



S E R E N I S

FAMILY CAPITAL

Monthly Markets Chronicles

Mayo 2025



1995 - 2025

Three decades of trust, expertise, and serenity.

La serenidad como estrategia: invertir en medio de la tormenta geopolítica

La geopolítica ha dejado de ser una variable externa para convertirse en la matriz misma de toda decisión de inversión. Este cambio fundamental transforma las carteras en mapas estratégicos en los que cada posición refleja una apuesta por la futura arquitectura del poder mundial. Los flujos de capital ya no siguen únicamente la lógica de los rendimientos, sino que dibujan los contornos de un mundo que se reorganiza en torno a nuevas líneas divisorias.

La era en la que las multinacionales podían arbitrar libremente entre la eficiencia económica y la ubicación geográfica está llegando a su fin. Las empresas están descubriendo que sus cadenas de valor ultra optimizadas constituyen ahora vulnerabilidades existenciales en un contexto en el que el propio concepto de neutralidad comercial se está volviendo obsoleto. Esta brusca toma de conciencia redefine los parámetros del rendimiento: la resiliencia sustituye a la eficiencia, la soberanía prima sobre la rentabilidad.

Este mes examinamos en primer lugar los resultados divergentes entre los mercados estadounidenses y europeos, síntomas de las crecientes tensiones geopolíticas. Nuestro análisis de la situación actual revela cómo la prudencia y la diversificación estratégica a largo plazo responden a esta nueva realidad.

El estudio del caso Apple ilustrará a continuación la imposibilidad de mantener una posición neutral entre Washington y Pekín cuando se enfrentan lógicas imperiales. En este contexto, la serenidad sigue siendo nuestro valor fundamental: no se trata de negar la realidad ni de un optimismo forzado, sino de una lucidez que acepta la complejidad sin caer en la parálisis. Es esta serenidad activa la que permite tomar decisiones meditadas cuando la incertidumbre se convierte en la única certeza.



Comentarios del mes de mayo

El mes de mayo marcó un claro cambio de tendencia en los mercados, impulsado por el inicio de las negociaciones entre Estados Unidos y China, acompañado de una suspensión temporal de algunas subidas arancelarias. Esta medida bastó para relajar el ambiente, aunque el episodio arancelario, que se prolonga desde hace varios meses, sigue alimentando la incertidumbre, dada la frecuencia de los cambios de rumbo.

En este contexto más tranquilo, los mercados bursátiles se recuperaron con fuerza. El S&P 500 subió un 6,2 % y el Nasdaq un 9,0 %, su mejor rendimiento mensual desde noviembre de 2023, impulsados por el regreso a la gracia de los valores tecnológicos y por señales macroeconómicas más favorables, empezando por el repunte de 12,3 puntos del índice de confianza de los consumidores, hasta situarse en 98, tras cinco meses de caídas.

En Europa, la tendencia sigue siendo positiva, aunque más moderada. El EuroStoxx 50 avanza un +4,0 %, respaldado por la solidez de los resultados industriales, aunque la presión arancelaria cada vez más firme de Washington pesa sobre la visibilidad. En Suiza, el SMI avanza tímidamente un +0,9 %, lastrado por sus gigantes defensivos, abandonados en favor de valores más cíclicos.

Por su parte, el dólar continúa su caída frente a las principales divisas, con un mercado retroceso en la segunda mitad del mes. La rebaja de la calificación soberana estadounidense por parte de Moody's amplificó el movimiento, reavivando las dudas sobre la sostenibilidad del déficit presupuestario. Paralelamente, el tipo a 10 años en EE. UU. vuelve a subir al 4,40 %, en un contexto de menor demanda en las subastas y tensiones persistentes en torno a la financiación del Estado.

En un ámbito totalmente diferente, el bitcoin subió un 10,6 % en el mes, continuando con la dinámica iniciada a principios de abril. Ahora registra una rentabilidad superior al 35 % desde ese punto de recuperación, lo que le permite volver a sus máximos históricos, abandonados el pasado mes de enero.

