

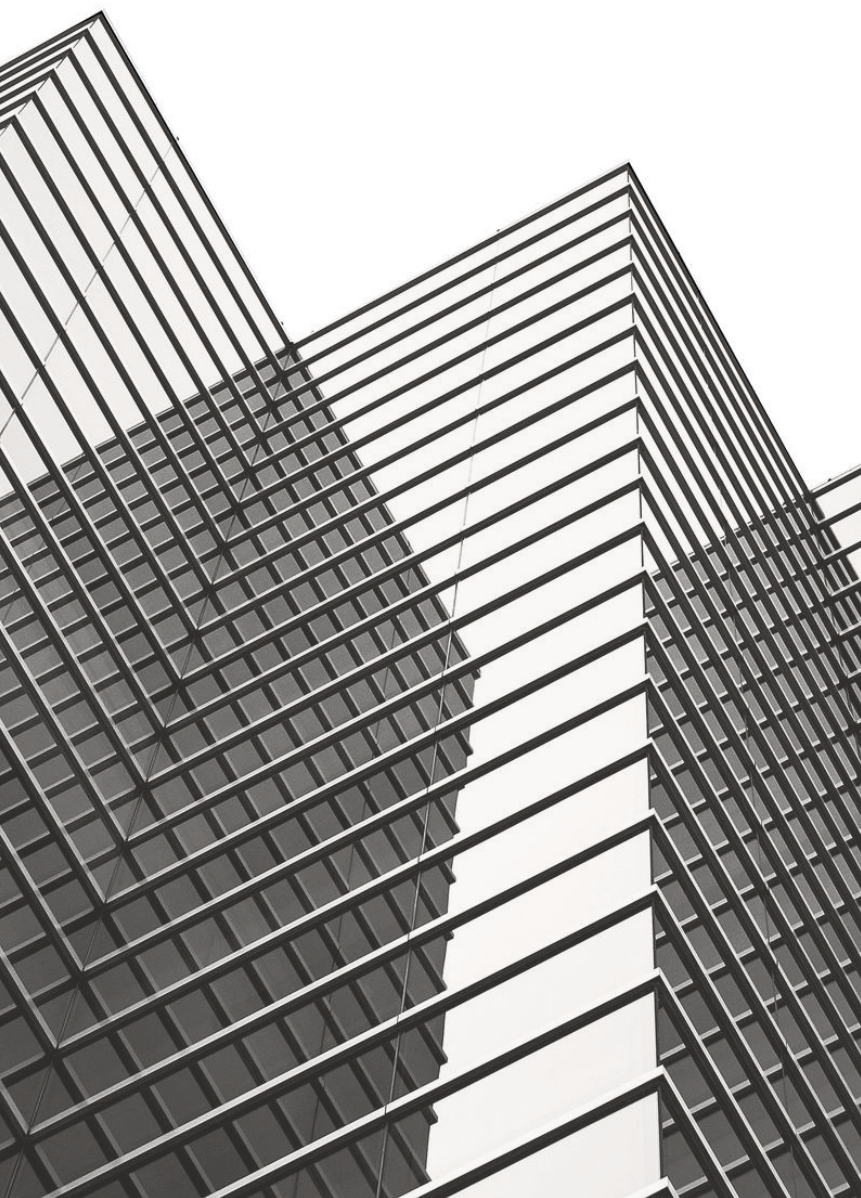


REPORT TRIMESTRALE: ECONOMIA E MERCATI

Q3 2025 - BANCA DEL SEMPIONE



BANCA DEL SEMPIONE
PRIVATE BANK
SINCE 1960



INDICE

MESSAGGIO – AREA FINANZA
E MERCATI

03
MACROECONOMIA

05
FINANZA

08
LO SAPEVI CHE...

09
EXPERT TALK



MESSAGGIO - AREA FINANZA E MERCATI

Nel corso degli ultimi tre mesi, l'atteggiamento generalmente positivo degli investitori si è ulteriormente consolidato. I mercati azionari hanno registrato nuovi rialzi, accompagnati da una discesa dei tassi d'interesse, in particolare sulla parte breve delle curve, e da un deciso recupero dei metalli preziosi.

