



S E R E N I S

FAMILY CAPITAL

Monthly Markets Chronicle

Juin 2026



1995 - 2025

Three decades of trust, expertise, and serenity.

Le temps de la preuve

Juin 2026 n'a pas seulement été un mois d'apaisement pour les marchés. Il a surtout été un mois de mise à l'épreuve. Le rebond construit depuis le printemps suppose que le risque géopolitique puisse refluer sans remettre en cause la solidité du cycle. Les actions restent portées par l'intelligence artificielle, mais les investisseurs commencent à distinguer l'infrastructure indispensable de la promesse incertaine.

L'accord intérimaire entre les États-Unis et l'Iran a réduit le risque immédiat d'escalade et permis un reflux marqué du pétrole et de l'or. Mais cette détente n'a pas effacé les fragilités sous-jacentes. Les chaînes énergétiques restent perturbées, les taux longs demeurent exigeants, et l'inflation limite la liberté d'action des banques centrales. Les marchés ont retrouvé une forme de calme, sans retrouver une véritable certitude. La rotation en faveur de l'Europe, de la Suisse et du Japon traduit une recherche plus sélective.

Dans ce contexte, le comité d'investissement a maintenu son positionnement inchangé. Cette stabilité ne relève pas de l'inertie, mais d'une discipline : rester exposé aux moteurs de performance sans oublier que la détente géopolitique demeure fragile et que la politique monétaire dépend à nouveau des données. Au sein de la poche satellite, l'ajout d'une exposition aux infrastructures dans la thèse Strategic Security traduit cette même volonté de privilégier les actifs qui renforcent la continuité et la résilience du système.

C'est dans ce prolongement que s'inscrit notre Thinking Forward du mois, consacré au prix de la certitude. L'histoire du rail américain rappelle qu'une technologie peut transformer le monde tout en détruisant une partie du capital mobilisé trop tôt, trop vite ou trop cher. L'intelligence artificielle porte une dynamique comparable : besoins massifs en centres de données, semi-conducteurs, réseaux électriques, énergie et financement, alors même que la monétisation reste inégalement prouvée. Cette tension entre transformation probable et rendement incertain éclaire aussi notre lecture des infrastructures : dans un cycle où le capital se précipite vers les promesses les plus visibles, les couches physiques qui rendent ces promesses possibles peuvent offrir une exposition plus robuste, plus tangible et moins dépendante d'un scénario parfait. Notre réflexion s'inspire notamment du livre 1873 de Liaquat Ahamed ; pour ceux qui chercheront une lecture de plage moins légère qu'un roman d'été, mais sans doute plus utile pour comprendre les excès du capital, ce livre constitue un compagnon idéal que nous recommandons.

Finalement, le mois de juin aura aussi rappelé que l'économie du spectacle se nourrit parfois des contraintes les plus concrètes. Entre une Coupe du monde installée au cœur de l'été et une canicule historique en Europe, notamment en France et en Suisse, les "hydration breaks" apparaissent d'abord comme une nécessité évidente. Mais ces pauses fraîcheur disent aussi quelque chose du sport moderne : même le temps consacré à s'hydrater peut devenir un espace médiatique valorisable et contribuer aux revenus record de la FIFA et des pays organisateurs.



Marchés et positionnement du comité d'investissement

Après plusieurs mois marqués par les tensions au Moyen-Orient, les marchés ont entrevu en juin une diminution du risque géopolitique, sans pour autant voir disparaître les principales incertitudes. L'accord intérimaire conclu entre les États-Unis et l'Iran a permis d'apaiser les craintes immédiates d'une nouvelle escalade militaire et a favorisé un retour de l'appétit pour le risque. Plus qu'un véritable accord de paix, les investisseurs ont surtout retenu une réduction du risque à court terme. La reprise effective de la navigation dans le détroit d'Ormuz et le rétablissement des flux de production restent néanmoins à confirmer, maintenant une prime d'incertitude sur les marchés énergétiques.

