



S E R E N I S

FAMILY CAPITAL

Monthly Markets Chronicle

Giugno 2026



1995 - 2025

Three decades of trust, expertise, and serenity.

Il tempo della prova

Giugno 2026 non è stato soltanto un mese di distensione per i mercati. È stato soprattutto un mese di messa alla prova. Il rimbalzo costruito dalla primavera presuppone che il rischio geopolitico possa ridursi senza mettere in discussione la solidità del ciclo. Le azioni restano sostenute dall'intelligenza artificiale, ma gli investitori iniziano a distinguere tra l'infrastruttura indispensabile e la promessa incerta.

L'accordo interinale tra Stati Uniti e Iran ha ridotto il rischio immediato di escalation e ha permesso un netto arretramento del petrolio e dell'oro. Tuttavia, questa distensione non ha cancellato le fragilità sottostanti. Le catene energetiche restano perturbate, i tassi a lungo termine rimangono esigenti e l'inflazione limita il margine di manovra delle banche centrali. I mercati hanno ritrovato una certa calma, senza però ritrovare una vera certezza. La rotazione verso l'Europa, la Svizzera e il Giappone riflette una ricerca più selettiva.

In questo contesto, il Comitato d'Investimento ha mantenuto invariato il proprio posizionamento. Questa stabilità non deriva dall'inerzia, ma da una disciplina: restare esposti ai motori di performance senza dimenticare che la distensione geopolitica rimane fragile e che la politica monetaria dipende nuovamente dai dati. All'interno della componente satellite, l'aggiunta di un'esposizione alle infrastrutture nella tesi d'investimento Strategic Security riflette la stessa volontà di privilegiare gli attivi che rafforzano la continuità e la resilienza del sistema.

È in questo solco che si inserisce il nostro Thinking Forward del mese, dedicato al prezzo della certezza. La storia delle ferrovie americane ricorda che una tecnologia può trasformare il mondo distruggendo al contempo una parte del capitale mobilitato troppo presto, troppo rapidamente o a un prezzo troppo elevato. L'intelligenza artificiale presenta una dinamica comparabile: bisogni massicci in data center, semiconduttori, reti elettriche, energia e finanziamenti, mentre la monetizzazione resta ancora dimostrata in modo disomogeneo. Questa tensione tra trasformazione probabile e rendimento incerto illumina anche la nostra lettura delle infrastrutture: in un ciclo in cui il capitale si precipita verso le promesse più visibili, gli strati fisici che rendono possibili tali promesse possono offrire un'esposizione più robusta, più tangibile e meno dipendente da uno scenario perfetto. La nostra riflessione si ispira in particolare al libro 1873 di Liaquat Ahamed; per chi cerca una lettura da spiaggia meno leggera di un romanzo estivo, ma probabilmente più utile per comprendere gli eccessi del capitale, questo libro rappresenta un compagno ideale che raccomandiamo.

Infine, il mese di giugno ha anche ricordato che l'economia dello spettacolo si nutre talvolta dei vincoli più concreti. Tra una Coppa del Mondo collocata nel cuore dell'estate e un'ondata di caldo storica in Europa, in particolare in Francia e in Svizzera, gli "hydration breaks" appaiono innanzitutto come una necessità evidente. Ma queste pause rinfrescanti dicono anche qualcosa dello sport moderno: persino il tempo dedicato a idratarsi può diventare uno spazio mediatico valorizzabile e contribuire ai ricavi record della FIFA e dei Paesi organizzatori.



Mercati e posizionamento del comitato d'investimento

Dopo diversi mesi segnati dalle tensioni in Medio Oriente, i mercati hanno intravisto a giugno una riduzione del rischio geopolitico, senza tuttavia vedere scomparire le principali incertezze. L'accordo interinale concluso tra Stati Uniti e Iran ha contribuito ad attenuare i timori immediati di una nuova escalation militare e ha favorito un ritorno dell'appetito per il rischio. Più che un vero accordo di pace, gli investitori hanno soprattutto colto una riduzione del rischio a breve termine. La ripresa effettiva della navigazione nello Stretto di Hormuz e il ripristino dei flussi di produzione restano tuttavia da confermare, mantenendo un premio di incertezza sui mercati energetici.