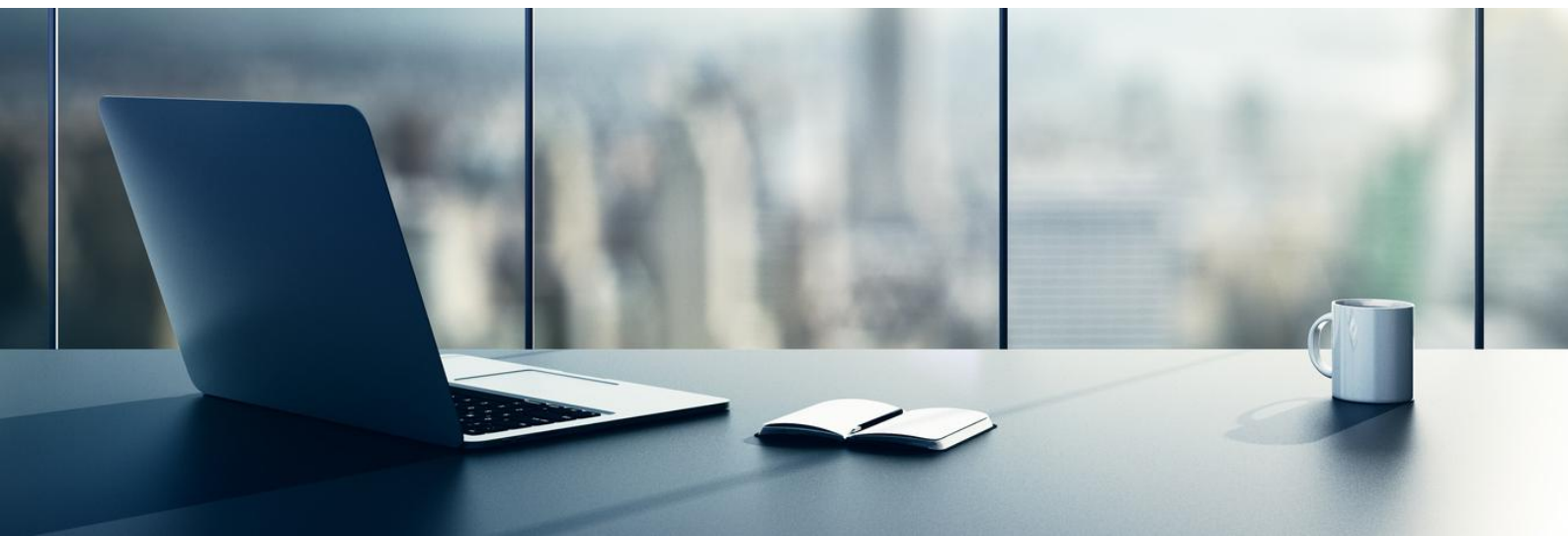
La spinta principale dei listini azionari resta legata al tema dell'Intelligenza Artificiale, che continua ad alimentare l'interesse degli investitori, pur in presenza di opinioni divergenti sulla reale capacità di questi ingenti investimenti di tradursi in profitti coerenti con valutazioni già molto elevate per molte società. Positivo anche il quadro in Asia, dove si consolida una fiducia crescente da parte degli investitori internazionali.

Sul fronte obbligazionario, la parte lunga delle curve americana ed europea, dopo essersi riportata vicino ai massimi di rendimento degli ultimi anni, mostra ora un certo ridimensionamento dei tassi nominali. Prosegue una fase in cui i debiti corporate vengono premiati rispetto a quelli governativi, complice una crescente diffidenza sulla sostenibilità dei debiti pubblici. La crisi politica francese ha invece innescato un moderato "sell-off" sul debito sovrano del Paese, il cui rapporto debito/PIL ha superato ampiamente il 100%, rendendo necessarie misure di contenimento del deficit. Sul fronte valutario, l'indebolimento del dollaro ha trovato qualche ostacolo, interpretato dagli analisti come una pausa temporanea all'interno di un processo più ampio di progressiva svalutazione della valuta statunitense. Nel frattempo, si conferma una costante pressione al rialzo sul franco svizzero, che continua ad attrarre flussi in virtù della sua capacità di preservare il potere d'acquisto, anche in un contesto di tassi a zero.