Dans ce contexte, les banques centrales sont restées au cœur de l'attention. Aux États-Unis, les créations d'emplois non agricoles ont atteint 172'000 en mai, contre un consensus de 88'000, tandis que le taux de chômage est demeuré stable. Parallèlement, l'inflation a poursuivi son accélération, avec une hausse de 4,2 % de l'indice des prix à la consommation et de 6,5 % des prix à la production. Cette combinaison d'une activité toujours solide et de pressions inflationnistes persistantes continue de limiter les marges de manœuvre de la Réserve fédérale. La première réunion présidée par Kevin Warsh a marqué un changement de régime plus qu'un simple ajustement de ton. Si le maintien des taux était largement anticipé, c'est le contenu des projections qui a surpris : neuf des dix-huit membres du FOMC anticipent désormais au moins une hausse d'ici la fin de l'année, là où la majorité envisageait encore des baisses en mars. Le communiqué a supprimé toute référence à un biais accommodant, au profit d'une approche strictement dépendante des données, rendant la Fed moins prévisible et les marchés plus sensibles aux publications macroéconomiques.

En Europe, la Banque centrale européenne a relevé ses taux de 25 points de base afin de contenir les risques inflationnistes liés au choc énergétique, une première hausse depuis 2023.

Indices Actions	Valeur	Mois	2026
S&P 500 (USA)	7'499	-1.1%	9.6%
Nasdaq 100 (USA)	30'276	-0.2%	19.9%
Euro Stoxx 50 (Europe)	6'328	4.6%	9.3%
SMI (Suisse)	14'194	4.8%	7.0%
Nikkei 225 (Japon)	70'062	5.6%	39.2%
CSI 300 (Chine)	4'979	1.8%	7.5%
Devises	Valeur	Mois	2026
EUR/USD	1.142	-2.0%	-2.8%
USD/CHF	0.808	3.5%	2.0%
EUR/CHF	0.923	1.4%	-0.8%
GBP/USD	1.326	-1.4%	-1.6%
USD/JPY	162.55	2.0%	3.70%
Indices Obligataires		Mois	2026
Gouvernement USA		0.3%	0.3%
US Corporate IG		0.2%	0.9%
US Corporate HY		0.3%	2.0%
Gouvernement UE		0.5%	1.3%
UE Corporate IG		0.5%	1.4%
UE Corporate HY		0.5%	1.9%
Autres classes d'Actifs	Valeur	Mois	2026
Or	4'008	-11.7%	-7.2%
Pétrole	73	-20.8%	19.8%
Bitcoin	58'642	-20.3%	-33.1%
Taux / Indicateurs	Valeur	Δ Mois	Δ 2026
Taux USA 10 ans	4.47%	0.03%	0.30%
Taux Allemagne 10 ans	2.86%	-0.08%	0.01%
Chômage US	4.30%	0.00%	-0.10%
Indice de volatilité (VIX)	16.5	1.1	1.5



Les marchés actions ont évolué de manière plus contrastée qu'au cours des deux mois précédents. Après un puissant rebond porté par les grandes valeurs technologiques américaines, le leadership s'est progressivement élargi à d'autres régions et secteurs. Les marchés européens ont ainsi surperformé leurs homologues américains, l'Euro Stoxx 50 progressant de 4,6 % sur le mois, tandis que le SMI suisse gagnait 4,8 % et le Nikkei japonais 5,6 %. À l'inverse, le S&P 500 a reculé de 1,1 % et le Nasdaq 100 est resté proche de l'équilibre (-0,2 %), reflétant essentiellement des prises de bénéfices sur les grandes capitalisations technologiques après leur forte progression depuis le début du printemps.

Sur le plan sectoriel, l'intelligence artificielle demeure un thème structurel majeur, mais les investisseurs ont adopté une approche plus sélective face à des valorisations devenues exigeantes. Les flux se sont orientés vers des secteurs plus défensifs ainsi que vers les valeurs financières, soutenues par la perspective d'un environnement de taux durablement élevés. Cette rotation a notamment profité au marché suisse, dont le profil plus défensif et le poids de grandes sociétés internationales pourraient continuer de constituer des atouts si le renforcement du dollar venait à se confirmer.

Dans le prolongement de cette détente géopolitique, le premier ajustement s'est observé sur le marché pétrolier. Le WTI a reculé de 20,8 % sur le mois, pour terminer à 73 dollars le baril, à mesure que la perspective d'une réouverture du détroit d'Ormuz se précisait. Cette correction reste toutefois à nuancer : les capacités de production et les chaînes logistiques demeurent perturbées, maintenant une fragilité résiduelle sur le marché énergétique. L'or a également corrigé de 11,7 %, pénalisé par le rebond du dollar et par des anticipations de politique monétaire plus restrictive.