Índices de Acciones	Valor	Mes	2025
S&P 500 (USA)	5 912	6.2%	0.5%
Nasdaq 100 (USA)	21 341	9.0%	1.6%
Euro Stoxx 50 (Europa)	5 367	4.0%	9.6%
SMI (Suiza)	12 227	0.9%	5.4%
Nikkei 225 (Japón)	37 965	5.3%	-4.8%
CSI 300 (China)	3 840	1.8%	-2.4%
Monedas	Valor	Mes	2025
EUR/USD	1.135	0.2%	9.6%
USD/CHF	0.822	-0.4%	-9.4%
EUR/CHF	0.933	-0.3%	-0.7%
GBP/USD	1.346	1.0%	7.5%
USD/JPY	144.020	0.7%	-8.4%
Índices de renta fija		Mes	2025
Gobierno USA		-1.0%	2.5%
US Corporate IG		-0.0%	2.3%
US Corporate HY		1.7%	2.7%
Gobierno UE		0.0%	0.6%
UE Corporate IG		0.6%	1.3%
UE Corporate HY		1.5%	2.1%
Otras clases de activos	Valor	Mes	2025
Oro	3 289	0.0%	25.3%
Petróleo	64	1.2%	-14.4%
Bitcoin	104 598	10.6%	11.6%
Tasas / Indicadores	Valor	Δ Mes	Δ 2025
Tasa USA 10 años	4.40	0.24%	-0.17%
Tasa Alemania 10 años	2.50	0.06%	0.13%
Desempleo US	4.2%	0.0%	0.0%
Índice de volatilidad (VIX)	18.6	-6.1	1.2



Nuestro posicionamiento actual

El rendimiento de los principales índices estadounidenses este mes, tan rápido como espectacular, contrasta con el de los mercados europeos, que marcan un poco el paso por primera vez desde principios de año. Sin embargo, es difícil mostrar un optimismo ciego y aumentar más de lo razonable la exposición a los mercados de valores, asumiendo que este repunte se convierta de forma duradera en un nuevo mercado alcista. Técnicamente, hay que reconocer que las resistencias no han cedido y que el canal alcista a largo plazo sigue intacto. Pero en el contexto actual, entre tensiones geopolíticas y guerra comercial abierta, sería presuntuoso no mantener cierta humildad, y la posición de nuestro Comité de Inversión refleja bien esta humildad que hay que saber mantener.

El análisis de la situación económica global actual es complejo y la dirección que tomarán los mercados parece estar íntimamente ligada a los futuros acuerdos que se firmen (o no) entre Estados Unidos y sus principales socios, principalmente China y la Unión Europea. Además, los efectos de los futuros aranceles, independientemente de su nivel, sobre la inflación siguen siendo inciertos. Intuitivamente, el aumento del precio de los bienes de consumo provoca un aumento de la inflación. Sin embargo, la caída del precio del petróleo y de los bienes inmuebles contrarrestan esta tendencia inflacionista. Una bajada del precio de la energía supone una reducción de los costes de producción, característica de una tendencia deflacionista. En este entorno, todas las previsiones económicas son más un ejercicio de equilibrio que certezas matemáticas.

Las decisiones de nuestro Comité de Inversión tienen por objeto transmitir un mensaje coherente y prudente. Por lo tanto, para nuestra cartera «Core» procedemos a un único ajuste leve, volviendo a situar la parte de alto rendimiento en una posición neutral (infraponderada el mes pasado), utilizando la mitad de la doble sobreponderación en efectivo disponible. Por lo tanto, mantenemos cierta prudencia, con una ligera sobreponderación en efectivo y una visión neutral sobre todas las categorías de bonos. En cuanto a la parte arriesgada de nuestra cartera, mantenemos una subponderación en los mercados estadounidenses del -2,5 % por razones de coherencia global. De hecho, como veremos más adelante, nuestra recomendación estratégica del 2,5 % en MidCap US Momentum sitúa la exposición total en los mercados de renta variable estadounidenses en una posición neutral.

En cuanto a nuestras inversiones estratégicas, nos enorgullece constatar los excelentes resultados mensuales de todas nuestras recomendaciones. De hecho, las cuatro temáticas que hemos identificado y recomendado están superando ampliamente a los mercados y son importantes generadores de alfa.