Il nostro approccio resta improntato alla prudenza sul mercato azionario, in particolare nei settori caratterizzati da multipli che riflettono aspettative eccessivamente ottimistiche. La discesa dei tassi a lungo termine sui titoli governativi ci induce a mantenere una moderata esposizione alla duration, con la convinzione che esista ancora un limitato margine di apprezzamento, ma anche con la consapevolezza che le dinamiche di prezzo potrebbero risentire di politiche commerciali più protezionistiche o di ritorni a logiche autarchiche. Infine, sul tema del "debasement", ossia la perdita di potere d'acquisto delle valute tradizionali, fenomeno di cui l'oro rappresenta il principale barometro, riteniamo che le attività reali abbiano già beneficiato in misura significativa del contesto espansivo avviato dopo la crisi del 2008. Le politiche monetarie e fiscali di sostegno hanno inevitabilmente contribuito a una progressiva erosione del valore reale della moneta. La fase attuale resta vivace e non si può escludere una prosecuzione dei trend in atto.

PIETRO SCIBONA

VICE DIRETTORE GENERALE
RESPONSABILE AREA FINANZA E MERCATI



MACROECONOMIA

Contesto economico mondiale

Il terzo trimestre del 2025 è stato caratterizzato da una persistente incertezza, alimentata sia dall'evoluzione delle politiche commerciali statunitensi, sia dal riaccendersi delle tensioni in Medio Oriente.

Dopo l'introduzione dei dazi del “*Liberation Day*” di aprile, l'amministrazione **Trump** ha mantenuto una linea altalenante, alternando fasi di distensione a nuove minacce tariffarie. L'impatto immediato sui flussi commerciali globali si è tradotto in un rallentamento degli scambi, con effetti più marcati in Asia ed Europa, ma meno severi del previsto negli Stati Uniti, dove i dati macroeconomici hanno evidenziato una resilienza superiore alle stime.

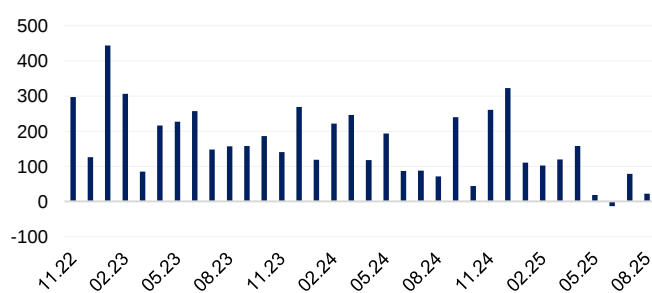
Sul fronte macroeconomico, i dati statunitensi hanno continuato a sorprendere positivamente: nel secondo trimestre il PIL ha superato le attese, ed è cresciuto a +3.8% su base trimestrale, mentre l'inflazione è rimasta contenuta, smentendo i timori della Federal Reserve (Fed) di un'accelerazione dei prezzi dovuta ai dazi.

Maggiore preoccupazione ha destato invece l'andamento del **mercato del lavoro**, con dati inferiori alle attese: nel mese di agosto sono stati creati soltanto 22 mila nuovi posti di lavoro. Le revisioni al ribasso delle rilevazioni precedenti hanno ulteriormente confermato un contesto più debole del previsto.

Da segnalare, infine, la crescente pressione esercitata dall'amministrazione Trump nel tentativo di politicizzare la politica monetaria della Fed, con spinte verso un orientamento più espansivo accompagnate da critiche dirette ai membri del comitato e allo stesso presidente Powell.

Mercato del lavoro USA

Settori non agricoli; In migliaia; 11.22– 08.25



Fonte: Bloomberg

In **Europa**, il contesto rimane caratterizzato da una crescita economica moderata. I nuovi stimoli fiscali varati dal governo tedesco richiederanno tempo per produrre un effettivo incremento dell'attività, mentre la recente crisi di governo francese non ha contribuito a migliorare il quadro. In parallelo, la conclusione degli accordi commerciali ha portato all'introduzione di dazi del 15% sui prodotti del blocco, con alcune eccezioni per beni specifici.

