président de la Federal Reserve (Fed), ainsi que les implications potentielles pour l'indépendance de l'institution.
- Les corrections marquées observées sur les métaux précieux à la suite du rallye exceptionnel et prolongé enregistré plus tôt dans l'année.

Plus globalement, l'année 2026 est déjà riche en développements inattendus, et le marché actions traverse une rotation sectorielle et thématique sans équivalent depuis la transition entre la « nouvelle économie » et l'« ancienne économie » au début des années 2000. Nous assistons au retour en grâce de secteurs intensifs en capital (l'ancienne économie) qui avaient auparavant subi plusieurs années de sous-performance structurelle durant l'ère de domination des entreprises technologiques.

Au cœur de la tempête se trouvent les éditeurs de logiciels (ou plus précisément les modèles Software as a Service (SaaS)), qui ont subi une compression massive de leurs valorisations depuis l'émergence de ChatGPT d'OpenAI fin 2022.

Parallèlement, en janvier, le lancement par Anthropic de sa nouvelle plateforme Cowork, accompagnée d'une suite de plugins permettant à son modèle Claude d'exécuter un éventail élargi de tâches dans les domaines de la finance, des ventes, du marketing et du juridique, a renforcé les craintes quant au potentiel disruptif de l'IA et accéléré le mouvement de vente. Le marché est désormais confronté à l'idée que l'IA générative pourrait constituer une menace existentielle pour les éditeurs de logiciels d'entreprise traditionnels.

Au cours du mois, après l'annonce de modèles spécifiques à certains secteurs par de petites entreprises d'IA relativement inconnues (du moins selon nous), le mouvement de vente s'est étendu au secteur des voyages en ligne (par exemple Booking et Expedia), à l'immobilier, à la gestion de patrimoine et même à la logistique du transport routier.

Le marché aura besoin de temps pour distinguer les véritables gagnants des perdants de l'intelligence artificielle et devrait maintenir une prime de risque élevée sur ces modèles économiques tant que la visibilité sur la monétisation restera limitée. En résumé, les investisseurs sont confrontés à l'idée que l'IA générative pourrait constituer une menace existentielle pour les éditeurs traditionnels de logiciels d'entreprise.

La situation s'est intensifiée après la publication de résultats contrastés pour le quatrième trimestre 2025 dans le secteur technologique. Si des entreprises telles que ServiceNow, SAP et Microsoft ont annoncé des résultats fondamentalement solides,



leurs taux de croissance ont été légèrement inférieurs aux attentes et, surtout, n'ont montré aucun signe d'accélération à court terme. Dans le contexte actuel du marché, et compte tenu des valorisations plutôt élevées du secteur technologique, cela n'est pas suffisant.

La grande question qui se pose aujourd'hui est donc clairement la suivante : s'agit-il d'une opportunité d'achat ou le secteur va-t-il encore connaître une baisse ?

Nous souhaitons être honnêtes avec nos lecteurs : le thème de l'IA devient de plus en plus difficile à appréhender.

Il y a un an, les discussions portaient essentiellement sur l'infrastructure et les investissements dans les centres de données. Bien que nous ne soyons évidemment pas des spécialistes, nous comprenons la nécessité de disposer d'une puissance de calcul, de racks de serveurs, des célèbres câbles violets de Credo Technology qui relient les différentes puces AMD et Nvidia (ou GPU) dans les centres de données, d'une plus grande quantité d'énergie, de systèmes de refroidissement et de ventilation, etc.

Nous sommes désormais dans un tout autre domaine : nous parlons ici d'IA agentique.

Bien que l'IA ait fait des progrès impressionnants, notamment dans l'automatisation de certaines tâches, les systèmes d'enregistrement centraux utilisés par les entreprises, tels que ceux fournis par ServiceNow, SAP et d'autres, devraient en théorie rester profondément ancrés, avec des coûts de transition élevés et des rôles essentiels. Ces plateformes ne sont pas faciles à remplacer et, dans de nombreux cas, l'IA devrait en théorie être plus susceptible d'améliorer leur valeur que de la fragiliser.