In questo contesto, le banche centrali sono rimaste al centro dell'attenzione. Negli Stati Uniti, i nuovi posti di lavoro non agricoli hanno raggiunto quota 172.000 a maggio, contro un consenso di

88.000, mentre il tasso di disoccupazione è rimasto stabile. Parallelamente, l'inflazione ha continuato ad accelerare, con un aumento del 4,2% dell'indice dei prezzi al consumo e del 6,5% dei prezzi alla produzione. Questa combinazione di un'attività ancora solida e di pressioni inflazionistiche persistenti continua a limitare il margine di manovra della Federal Reserve. La prima riunione presieduta da Kevin Warsh ha segnato un cambiamento di regime più che un semplice aggiustamento di tono. Se il mantenimento dei tassi era ampiamente previsto, è stato il contenuto delle proiezioni a sorprendere: nove dei diciotto membri del FOMC prevedono ora almeno un rialzo entro la fine dell'anno, mentre a marzo la maggioranza prevedeva ancora dei tagli. Il comunicato ha eliminato qualsiasi riferimento a un orientamento accomodante, a favore di un approccio strettamente dipendente dai dati, rendendo la Fed meno prevedibile e i mercati più sensibili alle pubblicazioni macroeconomiche.

In Europa, la Banca Centrale Europea ha aumentato i tassi di 25 punti base al fine di contenere i rischi inflazionistici legati allo shock energetico, segnando il primo rialzo dal 2023.

Indici azionari	Valore	Mese	2026
S&P 500 (USA)	7'499	-1.1%	9.6%
Nasdaq 100 (USA)	30'276	-0.2%	19.9%
Euro Stoxx 50 (Europa)	6'328	4.6%	9.3%
SMI (Svizzera)	14'194	4.8%	7.0%
Nikkei 225 (Giappone)	70'062	5.6%	39.2%
CSI 300 (Cina)	4'979	1.8%	7.5%
Valute	Valore	Mese	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%
Indici obbligazionari		Mese	2026
Governo USA		0.3%	0.3%
US Corporate IG		0.2%	0.9%
US Corporate HY		0.3%	2.0%
Governo UE		0.5%	1.3%
EU Corporate IG		0.5%	1.4%
EU Corporate HY		0.5%	1.9%
Altre classi di attivi	Valore	Mese	2026
Oro	4'008	-11.7%	-7.2%
Petrolio	73	-20.8%	19.8%
Bitcoin	58'642	-20.3%	-33.1%
Tassi / Indicatori	Valore	Δ Mese	Δ 2026
Tasso USA 10 anni	4.47%	0.03%	0.30%
Tasso Germania 10 anni	2.86%	-0.08%	0.01%
Disoccupazione USA	4.30%	0.00%	-0.10%
Indice di Volatilità (VIX)	16.5	1.1	1.5



I mercati azionari hanno registrato un andamento più contrastato rispetto ai due mesi precedenti. Dopo un forte rimbalzo sostenuto dalle grandi società tecnologiche americane, la leadership si è progressivamente estesa ad altre regioni e settori. I mercati europei hanno così sovraperformato i loro omologhi americani, con l'Euro Stoxx 50 in crescita del 4,6% nel mese, mentre lo SMI svizzero ha guadagnato il 4,8% e il Nikkei giapponese il 5,6%. Al contrario, l'S&P 500 ha perso l'1,1% e il Nasdaq 100 è rimasto vicino alla parità (-0,2%), riflettendo essenzialmente prese di profitto sulle grandi capitalizzazioni tecnologiche dopo il forte rialzo registrato dall'inizio della primavera.