En primer lugar, la temática «Inflation Shield» demuestra toda su solidez tanto para el oro como para la plata, con una baja volatilidad y correlación con los principales índices. A continuación, nuestras recomendaciones «Energy Abundance» han tenido un mes de mayo muy próspero, con un fuerte repunte del uranio. En cuanto al ecosistema del gas natural, que también muestra un rendimiento positivo, dado que el ETF utilizado ha sido retirado de la cotización, el Comité de Inversión ha decidido sustituirlo por un ETF sobre el platino.



Hemos identificado una oportunidad tanto técnica como fundamental en este metal, que podría seguir los pasos del oro en los próximos meses. Mientras que antes de 2014 se cotizaba por encima del oro, ahora su precio por onza es tres veces más barato que el del metal amarillo. Este precio relativamente bajo está provocando un aumento de la demanda en el mercado de la joyería, especialmente en China, donde los consumidores buscan alternativas al elevado precio del oro. La escasa oferta de platino, junto con un fuerte aumento potencial de la demanda, podría provocar una rápida subida de los precios.

En cuanto a nuestra cartera de «seguridad estratégica», observamos una adopción cada vez más generalizada en el sector, así como flujos de inversores muy importantes. La fuerte demanda gubernamental, las confirmaciones de aumento de los presupuestos militares y las últimas publicaciones de resultados son señales positivas que seguirán respaldando estas inversiones en los próximos meses. Los resultados mensuales son sólidos y los subyacentes seleccionados registran una subida de casi el 50 % desde principios de año.

Por último, se ha llevado a cabo un análisis en profundidad sobre el tema «American Momentum» y la situación de las Small & MidCaps estadounidenses. Nuestro análisis nos indica que la política y las decisiones de la Casa Blanca favorecerán en gran medida a las pequeñas y medianas empresas estadounidenses. Además, una flexibilización de la política monetaria de la Fed sería un argumento adicional que estimularía todo el sector.

Cabe señalar también que se han producido intensos debates sobre el bitcoin. Dado que no se ha alcanzado un consenso en nuestros debates, se ha decidido no incluir la criptomoneda en nuestra cartera por el momento. Hay que reconocer que la adopción del bitcoin a nivel institucional es ya un hecho y que incluso sus mayores detractores, como JPMorgan, lo consideran una clase de activo por derecho propio que debe tenerse en cuenta en la construcción de carteras. Por lo tanto, ahora conviene incluir este activo en las conversaciones con los clientes, buscar posibles estrategias de inversión y formarse sobre su funcionamiento, sus riesgos y su potencial. A largo plazo, podría incluirse en nuestra temática «Inflation Shield».

Cartera « Core »

	% SAA		%TAA
Cash	5%	↗	7.5%
Renta fija	45%	=	45.0%
Investment Grade	20%	=	20.0%
Sovereign Debt	15%	=	15.0%
High Yield	10%	=	10.0%
Acciones	50%	✓	47.5%
US markets	30%	✓	27.5%
European markets	15%	=	15.0%
Emerging markets	5%	=	5.0%

Inversiones « Strategic focus »

Temas	%	Desde
Inflation shield		
- Oro	5.0%	29.12.2023
- Plata	0.5%	28.02.2025
- Platino	0.5%	28.05.2025
Abundancia energética		
- Uranio	2.0%	29.12.2023
Defensa	2.5%	30.04.2024
MidCap US Momentum	2.5%	30.11.2024

Balanced USD Portfolio



Thinking forward:

« Si te quedas entre dos taburetes, te caerás al suelo. »

William Camden, « Britannia », 1586

El 31 de mayo de 1929, en Dearborn (Míchigan), Henry Ford firmó un audaz acuerdo con la Unión Soviética: transmitir los planos, las máquinas y los métodos de producción para construir una fábrica en Gorki, donde nacería el camión GAZ AA, réplica del Ford AA estadounidense. Producido en serie desde 1932, el GAZ AA se convirtió rápidamente en un elemento vital para el esfuerzo bélico soviético. Durante el asedio de Leningrado (1941-1944), estos camiones se encargaron del transporte de víveres y medicamentos, y evacuaron a los civiles bajo el fuego enemigo y a temperaturas que alcanzaban los -40 °C. Su robustez se hizo legendaria: capaces de funcionar con queroseno y petróleo sin refinar, incluso circulaban con correas de cuero improvisadas en sustitución de piezas defectuosas.