Du côté obligataire, les marchés sont restés relativement stables, le rendement du Trésor américain à dix ans terminant le mois à 4,47 %. Cette stabilité reflète un basculement durable des anticipations : alors que les investisseurs envisageaient encore plusieurs baisses de taux en début d'année, l'abandon du biais accommodant de la Fed et la hausse de la BCE ont achevé d'effacer ces espoirs, dans un contexte où l'inflation demeure supérieure à leurs objectifs.

Face à cette évolution, le comité a choisi de maintenir inchangé son positionnement au sein du portefeuille Core. Si les marchés ont accueilli favorablement l'amélioration du contexte géopolitique, les incertitudes entourant l'évolution de l'inflation, la politique des banques centrales et la solidité de la croissance mondiale justifient, selon le comité, le maintien d'une approche équilibrée.

Enfin, les principales convictions de la poche satellite demeurent inchangées. Les discussions se sont principalement concentrées sur la thèse d'investissement *Inflation Shield*, dont les perspectives restent soutenues par un environnement géopolitique durablement plus fragmenté. Le comité a également décidé de renforcer la thèse d'investissement *Strategic Security* par une exposition aux infrastructures, considérées comme un axe d'investissement à long terme bénéficiant des besoins croissants en matière de sécurité, de transition énergétique et de dépenses publiques. Par ailleurs, les réflexions se sont poursuivies autour du secteur bancaire européen, sans qu'une décision d'allocation n'ait été arrêtée à ce stade.

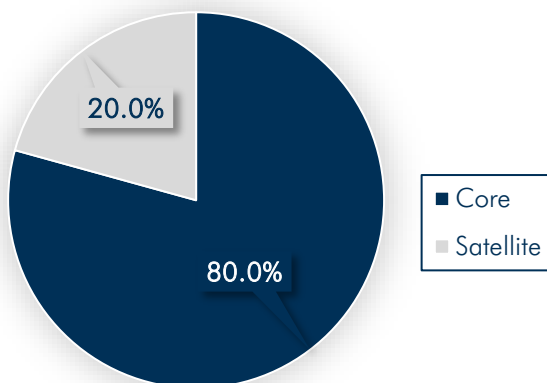


Notre positionnement actuel

Core	80.0%
Cash	4.8%
US Market Equities	25.7%
European Market Equities	13.4%
Emerging Markets Equities	3.5%
Investment Grade Bonds	14.3%
Sovereign Debt Bonds	10.6%
High Yield Bonds	7.7%

Satellite	20.0%
Inflation Shield	4.7%
<i>Inflation Shield vise à préserver la valeur à long terme en positionnant le portefeuille face aux pressions inflationnistes et à la dépréciation monétaire, à travers des actifs résilients adaptés aux différents régimes économiques.</i>	
Re-Care-Nation	2.7%
<i>Re-Care-Nation combine une exposition aux soins de santé et à la biotechnologie afin de capter la demande structurelle de long terme portée par la démographie, l'innovation et la hausse des besoins mondiaux en matière de santé.</i>	
Strategic Resources	3.3%
<i>Strategic Resources se concentre sur les ressources énergétiques et les matériaux critiques, en ciblant des actifs essentiels à la sécurité énergétique, à la résilience des approvisionnements et à l'autonomie stratégique de long terme.</i>	
Strategic Security	4.1%
<i>Strategic Security se concentre sur la défense, les infrastructures de sécurité et les technologies avancées, bénéficiant de la hausse des investissements dans la protection et la résilience stratégique.</i>	
Strategic Partners	2.7%
<i>Strategic Partners offre une exposition actions diversifiée aux principaux marchés alignés sur les États-Unis.</i>	
USD Debasement	2.5%
<i>USD Debasement combine diversification monétaire et rendements obligataires généreux hors du pôle dollar, tout en limitant l'exposition à la dépréciation de long terme du dollar américain.</i>	

Allocation Core - Satellite



Thinking Forward : Le prix de la certitude

« La seule chose nouvelle dans le monde est l'histoire que vous ne connaissez pas. »