A livello settoriale, l'intelligenza artificiale rimane un importante tema strutturale, ma gli investitori hanno adottato un approccio più selettivo di fronte a valutazioni diventate esigenti. I flussi si sono orientati verso settori più difensivi e verso i titoli finanziari, sostenuti dalla prospettiva di un contesto di tassi stabilmente elevati. Questa rotazione ha favorito in particolare il mercato svizzero, il cui profilo più difensivo e il peso di grandi società internazionali potrebbero continuare a rappresentare dei vantaggi qualora il rafforzamento del dollaro dovesse confermarsi.

Nel prolungamento di questa distensione geopolitica, il primo aggiustamento si è osservato sul mercato petrolifero. Il WTI ha perso il 20,8% nel mese, chiudendo a 73 dollari al barile, man mano che la prospettiva di una riapertura dello Stretto di Hormuz si faceva più concreta. Questa correzione resta tuttavia da relativizzare: le capacità produttive e le catene logistiche rimangono perturbate, mantenendo una fragilità residua sul mercato energetico. Anche l'oro ha corretto dell'11,7%, penalizzato dal rimbalzo del dollaro e dalle aspettative di una politica monetaria più restrittiva.

Sul fronte obbligazionario, i mercati sono rimasti relativamente stabili, con il rendimento del Treasury americano a dieci anni che ha chiuso il mese al 4,47%. Questa stabilità riflette un cambiamento duraturo delle aspettative: mentre gli investitori prevedevano ancora diversi tagli dei tassi all'inizio dell'anno, l'abbandono dell'orientamento accomodante da parte della Fed e il rialzo della BCE hanno finito per cancellare queste speranze, in un contesto in cui l'inflazione rimane superiore ai rispettivi obiettivi.

Di fronte a questa evoluzione, il comitato ha scelto di mantenere invariato il proprio posizionamento all'interno del portafoglio *Core*. Sebbene i mercati abbiano accolto favorevolmente il miglioramento del contesto geopolitico, le incertezze relative all'evoluzione dell'inflazione, alla politica delle banche centrali e alla solidità della crescita mondiale giustificano, secondo il comitato, il mantenimento di un approccio equilibrato.

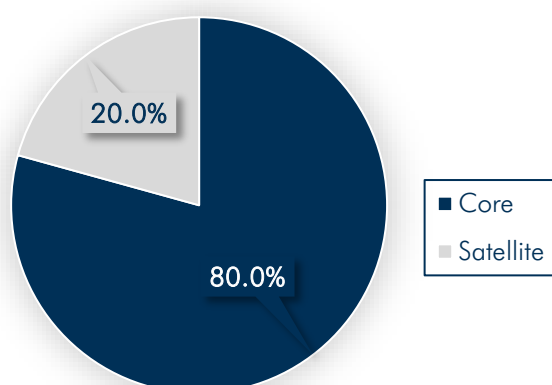
Infine, le principali convinzioni della componente satellite rimangono invariate. Le discussioni si sono concentrate principalmente sulla tesi d'investimento *Inflation Shield*, le cui prospettive restano sostenute da un contesto geopolitico strutturalmente più frammentato. Il comitato ha inoltre deciso di rafforzare la tesi d'investimento *Strategic Security* attraverso un'esposizione alle infrastrutture, considerate un asse d'investimento di lungo periodo che beneficia delle crescenti esigenze in materia di sicurezza, transizione energetica e spesa pubblica. Parallelamente, sono proseguite le riflessioni sul settore bancario europeo, senza che sia stata presa una decisione di allocazione in questa fase.