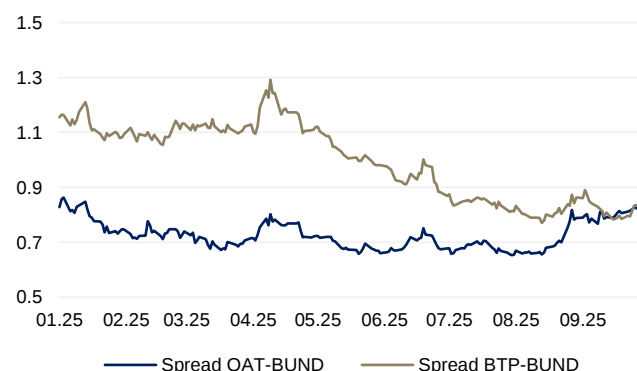
A conferma di questo scenario, gli indicatori Purchasing Managers' Index (PMI) si mantengono su livelli relativamente deboli, pur mostrando un miglioramento rispetto all'inizio del trimestre e restando in territorio di espansione (>50). Il dato aggregato preliminare di settembre si è attestato a 51.2.

Anche in **Asia** clima economico è apparso più positivo, sostenuto da un maggiore dialogo tra Stati Uniti e Cina, che tuttavia tarda a tradursi in un effettivo impulso all'attività economica.

Nonostante un contesto più disteso rispetto all'inizio dell'anno, l'economia cinese continua a mostrare segnali di debolezza. Le vendite al dettaglio, indicatore della solidità dei consumi interni, restano deboli, con tassi di crescita marginalmente positivi. A conferma della scarsa domanda di beni e servizi, l'inflazione ha registrato un calo nel mese di agosto, attestandosi a -0.4% su base annua. Questo andamento rafforza l'ipotesi che saranno necessari ulteriori stimoli governativi per sostenere l'attività economica.

Evoluzione spread Italia e Francia vs Germania

Punti base; 2025



Fonte: Bloomberg

MACROECONOMIA

Focus: contesto geopolitico e Svizzera

Contesto geopolitico

Nel terzo trimestre del 2025, seppur con minore intensità rispetto al precedente, si è registrata una significativa alternanza di eventi.

Al centro dell'attenzione mediatica globale è rimasto protagonista il presidente americano **Donald Trump**, al centro dei principali dibattiti geopolitici, sia nazionali che internazionali.

Sul fronte commerciale, l'approccio "*trumpiano*" ha mantenuto una linea altalenante, oscillando tra toni più concilianti e nuove minacce accompagnate da ultimatum e deadlines. Questo atteggiamento sembra ormai ben compreso dai mercati e dalle principali controparti: in definitiva, gli accordi con i partner economici globali sono stati siglati con livelli di dazi sensibilmente inferiori rispetto a quelli inizialmente minacciati durante il cosiddetto "*Liberation Day*".

Il **blocco europeo** ha raggiunto un'intesa che prevede dazi del 15%, mitigando l'impatto inizialmente previsto sul settore automobilistico. Rimangono tuttavia tariffe più elevate sui metalli e su alcuni beni rimasti fuori dagli accordi, come farmaci e prodotti strategici quali aeromobili e componentistica per la difesa, ancora oggetto di nuove minacce tariffarie. Anche il Giappone ha concluso un accordo simile, con la riduzione delle aliquote sull'automotive e un livello del 15% sulla maggior parte delle esportazioni.

Con la **Cina**, i dazi inizialmente fissati al 145% sono stati progressivamente ridotti al 30%, in attesa di un accordo definitivo ancora in fase di negoziazione. Sul piano tecnologico, settore sempre più strategico nei rapporti di forza globali, si è registrato un parziale allentamento delle restrizioni, con l'amministrazione statunitense che ha autorizzato la vendita sul mercato cinese di chip a prestazioni ridotte alle principali big tech locali.