Même si nous pouvons envisager les implications potentielles à long terme pour les utilisateurs finaux, qu'il s'agisse d'entreprises ou de particuliers, nous ne sommes, très honnêtement, pas en mesure d'évaluer avec précision à quels niveaux de valorisation l'ensemble des segments du Software as a Service (SaaS) devrait se négocier. D'autres acteurs de marché, comme nous, se heurtent aux mêmes limites d'analyse.

Plus globalement, le marché américain connaît actuellement la même rotation que celle observée en Europe depuis plus d'un an : un repositionnement vers les biens de consommation de base, les matériaux et les valeurs industrielles. De notre point de

vue, il s'agit d'une évolution plutôt saine pour le marché actions américain, qui avait auparavant fortement dépendu de la performance d'un nombre restreint de valeurs. L'amplitude du marché (market breadth) constitue intrinsèquement un facteur positif.

Par ailleurs, le « reflation trade » coïncide également avec la croissance économique que nous prévoyons pour au moins les deux premiers trimestres de l'année : aux États-Unis, au Japon et en Allemagne, un soutien budgétaire significatif est en cours ou sur le point d'être mis en œuvre, l'inflation demeure relativement maîtrisée et les entreprises continuent de générer des bénéfices solides.



L'Asie surperforme : Corée et Japon

Le Japon se distingue nettement : au moment où nous écrivons ces lignes, il affiche une hausse de 13 % depuis le début de l'année. Les facteurs favorables aux bénéfices sont l'amélioration de la dynamique de croissance, la réforme des entreprises et la reflation. De plus, la victoire électorale historique de la Première ministre Takaichi lui confère le mandat nécessaire pour mettre en œuvre des plans de dépenses audacieux. Les politiques économiques de son administration permettront d'accroître les investissements dans des secteurs clés tels que les semi-conducteurs, la défense et la prévention des catastrophes. Une réduction du taux de la taxe sur la consommation (TVA) devrait également stimuler l'économie. La croissance des salaires est supérieure à 5 % par an, avec une inflation légèrement supérieure à 2 %, ce qui est sans précédent depuis des décennies de déflation.

Corée : l'indice Kospi a plus que doublé depuis le début de l'année 2025 et a progressé de 35 % depuis le début de l'année, alimenté par la volonté du président Lee Jae Myung d'éliminer « la décote coréenne » (Korea discount), une sous-valorisation structurelle historiquement liée à des problématiques de gouvernance, et par l'essor mondial de l'IA. Les valorisations se sont améliorées, mais elles peinent à suivre les prévisions de bénéfices. L'indice a également largement profité de l'explosion des prix des DRAM et autres produits mémoire : le fabricant SK Hynix représente près de 20 % de l'indice. Samsung Electronics, un autre fabricant, pèse environ 28 %.

DRAM : le nouvel or

Comme nous l'avons mentionné il y a un mois, la DRAM (puces mémoire) pourrait devenir le nouvel or en 2026, et nous nous attendions à ce que l'électronique grand public commence à en ressentir les effets. Les prix ont continué à augmenter en 2026, alors que la pénurie devenait de plus en plus évidente. Par exemple, une simple mémoire flash NAND de 512 Go (omniprésente dans l'électronique grand public) a vu son prix multiplié par six depuis septembre dernier.

De plus en plus de leaders du secteur technologique, dont Musk de Tesla et Cook d'Apple, mettent en garde contre une crise mondiale en gestation : la pénurie de puces mémoire commence à peser sur les bénéfices, à compromettre les plans des entreprises et à faire grimper les prix de tous les produits, des ordinateurs portables et smartphones aux automobiles et centres de données. Ils ont également souligné que la crise ne ferait que s'aggraver. Depuis le début de l'année 2026, Tesla, Apple et une douzaine d'autres grandes entreprises ont signalé que la pénurie de DRAM, ou mémoire vive dynamique (élément fondamental de presque toutes les technologies), allait limiter la production. Apple a averti que cela allait réduire les marges sur l'iPhone.