Il nostro posizionamento attuale

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%

Allocazione Core - Satellite



Satellite	20.0%
Inflation Shield	4.7%
<i>Inflation Shield mira a preservare il valore nel lungo termine posizionando il portafoglio contro le pressioni inflazionistiche e il deprezzamento monetario, attraverso attivi resilienti adattati ai diversi regimi economici.</i>	
Re-Care-Nation	2.7%
<i>Re-Care-Nation combina l'esposizione alla sanità e alla biotecnologia al fine di cogliere la domanda strutturale di lungo periodo guidata dalla demografia, dall'innovazione e dal crescente fabbisogno sanitario mondiale.</i>	
Strategic Resources	3.3%
<i>Strategic Resources si concentra sulle risorse energetiche e sui materiali critici, puntando su attivi essenziali per la sicurezza energetica, la resilienza delle catene di approvvigionamento e l'autonomia strategica di lungo termine.</i>	
Strategic Security	4.1%
<i>Strategic Security si concentra sulla difesa, le infrastrutture di sicurezza e le tecnologie avanzate, beneficiando dell'aumento degli investimenti nella protezione e nella resilienza strategica.</i>	
Strategic Partners	2.7%
<i>Strategic Partners offre un'esposizione azionaria diversificata ai principali mercati allineati con gli Stati Uniti.</i>	
USD Debasement	2.5%
<i>USD Debasement combina diversificazione valutaria e generosi rendimenti obbligazionari al di fuori del blocco dollaro, limitando al contempo l'esposizione al deprezzamento di lungo termine del dollaro statunitense.</i>	

Thinking Forward : Il Prezzo della certezza

« L'unica cosa nuova al mondo è la storia che non conoscete. »

Harry S. Truman

Il 10 maggio 1869, a Promontory Summit, nel territorio dello Utah, due reti ferroviarie costruite con grande fatica in direzioni opposte si incontrano. Un ultimo chiodo collega simbolicamente la Central Pacific Railroad alla Union Pacific. Il colpo di martello viene trasmesso via telegrafo attraverso gli Stati Uniti, riassunto in una sola parola sulle linee di rame: DONE. Per i contemporanei, non si tratta di una semplice impresa ingegneristica in una geografia ostile. Il continente nordamericano ha appena cambiato scala. Un viaggio tra la costa orientale e la costa occidentale, che richiedeva ancora diversi mesi di traversata pericolosa, diventa realizzabile in meno di una settimana. L'America entra in un'economia integrata, in cui le distanze si riducono, i mercati regionali convergono e la geografia economica del Paese si trasforma.

Questo sconvolgimento si inserisce in una trasformazione ben più ampia. Nello stesso anno, il canale di Suez apre una rotta marittima diretta tra il Mediterraneo e il Mar Rosso, accorciando le vie commerciali verso l'Asia. Dal cavo transatlantico operativo nel 1866, le comunicazioni intercontinentali non si misurano già più in settimane, ma in minuti. Il mondo pone allora le fondamenta fisiche della prima globalizzazione industriale.

I capitali affluiscono da Londra, Parigi e Amsterdam per finanziare massicciamente le obbligazioni ferroviarie americane. Questa dinamica d'investimento appare perfettamente razionale. Non si fonda unicamente sulla ferrovia, ma sulla convergenza di diverse rotture tecnologiche che danno la sensazione che il mondo si stia improvvisamente restringendo. Gli scambi accelerano, i mercati si connettono e sembra emergere una nuova mappa economica. La storia darà ampiamente ragione a questa intuizione. Ciò che gli investitori ancora ignorano, tuttavia, è il tempo che richiederà questa trasformazione, quali imprese riusciranno a costruirne un modello economico sostenibile e, soprattutto, quali attori ne cattureranno realmente la creazione di valore.