Sul fronte geopolitico, i conflitti restano aperti. In **Ucraina**, gli sforzi diplomatici non sono ancora riusciti a produrre un cessate il fuoco, mentre in **Medio Oriente** il conflitto palestinese prosegue, nonostante un accordo sembrerebbe raggiungibile. Le Nazioni Unite hanno accusato **Israele** di crimini di genocidio nella Striscia di Gaza e un numero crescente di paesi ha riconosciuto ufficialmente la Palestina come Stato autonomo.

Svizzera

L'economia svizzera prosegue in una fase transitoria, influenzata da diversi fattori. Come spesso accade in contesti di incertezza geopolitica, la forza del franco svizzero continua a penalizzare le esportazioni.

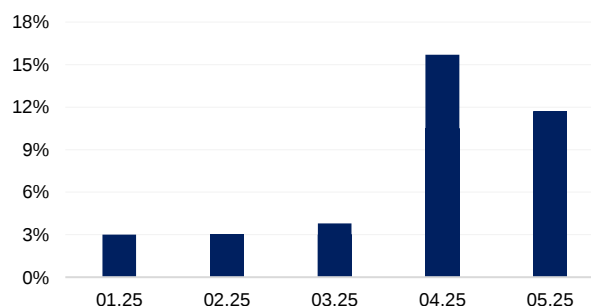
La crescita del PIL rimane contenuta, con stime per il 2025 comprese tra +1% e +1.5%, mentre la Banca Nazionale Svizzera (BNS) anticipa un **possibile rallentamento** per il 2026. Gli indicatori PMI rimangono stabilmente sotto la soglia di espansione, segnalando una domanda interna debole. La principale preoccupazione della Banca Centrale rimane tuttavia l'inflazione, che, complice l'apprezzamento della valuta, è risultata sostanzialmente invariata, con variazioni mensili prossime allo zero nel periodo. In questo contesto, la BNS ha mantenuto i tassi invariati allo 0%, segnalando l'intenzione di non tornare, almeno per il momento, in territorio negativo, pur riconoscendola come opzione ancora sul tavolo.

Sul fronte commerciale, si registrano novità rilevanti con l'imposizione di dazi del 39% sulle esportazioni verso gli **Stati Uniti**, tra i livelli più elevati a livello globale. Nonostante l'entità del provvedimento, la BNS ritiene che l'impatto sull'economia svizzera sarà limitato, poiché riguarda solo circa il 10% dell'export totale.

Infine, in un comunicato congiunto tra i Dipartimenti del Tesoro di Svizzera e Stati Uniti, i due Paesi hanno escluso il ricorso a interventi diretti sul mercato valutario come strumento di politica monetaria.

Media dei dazi applicati dagli USA

%; 01.25 – 05.25



Fonte: Bloomberg

FINANZA

Mercato azionario

Indici	Prezzo	Performance trimestre	Performance YTD
MSCI World	4.306,70	6,96%	15,80%
SMI	12.109,42	1,58%	4,38%
STOXX Europe 50	5.529,96	4,28%	13,57%
FTSE MIB	42.725,32	7,37%	24,98%
DAX	23.880,72	-0,12%	19,95%
S&P 500	6.688,46	7,79%	13,23%
NASDAQ 100	24.679,99	8,82%	16,43%
Nikkei 225	44.932,63	10,98%	12,63%
Hang Seng	26.855,56	11,56%	34,00%

Fonte: Bloomberg

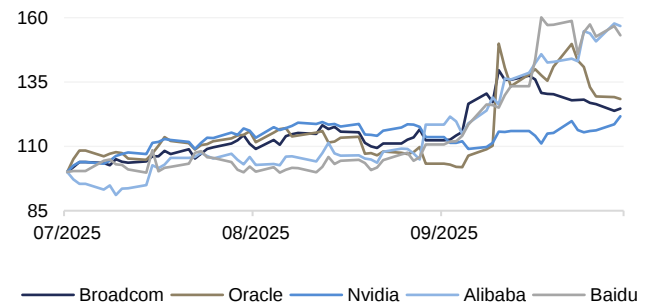
Il trimestre ha confermato le marcate divergenze geografiche e settoriali già osservate in precedenza. Sullo sfondo sono rimaste le preoccupazioni legate ai dazi, progressivamente assorbite dai mercati grazie alla chiusura di diversi accordi e al ridimensionamento delle richieste della **Casa Bianca**. Con l'allentarsi delle tensioni commerciali, l'attenzione degli operatori si è spostata sui dati macroeconomici, risultati nel complesso positivi. L'unica eccezione è stato il report sul mercato del lavoro di luglio, che ha suscitato timori per un possibile rallentamento dell'economia statunitense, senza tuttavia compromettere l'andamento positivo del trimestre, molto favorevole per gli investitori azionari.