Harry S. Truman

Le 10 mai 1869, au Promontory Summit, dans le territoire de l'Utah, deux réseaux ferroviaires construits à grand-peine en sens opposé se rejoignent. Un dernier clou relie symboliquement la Central Pacific Railroad à l'Union Pacific. L'impact du marteau est transmis par télégraphe à travers les États-Unis, résumé en un seul mot sur les lignes de cuivre : DONE. Pour les contemporains, il ne s'agit pas d'un simple exploit d'ingénierie dans une géographie hostile. Le continent nord-américain vient de changer d'échelle. Un trajet entre la côte Est et la côte Ouest, qui exigeait encore plusieurs mois de traversée périlleuse, devient réalisable en moins d'une semaine. L'Amérique entre dans une économie intégrée où les distances se réduisent, les marchés régionaux convergent et la géographie économique du pays se transforme.

Le bouleversement s'inscrit dans une mutation bien plus vaste. La même année, le canal de Suez ouvre une voie maritime directe entre la Méditerranée et la mer Rouge, raccourcissant les routes commerciales vers l'Asie. Depuis le câble transatlantique opérationnel de 1866, les communications intercontinentales ne se mesurent déjà plus en semaines, mais en minutes. Le monde pose alors les fondations physiques de la première mondialisation industrielle.

Les capitaux affluent de Londres, Paris et Amsterdam pour financer massivement les obligations ferroviaires américaines. Cette dynamique d'investissement apparaît parfaitement rationnelle. Elle ne repose pas uniquement sur le chemin de fer, mais sur la convergence de plusieurs ruptures technologiques qui donnent le sentiment que le monde rétrécit soudainement. Les échanges s'accélèrent, les marchés se connectent et une nouvelle carte économique semble émerger. L'histoire donnera largement raison à cette intuition. Ce que les investisseurs ignorent encore, en revanche, c'est le temps que prendra cette transformation, les entreprises qui parviendront à en construire un modèle économique durable et, surtout, les acteurs qui en capteront réellement la création de valeur.

La crise économique qui suit ce cycle d'investissement n'est donc pas seulement américaine. Elle constitue l'un des premiers grands chocs financiers transatlantiques du capitalisme industriel. Dès mai 1873, le krach de la Bourse de Vienne fragilise les marchés européens et révèle les excès de spéculation accumulés autour de l'immobilier, des banques et des infrastructures. Quelques mois plus tard, le 18 septembre 1873, l'effondrement de Jay Cooke & Company, principal financier de la Northern Pacific Railway, déclenche la panique américaine. Le crédit s'assèche, les compagnies ferroviaires font défaut, la Bourse de New York ferme plusieurs jours et la crise devient l'un des grands chocs financiers du XIXe siècle.

Pourtant, l'essentiel survit à l'effondrement financier. Les entreprises les plus fragiles disparaissent, les actionnaires initiaux sont souvent ruinés, les créanciers absorbent des pertes considérables, mais l'infrastructure demeure. Les rails restent. Restructuré, recapitalisé et parfois racheté à une fraction de son coût initial, le réseau ferroviaire deviendra l'armature

de la puissance industrielle américaine. La crise ne détruit pas la transformation technologique elle-même ; elle corrige la manière excessive, impatiente et souvent mal structurée dont cette transformation avait été financée.

Depuis plus d'un siècle et demi, cette mécanique réapparaît à chaque grande rupture industrielle. L'électrification, l'automobile, les télécommunications, Internet ou le cloud se sont tous accompagnés d'une mobilisation exceptionnelle du capital, d'innovations financières destinées à soutenir l'effort d'investissement, d'une phase de surconstruction, puis d'une normalisation souvent brutale. Avec le recul, ces révolutions paraissent presque inévitables. Au moment où elles se financent, leur rythme, leurs bénéficiaires et leur rentabilité demeurent pourtant profondément incertains. Le futur finit parfois par confirmer la direction prise, mais rarement le prix payé par les premiers investisseurs.

Plus d'un siècle et demi après l'euphorie du rail, l'économie mondiale semble engagée dans une dynamique comparable. Les quatre principaux *hyperscalers* américains — Amazon, Microsoft, Alphabet et Meta Platforms — ont déjà porté leurs dépenses d'investissement à des niveaux sans précédent pour des entreprises aussi rentables. Après avoir consacré plus de 240 milliards de dollars de *capex* en 2024, ils ont relevé à plusieurs reprises leurs budgets 2025, principalement destinés aux centres de données, aux semi-conducteurs, aux réseaux électriques et aux infrastructures de calcul nécessaires au développement de l'intelligence artificielle. À ces montants s'ajoutent les investissements des producteurs d'énergie, des fondeurs, des équipementiers, des opérateurs de réseau et des États, portant l'effort global bien au-delà des seuls budgets des géants technologiques.