La crisi economica che segue questo ciclo d'investimento non è quindi soltanto americana. Rappresenta uno dei primi grandi shock finanziari transatlantici del capitalismo industriale. Già nel maggio 1873, il crollo della Borsa di Vienna indebolisce i mercati europei e rivela gli eccessi speculativi accumulati intorno all'immobiliare, alle banche e alle infrastrutture. Pochi mesi più tardi, il 18 settembre 1873, il fallimento di Jay Cooke & Company, principale finanziatore della Northern Pacific Railway, scatena il panico americano. Il credito si prosciuga, le compagnie ferroviarie vanno in default, la Borsa di New York chiude per diversi giorni e la crisi diventa uno dei grandi shock finanziari del XIX secolo.

Eppure, l'essenziale sopravvive al crollo finanziario. Le imprese più fragili scompaiono, gli azionisti iniziali sono spesso rovinati, i creditori assorbono perdite considerevoli, ma l'infrastruttura rimane. I binari restano. Ristrutturata, ricapitalizzata e talvolta acquistata a una frazione del suo costo iniziale, la rete ferroviaria diventerà l'ossatura della potenza industriale americana. La crisi non distrugge la trasformazione tecnologica in sé; corregge il modo eccessivo, impaziente e spesso mal strutturato con cui questa trasformazione era stata finanziata.

Da oltre un secolo e mezzo, questo meccanismo riappare a ogni grande rivoluzione industriale. L'elettrificazione, l'automobile, le telecomunicazioni, Internet o il cloud sono stati tutti accompagnati da una mobilitazione eccezionale di capitale, da innovazioni finanziarie destinate a sostenere lo sforzo d'investimento, da una fase di sovracostruzione, poi da una normalizzazione spesso brutale. Con il senno di poi, queste rivoluzioni appaiono quasi inevitabili. Nel momento in cui vengono finanziate, il loro ritmo, i loro beneficiari e la loro redditività rimangono tuttavia profondamente incerti. Il futuro finisce talvolta per confermare la direzione intrapresa, ma raramente il prezzo pagato dai primi investitori.

Più di un secolo e mezzo dopo l'euforia ferroviaria, l'economia mondiale sembra impegnata in una dinamica comparabile. I quattro principali hyperscaler americani — Amazon, Microsoft, Alphabet e Meta Platforms — hanno già portato le loro spese d'investimento a livelli senza precedenti per imprese così redditizie. Dopo aver destinato oltre 240 miliardi di dollari di capex nel 2024, hanno rivisto più volte al rialzo i loro budget 2025, principalmente destinati a data center, semiconduttori, reti elettriche e infrastrutture di calcolo necessarie allo sviluppo dell'intelligenza artificiale. A questi importi si aggiungono gli investimenti dei produttori di energia, delle fonderie, dei produttori di apparecchiature, degli operatori di rete e degli Stati, portando lo sforzo complessivo ben oltre i soli budget dei giganti tecnologici.

Da questa prospettiva, l'intelligenza artificiale assomiglia meno al lancio di una nuova generazione di software che a una nuova fase di costruzione di infrastrutture pesanti. Come nelle grandi rivoluzioni che l'hanno preceduta, la costruzione dello strumento precede ampiamente gli usi che finiranno forse per giustificarla. Questa anticipazione è indispensabile: nessuna trasformazione di tale portata può emergere senza un investimento preliminare massiccio. Ma è proprio questa necessità a creare le condizioni dell'eccesso, spingendo talvolta i mercati a confondere il costo di costruzione dell'infrastruttura con la certezza della sua futura monetizzazione.

Le grandi rivoluzioni tecnologiche non trasformano mai soltanto l'economia; trasformano anche il modo in cui il capitale circola. Quando i bisogni di finanziamento cambiano scala, i meccanismi finanziari evolvono con essi. Le ferrovie accelerano l'ascesa dei mercati obbligazionari internazionali e delle grandi banche d'investimento. Oggi, l'intelligenza artificiale mobilita il credito privato, il debito infrastrutturale, le partnership tra hyperscaler, i contratti energetici di lunghissimo termine e nuove forme di cofinanziamento dei data center. Secondo il Fondo Monetario Internazionale, il mercato globale del private credit raggiungeva circa 2.100 miliardi di dollari nel 2023, includendo attivi e impegni non richiamati. Questa evoluzione non costituisce né un segnale automatico di eccesso né una garanzia di solidità. Ricorda semplicemente una costante storica: quando l'ambizione industriale supera le capacità dei circuiti tradizionali di finanziamento, la finanza inventa nuovi strumenti per rendere possibile ciò che non lo era più.