Nel continente americano, il principale motore di crescita è rimasto il tema dell'Intelligenza Artificiale, sempre più al centro dell'interesse collettivo e capace di trainare gli indici verso nuovi massimi storici, mantenuti per gran parte del trimestre. Solo a fine luglio si è registrato un temporaneo aumento della volatilità, in scia ai dati sul mercato del lavoro.

A settembre, le numerose partnership e collaborazioni tra i principali player globali del settore hanno alimentato il rally dei titoli tecnologici. In questo contesto spicca **OpenAI**, sviluppatore del modello *LLM ChatGPT*, che pur essendo una società privata è stata protagonista della maggior parte di queste intese, generando rialzi intraday del 30-40% per le controparti. Su queste basi, gli indici americani hanno chiuso il trimestre con risultati particolarmente brillanti: +7.80% per l'S&P 500 e +8.80% per il Nasdaq 100.

Da evidenziare anche l'ottima performance del Russell 2000, indice di riferimento per le small cap statunitensi, che ha beneficiato dell'orientamento più

Performance delle società più attive in accordi AI Ribasato a 100; 07.25 – 09.25



Fonte: Bloomberg

accomodante della Federal Reserve, chiudendo il trimestre con un rialzo del +12%.

Nel Vecchio Continente, le incertezze sugli accordi commerciali e la forza dell'euro rispetto al dollaro hanno limitato il potenziale rialzo degli indici europei. Il minor peso del comparto tecnologico e un'economia ancora stagnante, come sottolineato dalla Banca Centrale Europea, hanno contribuito a ritorni più modesti, seppur positivi. L'Eurostoxx 50 ha comunque aggiornato nuovi massimi, chiudendo il trimestre con una performance del +4.30%. Anche in Europa, tuttavia, è emersa una marcata dispersione tra i principali mercati: il DAX è rimasto sostanzialmente stabile, il CAC 40 ha chiuso in territorio positivo nonostante la nuova crisi di governo in Francia, mentre il FTSE MIB ha continuato a beneficiare della forza del settore finanziario, mettendo a segno un solido +7.40%.

Anche i mercati asiatici hanno registrato performance positive. In Giappone, la debolezza dello yen e la politica prudente della **Bank of Japan** hanno sostenuto i listini, favorendo gli esportatori e mantenendo elevato il flusso di capitali verso l'azionario locale. In **Cina**, invece, si è assistito a un rinnovato entusiasmo nei confronti del comparto tecnologico, con un forte recupero delle quotazioni. I principali colossi tech del paese hanno annunciato nuovi investimenti in data center, semiconduttori e collaborazioni strategiche, riaccendendo l'interesse degli investitori internazionali, attratti anche da valutazioni sensibilmente inferiori rispetto alle controparti statunitensi.

FINANZA

Mercato obbligazionario

Rendimenti governativi (in % p.a.)	2 anni	5 anni	10 anni
Svizzera	0,14	0,01	0,18
Italia	2,24	2,76	3,53
Germania	2,02	2,31	2,71
Stati Uniti	3,61	3,74	4,15

Fonte: Bloomberg

Il terzo trimestre dell'anno ha mostrato una minore volatilità del mercato obbligazionario rispetto ai periodi precedenti, pur in un contesto di persistente incertezza sulla traiettoria futura dei tassi. A contribuire al ritorno di maggior stabilità è stata la crescente convinzione, maturata tra gli operatori, che le politiche protezionistiche americane non si sarebbero tradotte in una vera e propria guerra commerciale globale, e che l'impatto dei dazi sull'inflazione sarebbe stato più contenuto di quanto temuto inizialmente.