Sous cet angle, l'intelligence artificielle ressemble moins au lancement d'une nouvelle génération de logiciels qu'à une nouvelle phase de construction d'infrastructures lourdes. Comme lors des grandes révolutions qui l'ont précédée, la construction de l'outil précède largement les usages qui finiront peut-être par la justifier. Cette anticipation est indispensable : aucune transformation d'une telle ampleur ne peut émerger sans un investissement préalable massif. Mais c'est précisément cette nécessité qui crée les conditions de l'excès, en poussant parfois les marchés à confondre le coût de construction de l'infrastructure avec la certitude de sa monétisation future.

Les grandes révolutions technologiques ne transforment jamais uniquement l'économie ; elles transforment également la manière dont le capital circule. Lorsque les besoins de financement changent d'échelle, les mécanismes financiers évoluent avec eux. Les chemins de fer accélèrent l'essor des marchés obligataires internationaux et des grandes banques d'investissement. Aujourd'hui, l'intelligence artificielle mobilise le crédit privé, la dette d'infrastructure, les partenariats entre hyperscalers, les contrats énergétiques de très long terme et de nouvelles formes de cofinancement des centres de données. Selon le Fonds monétaire international, le marché mondial du crédit privé atteignait environ 2 100 milliards de dollars en 2023, actifs et engagements non appelés compris. Cette évolution ne constitue ni un signal automatique d'excès ni un gage de solidité. Elle rappelle simplement une constante historique : lorsque l'ambition industrielle dépasse les capacités des circuits traditionnels de financement, la finance invente de nouveaux outils pour rendre possible ce qui ne l'était plus.



Le capital n'est d'ailleurs jamais le seul à s'adapter. Lorsque certaines infrastructures deviennent essentielles au fonctionnement d'une économie, elles cessent progressivement d'être de simples actifs privés pour devenir des instruments de puissance. Le développement des chemins de fer américains fut largement soutenu par les concessions foncières fédérales ; le canal de Suez devint rapidement un enjeu stratégique des puissances européennes ; les réseaux télégraphiques sous-marins furent protégés comme des infrastructures vitales de communication. Les semi-conducteurs, les centres de données et les réseaux électriques suivent aujourd'hui une trajectoire comparable. Les politiques industrielles, les restrictions d'exportation et les subventions — à l'image du volet semi-conducteurs du CHIPS and Science Act, doté de 52,7 milliards de dollars — traduisent une évolution où la recherche d'efficacité cède progressivement du terrain à la recherche de résilience. Certaines capacités pourront apparaître excédentaires selon une lecture strictement financière, tout en demeurant rationnelles au regard d'impératifs de souveraineté.

Enfin, toutes les grandes révolutions reposent sur une vision du futur dont la force finit par dépasser la capacité des marchés à en mesurer objectivement les conséquences économiques. Le chemin de fer promettait d'abolir les distances. L'électricité devait transformer l'industrie. Internet annonçait une économie connectée. L'intelligence artificielle laisse entrevoir l'automatisation d'une part croissante du travail intellectuel. Ces visions ne sont pas nécessairement erronées ; elles deviennent progressivement le cadre à travers lequel le présent est interprété et le futur valorisé. À mesure que cette conviction collective s'installe, le risque de rester à l'écart paraît souvent plus grand que celui d'investir trop tôt. Le FOMO ne touche alors plus seulement les investisseurs. Il gagne les entreprises, qui accélèrent leurs dépenses pour ne pas prendre de retard, puis les États, qui redoutent le coût stratégique de l'inaction. À ce stade, le récit ne se contente plus d'accompagner l'allocation du capital : il contribue lui-même à orienter les décisions d'investissement, parfois bien avant que l'économie réelle n'ait confirmé les hypothèses qui les sous-tendent.