Esta transferencia tecnológica, inicialmente percibida como una simple oportunidad comercial para Ford, revelaría su alcance estratégico mucho más tarde. Washington comprenderá demasiado tarde la ambigüedad de esta cooperación: útil antes de 1945 para apoyar al aliado soviético contra la Alemania nazi, se convierte después de la guerra en una vulnerabilidad importante. La URSS dispone ahora de una infraestructura logística y una capacidad de producción militar directamente derivadas del saber hacer estadounidense, un legado industrial que marcará de forma duradera las relaciones de poder de la Guerra Fría.

Casi un siglo después, la historia parece repetirse con una amplitud y una sofisticación diez veces mayores: las transferencias tecnológicas masivas a China revelan hoy vulnerabilidades estratégicas que Occidente no había previsto.

Apple, la empresa que durante mucho tiempo ha sido la más valorada del mundo, se enfrenta hoy a un dilema estratégico existencial que cristaliza las crecientes tensiones geopolíticas entre China y Estados Unidos, las limitaciones de una cadena de suministro ultra concentrada y una presión política estadounidense en constante aumento. Las recientes declaraciones públicas de Donald Trump, durante una cumbre en Doha, en las que instaba a Tim Cook a repatriar la producción de iPhones a suelo estadounidense, seguidas de la amenaza de aranceles del 25 %, ilustran a la perfección la intensificación del clima político actual. Tras la aparente familiaridad de las palabras —«Tim, eres mi amigo»— se esconde una advertencia con graves consecuencias. La paciencia política en Washington parece estar agotándose rápidamente, lo que reduce drásticamente el margen de maniobra de Apple.

Desde hace casi dos décadas, Apple mantiene una profunda interdependencia con China, lo que convierte a este país no solo en su principal centro de fabricación, sino también en un pilar indispensable para su desarrollo tecnológico. Gracias a un ecosistema extraordinariamente optimizado de proveedores locales, una mano de obra disciplinada,



móvil y abundante, y una eficiencia logística sin igual, China se ha convertido en el corazón de la industria electrónica mundial. Esta estrategia ha permitido a Apple alcanzar una rentabilidad excepcional: a pesar de tener solo el 20 % de la cuota mundial del mercado de teléfonos inteligentes, acapara más del 80 % de los beneficios del sector.

Sin embargo, este modelo, antes alabado por su audacia y eficacia, se ve ahora cuestionado por una nueva realidad geopolítica. Cada vez es más evidente que Apple no se ha limitado a aprovechar pasivamente esta dinámica en beneficio de sus clientes y accionistas. Al adoptar esta estrategia y llevarla cada vez más lejos, Apple ha participado activamente en el auge industrial chino, invirtiendo masivamente en la creación misma de las capacidades tecnológicas del país. Desde 2008, alrededor de 28 millones de trabajadores chinos han recibido formación gracias a las inversiones directas e indirectas de Apple, acompañadas de inversiones anuales que alcanzaron un máximo de casi 55 000 millones de dólares. Esta transmisión de conocimientos y estas inversiones masivas, a menudo dirigidas a tecnologías punteras, han contribuido sin duda al impresionante auge tecnológico de China en los últimos años.

Este auge industrial chino, alimentado en gran medida por las transferencias masivas de conocimientos técnicos realizadas por Apple y otras multinacionales occidentales, suscita ahora una profunda preocupación en Washington. Esta asociación, inicialmente percibida como beneficiosa, revela hoy una estrategia claramente deliberada: Pekín no se ha limitado a beneficiarse pasivamente de las inversiones extranjeras, sino que las ha orquestado intencionadamente para reforzar su autonomía tecnológica e industrial. Esta minuciosa estrategia se inscribe explícitamente en el ambicioso plan «Made in China 2025» iniciado por Xi Jinping, que apunta directamente a la autosuficiencia tecnológica del país. Los ingenieros estadounidenses enviados a Shenzhen para supervisar y formar a los subcontratistas locales han acelerado involuntariamente la aparición de competidores directos de Apple, como Huawei, Luxshare o BYD. Estos proveedores chinos representan ahora una amenaza directa para la supremacía tecnológica estadounidense.