Cette perturbation menace la rentabilité de gammes de produits entières et bouleverse les plans à long terme. Sony envisage désormais de repousser le lancement de sa prochaine console PlayStation à 2028, voire 2029. Son concurrent Nintendo, qui a contribué à la demande excédentaire en 2025 après que sa nouvelle console Switch 2 a stimulé les achats de cartes mémoire, envisage également d'augmenter le prix de cet appareil en 2026.

Samsung Electronics a récemment commencé à revoir ses contrats d'approvisionnement en mémoire, environ tous les trimestres, alors qu'ils étaient généralement révisés une fois par an.

Les fabricants chinois de smartphones, notamment Xiaomi et Oppo, réduisent leurs objectifs d'expédition pour 2026, Oppo ayant même revu ses prévisions à la baisse de 20 %. Cisco Systems a invoqué la pénurie de mémoire pour justifier ses prévisions de bénéfices médiocres, qui ont entraîné la pire chute de son action depuis près de quatre ans.

Comme nous l'avons mentionné il y a un mois, préparez-vous à une augmentation des prix des consoles de jeux, des téléphones mobiles et des ordinateurs portables, ainsi qu'à une pénurie de ces produits, voire à une combinaison des deux.



Les métaux précieux en pleine frénésie

Comme nous l'avons mentionné en décembre, l'arrivée des Hedge funds et des CTA (fonds basés sur le momentum à court terme) sur le marché des métaux précieux a changé la donne.

En janvier, la participation massive d'investisseurs particuliers, principalement en Chine, mais aussi aux États-Unis, en Inde et, en partie, en Europe, à la recherche d'un gain rapide et facile, a entraîné une accélération brutale des prix au comptant à la hausse, suivie d'un krach historique.

On pourrait appeler cela le « moment crypto » des métaux précieux (après le crash historique des cryptomonnaies en octobre dernier).

C'est ainsi que les métaux précieux sont devenus des investissements « mêmes » en janvier :

- Aux États-Unis, en janvier, le plus grand ETF sur l'argent physiquement adossé a atteint certains jours un volume (en USD) proche de celui des plus grands ETF du S&P 500 (SPY). Le plus grand ETF adossé à l'or (GLD) a enregistré le volume le plus important sur le marché des options.
- Les investisseurs chinois ont investi massivement dans les différents ETF sur l'or auxquels ils ont accès sur le marché intérieur, ainsi que dans divers « produits » liés à la livraison physique du métal : en fait, la plupart des pics et des baisses quotidiens des prix ont été enregistrés au début de la journée en Asie.
- En Inde, également en janvier, les investisseurs ont investi davantage dans les ETF sur l'or que dans les fonds communs de placement en actions.
- En Europe, plusieurs détaillants de métaux précieux ont été à court de lingots d'or, comme en témoignent les files d'attente observées chez Degussa à Zurich.
- N'oublions pas non plus les cryptomonnaies : Tether, le plus grand émetteur de stablecoins adossés à l'or, détient désormais au moins 25 milliards de dollars américains en or physique stocké dans un bunker en Suisse. Il s'est engagé à acheter 1 milliard de dollars américains d'or par semaine. Il possède désormais le plus grand stock d'or connu au monde en dehors des banques et des États-nations.

Au 28 janvier, l'or avait progressé de 25 % depuis le début de l'année, et l'argent, moins liquide, de plus de 60 %.

Le lendemain, la première alerte a été donnée : en moins d'une heure, l'or est passé de 5 545 dollars à 5 105 dollars, et l'argent de 121 dollars à 107 dollars. Comme c'est souvent le cas avec ce type de mouvements spéculatifs, des acheteurs ont profité de la baisse pour acheter. Le lendemain, après un rebond initial, les prix ont commencé à se détériorer nettement pendant la séance asiatique, probablement suite à l'activation de certains appels de marge. Dans l'après-midi, heure européenne, la nomination de Warsh à la présidence de la Fed a déclenché une vague de ventes généralisée des actifs à risque. L'or et l'argent ont plongé : l'or a chuté de 12 % dans la journée et l'argent de 26 %.