C'est ici que le cycle actuel devient plus exigeant que les précédents. Les infrastructures énergétiques nécessaires à l'intelligence artificielle exigent des années, parfois plus d'une décennie, pour être planifiées, construites, raccordées et pleinement opérationnelles. Une partie importante des équipements de calcul qu'elles doivent alimenter suit, à l'inverse, un cycle technologique beaucoup plus court. Les premières générations de processeurs pourraient ainsi approcher de leur obsolescence économique avant même que les infrastructures énergétiques destinées à les exploiter n'aient atteint leur pleine capacité.

L'histoire nous a appris que les infrastructures pouvaient survivre à la destruction du capital qui les avait financées. Le cycle actuel pourrait être plus contraignant encore. Les marchés ne financent plus seulement la construction d'une infrastructure ; ils financent simultanément son renouvellement permanent. Une part significative du capital investi aujourd'hui devra probablement être remplacée plusieurs fois avant même que les réseaux énergétiques, les raccordements électriques et les capacités industrielles qui le supportent aient achevé leur propre cycle de développement.



Cette dynamique modifie profondément l'équation économique. Les investissements ne devront plus seulement produire des rendements suffisants pour amortir les actifs existants ; ils devront également générer les flux de trésorerie nécessaires pour financer les générations suivantes de matériels, tout en poursuivant l'expansion des infrastructures énergétiques, des réseaux électriques et des capacités industrielles. Le volume total de capital à mobiliser ne sera donc probablement pas celui annoncé aujourd'hui, mais celui qu'exigera la convergence de ces deux cycles : un cycle long de construction physique et un cycle court de renouvellement technologique. Tant que le système énergétique n'aura pas atteint son régime de croisière et que les équipements de calcul continueront à être remplacés à un rythme soutenu, la demande de capital pourrait rester structurellement élevée, bien au-delà de la phase actuelle d'investissement.

C'est probablement là que réside la rupture la plus profonde avec les grandes révolutions industrielles précédentes. Les chemins de fer, les canaux ou les réseaux électriques étaient certes coûteux, mais leur durée de vie se mesurait en décennies, parfois en siècles. Une part importante de l'infrastructure de l'intelligence artificielle devra, elle, être continuellement réinvestie avant même d'avoir pleinement démontré sa capacité à générer les rendements qui justifiaient sa construction. La question centrale n'est donc plus seulement de savoir si l'intelligence artificielle transformera l'économie. Elle est de déterminer si cette transformation créera suffisamment de valeur, suffisamment vite, pour soutenir un cycle où le capital devra financer simultanément la construction, l'exploitation et le renouvellement d'une infrastructure dont certaines composantes vieillissent plus rapidement que l'écosystème nécessaire à leur rentabilisation.

La normalisation du cycle actuel, lorsqu'elle adviendra, ne dira probablement pas si l'intelligence artificielle, comme nous la connaissons actuellement, était une révolution. Cette réponse appartient encore au futur. Elle révélera en revanche quelles anticipations étaient fondées, quels modèles économiques étaient réellement capables de rémunérer les capitaux engagés et quelles valorisations auront simplement intégré des certitudes que l'économie réelle n'était pas encore prête à produire. Une réalité est toutefois déjà observable : plus les budgets d'investissement augmentent, plus le niveau de revenus, de marges et de retour sur capital nécessaire pour les justifier s'élève. À mesure que les besoins en calcul, en énergie, en réseaux et en renouvellement technologique s'accumulent, le seuil de création de valeur exigé par les marchés devient lui-même plus difficile à atteindre.

Aucune révolution ne rémunère le capital avant d'avoir trouvé son modèle économique, ses usages solvables et ses véritables bénéficiaires. En payer le prix comme si ses promesses étaient déjà acquises, déjà présentes et déjà rentables, c'est transformer une possibilité historique en certitude financière. Les illusions de certitude ont toujours compté parmi les investissements les plus coûteux de l'histoire économique.

Avec l'intelligence artificielle, ce coût pourrait atteindre des niveaux que l'histoire des marchés n'a encore jamais connus.