Il capitale non è peraltro il solo ad adattarsi. Quando alcune infrastrutture diventano essenziali al funzionamento di un'economia, cessano progressivamente di essere semplici attivi privati per diventare strumenti di potenza. Lo sviluppo delle ferrovie americane fu ampiamente sostenuto dalle concessioni fondiari federali; il canale di Suez divenne rapidamente una questione strategica per le potenze europee; le reti telegrafiche



sottomarine furono protette come infrastrutture vitali di comunicazione. I semiconduttori, i data center e le reti elettriche seguono oggi una traiettoria comparabile. Le politiche industriali, le restrizioni all'esportazione e le sovvenzioni — come la componente dedicata ai semiconduttori del CHIPS and Science Act, dotata di 52,7 miliardi di dollari — riflettono un'evoluzione in cui la ricerca di efficienza cede progressivamente terreno alla ricerca di resilienza. Alcune capacità potranno apparire eccedentarie secondo una lettura strettamente finanziaria, pur rimanendo razionali alla luce di imperativi di sovranità.

Infine, tutte le grandi rivoluzioni si fondano su una visione del futuro la cui forza finisce per superare la capacità dei mercati di misurarne oggettivamente le conseguenze economiche. La ferrovia prometteva di abolire le distanze. L'elettricità doveva trasformare l'industria. Internet annunciava un'economia connessa. L'intelligenza artificiale lascia intravedere l'automazione di una quota crescente del lavoro intellettuale. Queste visioni non sono necessariamente errate; diventano progressivamente il quadro attraverso cui il presente viene interpretato e il futuro valorizzato. Man mano che questa convinzione collettiva si installa, il rischio di restare ai margini appare spesso più grande di quello di investire troppo presto. La FOMO non riguarda allora più soltanto gli investitori. Raggiunge le imprese, che accelerano le loro spese per non accumulare ritardo, poi gli Stati, che temono il costo strategico dell'inazione. A questo stadio, il racconto non si limita più ad accompagnare l'allocazione del capitale: contribuisce esso stesso a orientare le decisioni d'investimento, talvolta ben prima che l'economia reale abbia confermato le ipotesi che le sostengono.

È qui che il ciclo attuale diventa più esigente dei precedenti. Le infrastrutture energetiche necessarie all'intelligenza artificiale richiedono anni, talvolta più di un decennio, per essere pianificate, costruite, connesse e pienamente operative. Una parte importante delle apparecchiature di calcolo che devono alimentare segue, al contrario, un ciclo tecnologico molto più breve. Le prime generazioni di processori potrebbero così avvicinarsi alla loro obsolescenza economica prima ancora che le infrastrutture energetiche destinate ad alimentarle abbiano raggiunto la loro piena capacità.

La storia ci ha insegnato che le infrastrutture potevano sopravvivere alla distruzione del capitale che le aveva finanziate. Il ciclo attuale potrebbe essere ancora più vincolante. I mercati non finanziano più soltanto la costruzione di un'infrastruttura; finanziano simultaneamente il suo rinnovamento permanente. Una parte significativa del capitale investito oggi dovrà probabilmente essere sostituita più volte prima ancora che le reti energetiche, i collegamenti elettrici e le capacità industriali che lo supportano abbiano completato il proprio ciclo di sviluppo.