Il convient de noter que depuis le début de l'année, les fluctuations quotidiennes de plus de 3 %, voire de 5 à 7 %, étaient presque la norme sur le marché de l'argent, tandis que celles de l'or étaient un peu plus modérées. D'un point de vue historique, la volatilité intrajournalière n'a été comparable qu'à la frénésie de l'argent de la fin des années 70 et au krach boursier qui s'en est suivi au début des années 80.



Le crédit privé représente-t-il un risque en 2026 en raison de l'IA ?

Les marchés du crédit privé sont confrontés à une nouvelle incertitude, car les outils basés sur l'IA commencent à exercer une pression sur les entreprises de logiciels, qui constituent un segment important des emprunteurs pour les prêteurs privés.

Les actions des gestionnaires d'actifs disposant d'importantes franchises de crédit privé ont chuté au cours des deux dernières semaines, les investisseurs s'inquiètent de la manière dont l'IA pourrait bouleverser les modèles économiques des emprunteurs, exercer une pression sur les flux de trésorerie et, en fin de compte, augmenter les risques de défaut.

Depuis la mi-janvier, les actions d'Ares Management, TPG, Blue Owl, KKR et Apollo Management ont chuté de 18 % à 32 %.

Ces mouvements suscitent une inquiétude croissante autour des marchés du crédit privé, un secteur de 3 000 milliards de dollars qui doit désormais se préparer à l'impact des perturbations liées à l'IA sur le secteur des logiciels, fortement exposé aux rachats financés par des prêts opaques et peu liquides. La crainte est que des problèmes isolés ne se transforment en problèmes systémiques.

Les bouleversements liés à l'IA pourraient constituer un risque de crédit pour les prêteurs privés de certains de leurs emprunteurs du secteur des logiciels et des services.

Selon Moody's, les entreprises de logiciels et de services représentent la plus grande part des prêts PIK (payment-in-kind), qui désignent les accords permettant aux emprunteurs de payer les intérêts avec une dette supplémentaire plutôt qu'en espèces. Si les structures PIK sont souvent utilisées pour donner aux entreprises à croissance rapide le temps de générer des revenus et des flux de trésorerie, elles deviennent risquées si la situation financière de l'emprunteur se détériore. Dans ce cas, les intérêts différés peuvent rapidement se transformer en un problème de crédit majeur.

Nous pensons que des problèmes sont à prévoir et, même si le secteur du crédit privé est probablement en mesure aujourd'hui d'absorber raisonnablement bien les pertes, cela pourrait ne plus être le cas dans un an si la croissance actuelle du crédit se poursuit.

La récente fermeture d'un fonds géré par Blue Owl Capital risque d'accroître les craintes entourant cette classe d'actifs.

Seul le temps nous dira si Blue Owl restera dans les mémoires en 2026 comme le « canari dans la mine de charbon » du crédit privé, à l'instar de Bear Stearns en 2007 pour les titres adossés à des créances hypothécaires*, qui ont finalement conduit à la crise financière mondiale de 2008.

* En 2007, les investissements massifs de Bear Stearns dans les titres adossés à des créances hypothécaires (MBS) et les obligations adossées à des créances (CDO) ont entraîné l'effondrement de deux fonds spéculatifs internes, quelques mois seulement après leur lancement. Cela a marqué un tournant décisif dans la crise des subprimes. En juin 2007, ces fonds étaient fortement endettés et investis dans des actifs toxiques à risque, obligeant la banque à les renflouer avec plus de 3 milliards de dollars de prêts avant qu'ils ne déposent finalement le bilan le 31 juillet 2007. La banque s'est finalement effondrée en mars 2008 et a été rachetée par JPMorgan.



Stratégie

L'or fait partie de notre allocation d'actifs depuis de nombreuses années. Nous avons augmenté son allocation à 5 % après le gel des réserves russes en 2022 et avons depuis lors maintenu notre pondération stratégique à environ 5 %, réduisant régulièrement la dérive du marché à mesure que les prix augmentaient.