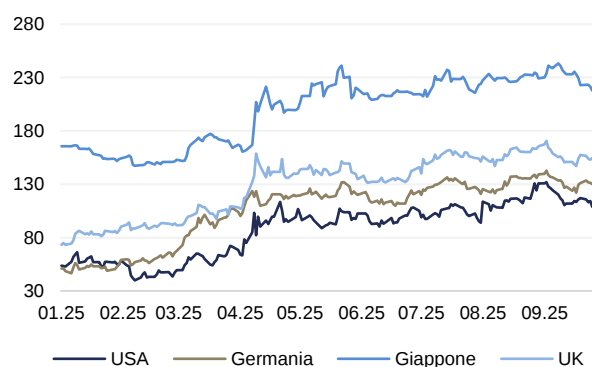
Gli attacchi del Presidente Trump all'indipendenza della Fed si sono tuttavia intensificati, con il tentativo di licenziamento della governatrice Lisa Cook per presunte irregolarità immobiliari. Tale licenziamento è stato bloccato dalla Corte Costituzionale, che ha temporaneamente riaffermato l'indipendenza della banca centrale, quantomeno dal punto di vista formale.

Tuttavia, le tensioni tra governo e Fed si sono attenuate con il peggioramento dei dati sul mercato del lavoro, che ha spinto l'istituto ad abbandonare l'atteggiamento attendista e a riprendere il ciclo di taglio tassi. Nel meeting di settembre, i tassi di riferimento in dollari sono stati ridotti di 25 punti base, nel range 4%-4.25%. Sebbene il tasso di inflazione sia ancora superiore rispetto al target ufficiale (il CPI "core" di agosto è in rialzo del 3.1% rispetto all'anno precedente), la Fed ha ritenuto prioritario sostenere l'occupazione, segnalando possibili ulteriori tagli nei prossimi mesi, salvo un improvviso cambiamento del contesto economico.

In Europa, la **BCE** ha deluso le aspettative di chi si attendeva un ritorno a tassi estremamente bassi, dichiarando il livello attuale dei tassi (2%) come equilibrato e da mantenere fino a nuove evidenze. In linea, la **Banca Nazionale Svizzera** (BNS) ha mantenuto i tassi stabili allo 0%, rinviando l'ipotesi di un ritorno in territorio negativo.

Differenza tra rendimenti governativi a 30 e 2 anni nei principali paesi

01.25 – 09.25



Fonte: Bloomberg

Diversamente, la **Bank of Japan**, resta l'unica a valutare ulteriori rialzi, mantenendo il tasso di riferimento allo 0.5% nonostante un'inflazione superiore al target.

Il decennale americano chiude il trimestre con rendimenti al 4.15%, in lieve calo rispetto al periodo precedente. In controtendenza, i rendimenti dei bond europei sono saliti: +10 punti base per il Bund tedesco e +20 per il Gilt britannico. Tema rilevante nei mesi estivi è stato lo "steepening" delle curve dei rendimenti, soprattutto nella parte lunga. I trentennali sono stati oggetto di vendite diffuse a livello globale, soprattutto in Giappone, a causa dei timori legati ai deficit fiscali e al rischio che banche centrali meno indipendenti mantengano i tassi troppo bassi, rinvigorendo il rischio inflattivo e disincentivando gli investimenti dalle duration troppo elevate. Il movimento non ha assunto proporzioni preoccupanti, grazie alle assicurazioni sull'indipendenza della Fed. L'indice **Bloomberg Global Aggregate** in Euro ha registrato un rialzo da inizio anno pari al 2.41%, segnando il terzo trimestre consecutivo di crescita, seppur moderata.

Il mercato del credito mostra solidità: i *credit spread* restano compressi, segnale che il mercato non teme rallentamenti economici e continuano a cercare rendimenti *carry trade*. La debole domanda che si registra sui governativi non trova corrispondenza nel mondo corporate, con nuove emissioni accolte da elevate sottoscrizioni. L'indice **Markit iTraxx Crossover**, che misura gli spread non-investment grade europei, è a 260 punti base, ai minimi dal 2021.