Questa dinamica modifica profondamente l'equazione economica. Gli investimenti non dovranno più soltanto produrre rendimenti sufficienti ad ammortizzare gli attivi esistenti; dovranno anche generare i flussi di cassa necessari a finanziare le generazioni successive di apparecchiature, continuando al tempo stesso l'espansione delle infrastrutture energetiche, delle reti elettriche e delle capacità industriali. Il volume totale di capitale da mobilitare non sarà quindi probabilmente quello annunciato oggi, ma quello richiesto dalla convergenza di questi due cicli: un ciclo lungo di costruzione fisica e un ciclo breve di rinnovamento tecnologico. Finché il sistema energetico non avrà raggiunto il proprio regime di crociera e le apparecchiature di calcolo continueranno a essere sostituite a un ritmo



sostenuto, la domanda di capitale potrebbe restare strutturalmente elevata, ben oltre l'attuale fase d'investimento.

È probabilmente qui che risiede la rottura più profonda con le grandi rivoluzioni industriali precedenti. Le ferrovie, i canali o le reti elettriche erano certamente costosi, ma la loro durata di vita si misurava in decenni, talvolta in secoli. Una parte importante dell'infrastruttura dell'intelligenza artificiale richiederà invece continui reinvestimenti prima ancora di aver pienamente dimostrato la propria capacità di generare i rendimenti che ne giustificavano la costruzione. La questione centrale non è quindi più soltanto sapere se l'intelligenza artificiale trasformerà l'economia. È determinare se questa trasformazione creerà abbastanza valore, abbastanza rapidamente, per sostenere un ciclo in cui il capitale dovrà finanziare simultaneamente la costruzione, l'esercizio e il rinnovamento di un'infrastruttura le cui componenti invecchiano più rapidamente dell'ecosistema necessario alla loro redditività.

La normalizzazione del ciclo attuale, quando arriverà, probabilmente non dirà se l'intelligenza artificiale, così come la conosciamo oggi, sia stata una rivoluzione. Questa risposta appartiene ancora al futuro. Rivelerà invece quali anticipazioni erano fondate, quali modelli economici erano realmente capaci di remunerare i capitali impegnati e quali valutazioni avevano semplicemente incorporato certezze che l'economia reale non era ancora pronta a produrre. Una realtà è tuttavia già osservabile: più i budget d'investimento aumentano, più si innalza il livello di ricavi, margini e ritorno sul capitale necessario a giustificarli. Man mano che si accumulano i bisogni in termini di calcolo, energia, reti e rinnovamento tecnologico, la soglia di creazione di valore richiesta dai mercati diventa essa stessa più difficile da raggiungere.

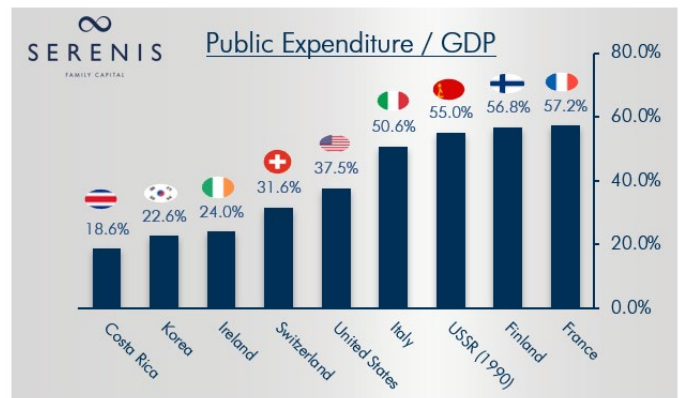
Nessuna rivoluzione remunera il capitale prima di aver trovato il proprio modello economico, i propri usi economicamente sostenibili e i propri veri beneficiari. Pagarne il prezzo come se le sue promesse fossero già acquisite, già presenti e già redditizie significa trasformare una possibilità storica in una certezza finanziaria. Le illusioni di certezza hanno sempre figurato tra gli investimenti più costosi della storia economica.