La participation récente de fonds alternatifs, mais aussi et surtout d'investisseurs particuliers axés sur les mouvements et les gains à court terme (ainsi que sur les pertes fréquentes et importantes), comme nous l'avons vu avec les actions même depuis 2021, a considérablement faussé la dynamique du marché. Les métaux sont devenus des actifs « risk-on / risk-off », bien que leur volatilité soit nettement supérieure à celle des actions. De ce fait, l'or a manifestement perdu au moins une partie de son rôle de diversificateur de portefeuille.

Nous réduisons donc de manière tactique et opportuniste la pondération de l'or à 3 % dans nos portefeuilles. 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.

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.

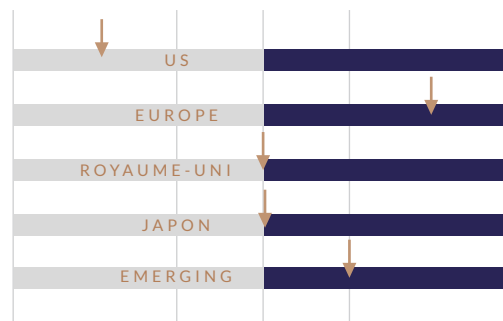
Devises : les portefeuilles non référencés en dollar sont entièrement couverts contre le dollar américain et le yen. Les portefeuilles référencés en dollar sont long EUR.

Matières premières : surpondération

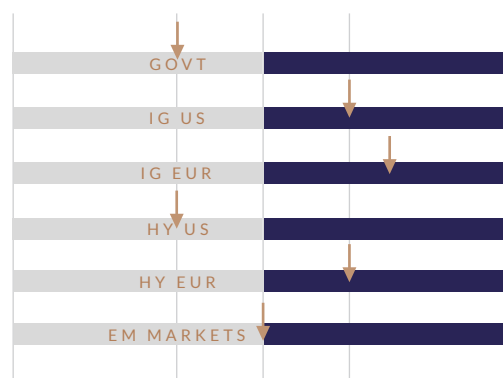
Long or.

Thermomètre de conviction

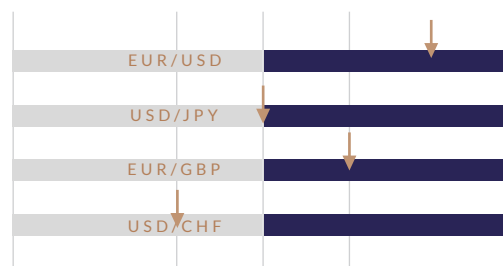
Actions



Obligations



Devises



Matières premières



Vue négative

Vue positive



Aperçu du marché au 31 janvier 2026

Equities (local ccies)	Level	5D	MTD	YTD
MSCI WORLD HEDGED EUR	492,02	0,03%	1,60%	1,60%
US S&P500	6 939,03	0,35%	1,44%	1,44%
MAGNIFICENT 7 (CAP WEIGT.)	206,96	0,83%	-0,27%	-0,27%
NASDAQ 100	25 552,39	-0,19%	1,23%	1,23%
EUROPE EURO STOXX 50	5 947,81	-0,01%	2,79%	2,79%
GERMANY DAX	24 538,81	-1,45%	0,20%	0,20%
FRANCE CAC40	8 126,53	-0,20%	-0,28%	-0,28%
BELGIUM BEL20	5 385,38	1,30%	6,10%	6,10%
SWISS MARKET INDEX	13 188,26	0,31%	-0,60%	-0,60%
UK FTSE100	10 223,54	0,79%	2,99%	2,99%
RUSSELL 2000	2 613,74	-2,07%	5,39%	5,39%
JAPAN TOPIX	3 566,32	-1,74%	4,62%	4,62%
MSCI EMERGING	1 528	1,80%	8,86%	8,86%
MEXICO MEXBOL	67 598,95	-0,87%	5,18%	5,18%
HONG KONG HANG SENG	27 387,11	2,38%	6,88%	6,88%
CHINA CSI 300	4 706,34	0,09%	1,77%	1,77%
INDIA SENSEX	82 269,78	0,90%	-3,39%	-3,39%
KOREA KOSPI	5 224,36	4,70%	23,97%	23,97%
HANG SENG TECH	5 718,18	-1,38%	3,67%	3,67%
AUSTRALIA ALL-SHARE	5 511,52	0,68%	3,08%	3,08%