La llegada al poder de Xi Jinping marcó un verdadero punto de inflexión en la relación entre Pekín y Cupertino, simbolizada en particular por la carta de disculpa redactada en mandarín por Tim Cook tras una campaña mediática orquestada por Pekín en 2013. En este contexto, Apple ya no puede conformarse con simples inversiones económicas y debe encontrar imperativamente una vía para negociar su supervivencia política en China. En los años siguientes, Apple anunciará un colosal plan de 275 000 millones de dólares para cinco años, destinado principalmente a reforzar aún más el ecosistema industrial chino. Sin embargo, estas espectaculares cifras provocan un profundo malestar en Washington, ya que superan con creces las asignadas a la ley estadounidense CHIPS, destinada a reindustrializar Estados Unidos. Para la actual Administración y su emblemático lema «America First», aprobar leyes industriales ambiciosas mientras los campeones nacionales invierten más en el principal rival geopolítico se ha convertido en algo totalmente inaceptable.

Esta contradicción aclara claramente la retórica agresiva de Donald Trump. El presidente estadounidense expresa sin ambages su frustración ante la ambigüedad estratégica de Apple. Rechaza categóricamente la idea de que la India pueda constituir una alternativa creíble a la dependencia de China, considerando esta medida como un hábil subterfugio



destinado a eludir la exigencia estadounidense de reindustrialización. De hecho, aunque Apple suele presentar a la India como un símbolo de diversificación estratégica, la realidad de esta transición sigue siendo esencialmente cosmética. En la actualidad, la India solo se encarga del montaje final («Final Assembly, Test and Pack» o FATP) de los iPhones, mientras que los componentes críticos siguen estando profundamente arraigados en China. Esta presencia en la India permite principalmente a Apple cuidar su imagen, evitar ciertos aranceles aduaneros estadounidenses y simular una desvinculación estratégica con respecto a China. Esta estrategia de comunicación cuidadosamente orquestada da así la impresión engañosa de una mayor autonomía y una diversificación real, mientras que la dependencia estructural de China permanece prácticamente inalterada.

Esta compleja situación estratégica pone de manifiesto la verdadera dificultad a la que se enfrenta Tim Cook y coloca a Apple en una posición especialmente vulnerable, mucho más que sus homólogos estadounidenses de la Big Tech —Google, Meta, Amazon o Microsoft—, cuyas cadenas de valor, esencialmente digitales, ofrecen una resistencia mucho mayor a las crisis geopolíticas. Los riesgos políticos para Apple son reales e inmediatos. Una investigación antimonopolio en profundidad, la imposición de aranceles elevados, una mayor presión regulatoria sobre la gestión de datos o incluso un boicot organizado podrían debilitar rápidamente a la empresa. Por su parte, China dispone de palancas de presión tremendamente eficaces: cortes selectivos de electricidad, inspecciones aduaneras reforzadas o ralentizaciones logísticas orquestadas.

El caso de Apple revela con sorprendente claridad cómo la lógica de la optimización económica, llevada al extremo, puede generar importantes vulnerabilidades estratégicas. El trilema al que se enfrenta la empresa desafía cualquier solución obvia: satisfacer a Washington implica inevitablemente alienar a Pekín, preservar las relaciones con China significa desafiar abiertamente a Estados Unidos, y cualquier opción compromete fundamentalmente la excepcional rentabilidad que ha convertido a Apple en la empresa más valorada del mundo.

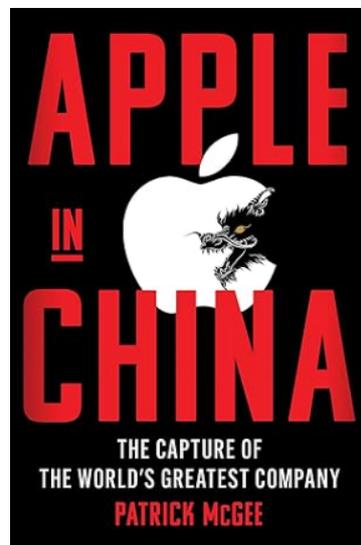
La toma de conciencia estadounidense, primero difusa y vacilante, y luego cristalizada repentinamente en una urgencia nacional, está transformando radicalmente la ecuación estratégica. Lo que se toleraba, e incluso se fomentaba, como una simple deslocalización beneficiosa para los consumidores, se percibe ahora como una amenaza existencial para la soberanía tecnológica estadounidense. Las presiones políticas, lejos de disminuir, no harán más que intensificarse en los próximos años, haciendo que el cómodo statu quo sea definitivamente insostenible.