Con l'intelligenza artificiale, questo costo potrebbe raggiungere livelli che la storia dei mercati non ha ancora mai conosciuto.

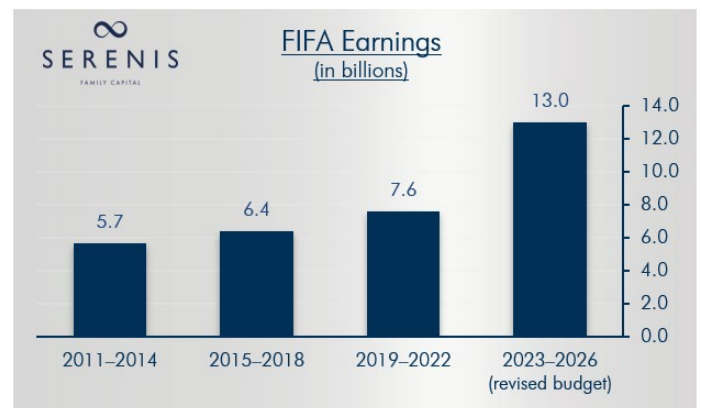


Tre grafici

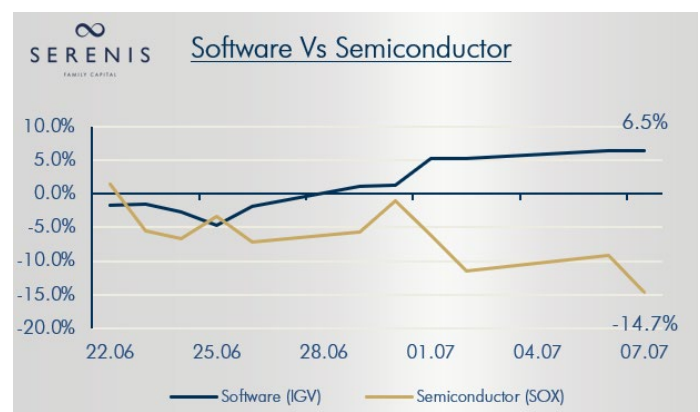
Secondo i dati dell'OCSE, la spesa pubblica francese raggiunge il 57,2% del PIL, un livello superiore al picco stimato dell'URSS nel 1990, intorno al 55%, poco prima del crollo del regime. All'altra estremità, Costa Rica, Corea del Sud e Irlanda registrano i rapporti più bassi del grafico. Il confronto non assimila i modelli, ma sottolinea il peso eccezionale dello Stato francese nell'economia contemporanea.



La traiettoria finanziaria della FIFA riflette una tendenza di fondo: gli attivi rari capaci di catturare un'audience mondiale vedono il loro valore apprezzarsi in modo esponenziale. Dopo una crescita regolare durata oltre un decennio, la federazione ha superato una nuova soglia sfruttando pienamente la potenza della propria franchise. In soli tre anni, i suoi ricavi dovrebbero quasi raddoppiare, confermando che la Coppa del Mondo non è più soltanto il più grande evento sportivo del pianeta, ma anche una delle franchise economiche più potenti al mondo.



Il boom dell'intelligenza artificiale ha consacrato un vincitore: i semiconduttori, in rialzo dell'88% nel 2026. Di fronte, il software aziendale arretra, con un calo dell'11% dall'inizio dell'anno. Il messaggio del mercato è chiaro: gli investitori temono che l'IA possa, nel tempo, indebolire o persino sostituire una parte del modello di business degli editori di software. Ma da qualche giorno questa certezza inizia a incrinarsi. Semplice rimbalzo o vero punto di svolta? Per il momento, gli utili raccontano un'altra storia: quella di un settore lontano dall'essere condannato.



A night photograph of a city waterfront, likely Geneva, featuring a large fountain (Jet d'Eau) in the background, illuminated buildings along the shore, and a calm body of water reflecting the lights. The sky is a deep blue.

*“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