US: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
COMMUNICATION SVCS	478,15	4,15%	5,80%	5,80%
CONSUMER DISCRETIONARY	1 961,14	-1,42%	1,71%	1,71%
CONSUMER STAPLES	929,89	0,85%	7,71%	7,71%
ENERGY	786,14	3,89%	14,43%	14,43%
FINANCIALS	887,83	0,72%	-2,50%	-2,50%
HEALTH CARE	1 802,62	-1,73%	-0,02%	-0,02%
INDUSTRIALS	1 400,05	0,74%	6,67%	6,67%
INFORMATION TECHNOLOGY	5 587,88	-0,35%	-1,66%	-1,66%
MATERIALS	624,06	-1,21%	8,70%	8,70%
REAL ESTATE	262,03	0,72%	2,85%	2,85%
UTILITIES	439,54	1,68%	1,37%	1,37%

EUROPE: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
BASIC MATERIALS	3 172,48	0,10%	7,75%	7,75%
CONSUMER GOODS	3 855,15	1,46%	-0,77%	-0,77%
CONSUMER SERVICES	1 428,54	-2,43%	-6,57%	-6,57%
FINANCIALS	1 587,75	2,05%	2,02%	2,02%
HEALTH CARE	3 963,04	-0,85%	3,50%	3,50%
INDUSTRIALS	5 337,93	-0,04%	5,43%	5,43%
OIL & GAS	1 812,13	3,87%	8,88%	8,88%
TECHNOLOGY	2 214,96	-2,84%	7,43%	7,43%
TELECOMS	693,00	2,61%	4,00%	4,00%
UTILITIES	2 827,32	3,45%	8,50%	8,50%



Aperçu du marché au 31 janvier 2026

Fixed Income	Level	5D	MTD	YTD
Pan-Euro 3-5 yrs IG	220,99	0,35%	0,78%	0,78%
Euro Aggregate	248,61	0,36%	0,73%	0,73%
Pan-Euro HY Hedged Eur	480,75	0,04%	0,71%	0,71%
Global Inflation hedged EUR	240,15	0,12%	0,56%	0,56%
US Corp High Yield	2 929,32	-0,16%	0,51%	0,51%
EM USD Aggregate TR	1 391,86	0,09%	0,36%	0,36%
EM Aggregate TR Local Ccy	164,35	0,58%	1,07%	1,07%
EUR Banks CoCo Tier 1	176,69	0,28%	1,07%	1,07%
EU GOVT HEDGED EUR	217,09	0,22%	0,52%	0,52%
Global Aggregate Hedged EUR	219,95	0,11%	0,11%	0,11%
Commodities	Level	5D	MTD	YTD
GOLD	4 894,23	-1,87%	13,31%	13,31%
COPPER	592,40	-0,40%	4,26%	4,26%
OIL WTI	65,21	6,78%	13,57%	13,57%
OIL BRENT	70,69	7,30%	16,17%	16,17%
Currencies	Rate	5D	MTD	YTD
EURUSD	1,1851	0,19%	0,89%	0,89%
GBPUSD	1,3686	0,32%	1,57%	1,57%
USDJPY	154,7800	-0,59%	-1,23%	-1,23%
USDCHF	0,7730	-0,88%	-2,47%	-2,47%
AUDUSD	0,6964	1,02%	4,36%	4,36%
EURCHF	0,9163	-0,73%	-1,55%	-1,55%
USDCNY	6,9569	-0,09%	-0,45%	-0,45%
USDKRW	1 471,95	-1,57%	N.A.	N.A.
USDBRL	6,1774	-0,42%	#VALEUR!	
USDTRY	43,4925	0,28%	1,25%	1,25%
BITCOIN	84 162,39	-5,69%	-3,98%	-3,98%

20.02.2026



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.