Paradójicamente, las colosales reservas financieras de Apple, fruto de esta estrategia hoy cuestionada, le siguen ofreciendo el lujo del tiempo y los medios para «pensar diferente». La empresa que revolucionó industrias enteras podría demostrar una vez más su capacidad para transformar las limitaciones en oportunidades. Pero la resolución de esta crisis histórica definirá los contornos del capitalismo del siglo XXI mucho más allá de Cupertino. O las empresas globales logran inventar nuevos modelos que concilien la eficiencia económica y la resiliencia geopolítica, o se verán inexorablemente obligadas a elegir su bando en un mundo nuevamente fragmentado en bloques rivales. La advertencia de William Camden, citada al principio, adquiere un tono profético: en un orden internacional irremediabilmente polarizado, el equilibrio ya no es una estrategia viable, sino una



peligrosa ilusión. La época en la que las consideraciones comerciales podían ignorar soberanamente las realidades geopolíticas está llegando a su fin.

Este análisis se enriquece con las aportaciones de *Apple in China: The Capture of the World's Greatest Company* (2025), de Patrick McGee, una obra de referencia que ha alimentado profundamente nuestra reflexión por la riqueza de sus datos y la agudeza de su análisis geopolítico. Su lectura resulta indispensable para comprender los retos industriales y estratégicos que estructuran las relaciones sinoestadounidenses contemporáneas.



Como complemento, el documental *Soviet Ford Factory in Gorky, Russia. How America Helped to Build Socialism* ilustra de manera impactante la magnitud de las transferencias industriales y tecnológicas de la época, ofreciendo un paralelismo histórico esclarecedor con las dinámicas contemporáneas analizadas.

Food for thoughts

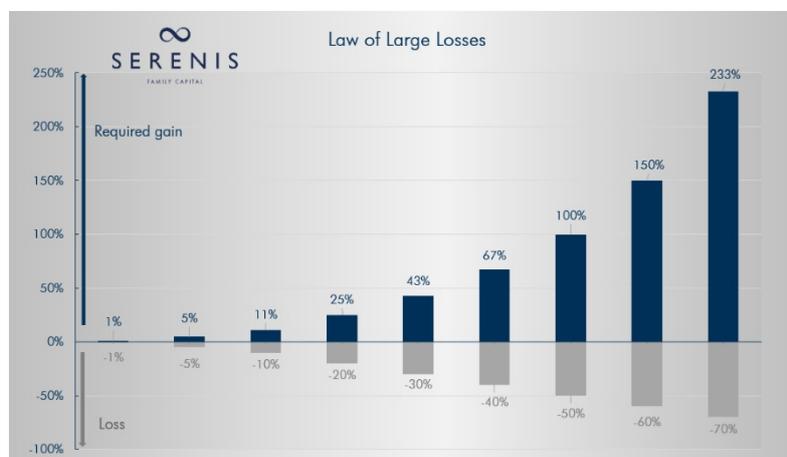
La «ley de las grandes pérdidas»: un poco de matemáticas

La «ley de las grandes pérdidas» pone de relieve una asimetría que a menudo se pasa por alto: cuanto mayor es la caída de un activo, mayor es el repunte necesario para borrar esa huella y recuperar el nivel inicial. Imaginemos un activo que vale 100. Si pierde un 20 %, lo cual no es tan inusual, ya solo vale 80. Para volver a 100 no se necesitará un aumento del 20 %, sino del 25 %, ya que el porcentaje futuro se aplica a una base ahora reducida.

El gráfico siguiente ilustra esta lógica: una pérdida del 10 % ya impone una ganancia de alrededor del 11 %, con un -30 % se necesita casi un 43 %, con un -50 % nos encontramos ante la vertiginosa cifra de duplicar el valor, y con un -70 % la cartera debería apreciarse más de un 233 % para simplemente volver al punto de partida.