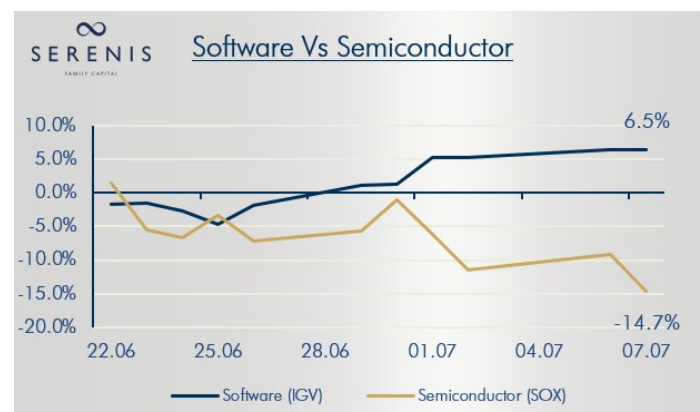
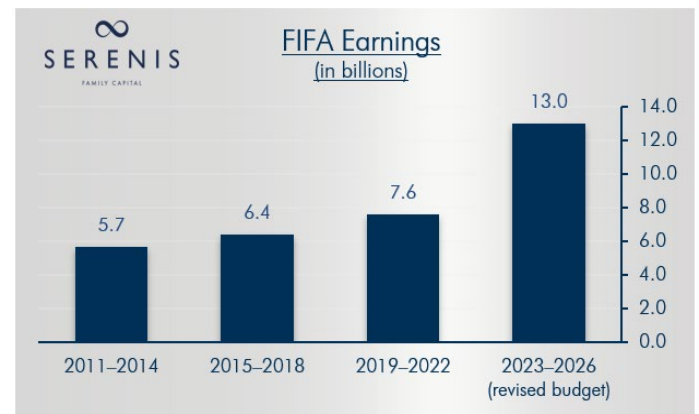
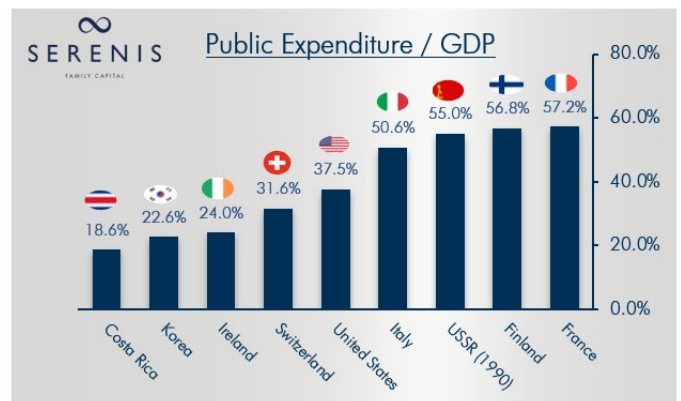


Trois graphiques

Selon les données de l'OCDE, les dépenses publiques françaises atteignent 57,2 % du PIB, soit un niveau supérieur au pic estimé de l'URSS en 1990, autour de 55 %, juste avant l'effondrement du régime. À l'autre extrémité, le Costa Rica, la Corée du Sud et l'Irlande affichent les ratios les plus faibles du graphique. La comparaison ne confond pas les modèles, mais souligne le poids exceptionnel de l'État français dans l'économie contemporaine.

La trajectoire financière de la FIFA reflète une tendance de fond : les actifs rares capables de capter une audience mondiale voient leur valeur s'apprécier de manière exponentielle. Après une croissance régulière pendant plus d'une décennie, la fédération a franchi un cap en exploitant pleinement la puissance de sa franchise. En seulement trois ans, ses revenus devraient presque doubler, confirmant que la Coupe du monde n'est plus uniquement le plus grand événement sportif de la planète, mais également l'une des franchises économiques les plus puissantes au monde.

Le boom de l'intelligence artificielle a consacré un vainqueur : les semi-conducteurs, qui bondissent de 88 % en 2026. En face, les logiciels d'entreprise décrochent, avec une baisse de 11 % depuis le début de l'année. Le message du marché est clair : les investisseurs redoutent que l'IA ne vienne, à terme, fragiliser, voire supplanter, une partie du modèle d'affaires des éditeurs de logiciels. Mais depuis quelques jours, cette certitude se fissure. Simple rebond ou vrai point d'inflexion ? Pour l'heure, les bénéfices racontent une autre histoire : celle d'un secteur loin d'être condamné.



A night photograph of a city waterfront, likely Geneva, featuring a large fountain (Jet d'Eau) and illuminated buildings along the water's edge. The scene is reflected in the calm water.

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

Serenis Family Capital

Esplanade de Pont-Rouge 1

1212 Grand-Lancy

+41 22 704 08 40

info@serenis.ch

www.serenis.ch