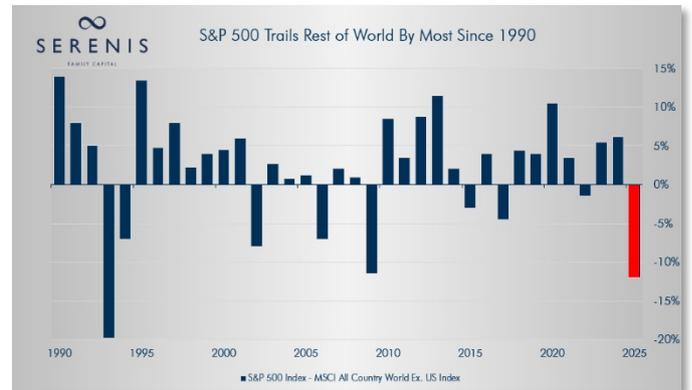
Este fenómeno se debe a un efecto denominador: tras una caída, los porcentajes ganados se calculan sobre un capital más pequeño, mientras que los porcentajes perdidos se aplicaban a un capital mayor. Por lo tanto, la progresión necesaria se amplifica de forma no lineal. La consecuencia directa es que la protección del capital debe primar sobre la búsqueda de un rendimiento espectacular. Es mejor encajar caídas modestas y frecuentes que enfrentarse a una sola debacle masiva; la primera situación se puede recuperar con un esfuerzo razonable, mientras que la segunda puede inmovilizar a un inversor durante años, o incluso arruinar su estrategia patrimonial.

Así, la ley de las grandes pérdidas nos recuerda por qué la diversificación, la gestión activa de los riesgos y la disciplina de desinversión —ya sea mediante stop-loss, reequilibrios periódicos o simples reglas de prudencia— no son detalles técnicos, sino el núcleo mismo de un enfoque sostenible. Preservar el capital es ganar tiempo, y en los mercados financieros, el tiempo es el aliado más valioso del rendimiento.

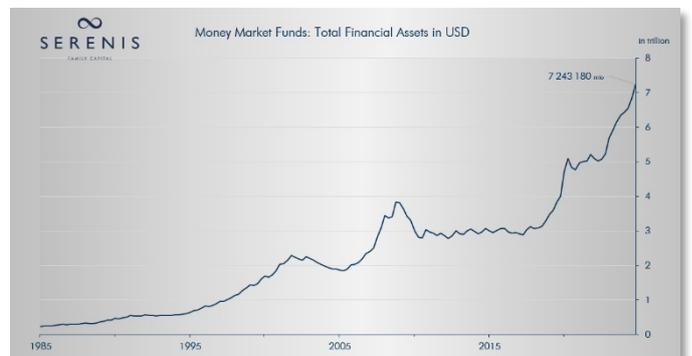


Tres gráficos :

El inicio del año se ha caracterizado por resultados divergentes entre Estados Unidos y el resto del mundo. De hecho, el S&P 500 ha registrado la mayor diferencia negativa frente al MSCI World ex US desde 1993, con un -12 %. Desde 1990, solo ocho años han registrado un escenario similar. En otras palabras, el S&P 500 ha superado al resto del mundo en más del 75 % de los últimos 35 años.



Este año marca un récord en inversiones en el mercado monetario. El importe total de las inversiones en fondos del mercado monetario alcanza actualmente la astronómica cifra de 7,24 billones de dólares. El nivel de los tipos de interés estadounidenses favorece tal exposición. Imaginemos ahora que una parte de estas inversiones se invirtiera en los mercados de valores.



Una montaña rusa para un título estadounidense! Las acciones de Tesla experimentaron un aumento de más del 33 % desde el regreso de Musk hasta el 29 de mayo. Desde entonces, la acción ha perdido más del 22 %, con un punto álgido del -14 % el 5 de junio, durante una batalla de tweets entre los carismáticos líderes Trump y Musk. Ese día, Tesla perdió \$150 mil millones de capitalización bursátil y Musk vio cómo su fortuna se reducía en más de \$ 34 mil millones en 24 horas.





“Markets can only be understood backwards, but they must be invested thinking forwards”

Serenis Family Capital
Esplanade de Pont-Rouge 1
1212 Grand-Lancy
+41 22 704 0840
info@serenis.ch
www.serenis.ch