FINANZA

Mercato valutario e materie prime

Valute	Prezzo	Performance trimestre	Performance anno
EUR/CHF	0,9345	-0,03%	-0,64%
USD/CHF	0,7964	0,42%	-11,87%
EUR/USD	1,1734	-0,45%	12,75%
GBP/USD	1,3446	-2,08%	7,14%
USD/JPY	147,90	2,69%	-5,70%

Fonte: Bloomberg

Valute

Dopo la forte volatilità della prima metà dell'anno, il terzo trimestre ha mostrato una maggiore stabilità, favorita in particolare dall'andamento del **dollaro statunitense**, rimasto all'interno di un range compreso tra 97 e 100 del Dollar Index.

Questa dinamica è stata guidata principalmente dalle dichiarazioni della Fed e dalle pressioni esercitate dal presidente Trump sui membri del comitato, nel tentativo di forzare un taglio dei tassi di interesse. Dopo l'intervento di Jerome Powell a Jackson Hole, il dollaro ha ripreso a indebolirsi.

Il **franco svizzero** si è confermato estremamente forte rispetto alle principali valute globali, consolidando il suo ruolo di valuta rifugio per eccellenza.

Lo **yen** giapponese, al contrario, ha continuato a indebolirsi, toccando nuovi minimi contro l'euro nel trimestre.

Infine, il mercato delle **criptovalute** ha proseguito il suo trend positivo, con rialzi diffusi non solo per il *Bitcoin*, ma anche per diverse altcoin, che hanno contribuito a portare la capitalizzazione complessiva del settore su nuovi massimi.

Andamento del valore di un Bitcoin

USD; 01.25 – 09.25



Fonte: Bloomberg

Materie Prime	Prezzo	Performance trimestre	Performance anno
Commodity Index	104,63	2,56%	5,83%
Petrolio WTI	62,37	-4,21%	-12,14%
Petrolio Brent	67,02	-0,87%	-0,87%
Oro	3.858,96	16,83%	16,83%
Argento	46,65	29,18%	29,18%

Fonte: Bloomberg

Materie prime

La volatilità continua a caratterizzare il comparto delle materie prime, sebbene i trend emersi nei mesi precedenti si siano sostanzialmente confermati.

I **metalli preziosi** si confermano i migliori performer dell'asset class. A differenza dei mesi precedenti argento e platino hanno sovraperformato l'oro, che ha comunque mantenuto una solida crescita. Le ragioni sono riconducibili al persistente rischio geopolitico, cui si è aggiunto il timore della Federal Reserve percepita come più politicizzata nella gestione della politica monetaria. Sono proprio questi gli aspetti che favoriscono il trade "*debasement*" ovvero la graduale perdita di valore delle principali valute a favore degli asset reali.

Sul fronte energetico, il **petrolio** ha progressivamente corretto dopo il forte rialzo di fine giugno, complice la decisione dell'OPEC di incrementare la produzione in un contesto di domanda relativamente stabile. La scelta mira a recuperare quote di mercato, in particolare nei confronti degli Stati Uniti.

Il quadro delle **materie prime industriali** resta come sempre eterogeneo, con performance nel complesso positive per alluminio, rame e iron ore. Da segnalare anche la volatilità del litio, tornato di interesse grazie a una rinnovata positività sull'economia cinese.

Infine, le **materie prime agricole** hanno mostrato andamenti misti. Il caffè è rimasto su livelli elevati a causa della scarsità di offerta, mentre il cacao, pur mantenendosi alto, si è ridimensionato dai massimi precedenti. In aumento i prezzi della carne bovina e dello zucchero, mentre il cotone ha segnato un leggero calo.

Lo sapevi che...

“

...Un piccolo personaggio dai denti aguzzi ha reso Pop Mart più capitalizzata di Hasbro, Mattel e Sanrio...

”

In un contesto di rallentamento dei consumi discrezionali e di difficoltà per molti retailer globali, l'azienda cinese Pop Mart è riuscita a ribaltare le regole del mercato.

Fondata nel 2010 a Pechino, l'azienda ha trasformato **Labubu**, un piccolo “elfo della foresta” creato dall'artista *Kasing Lung*, in un fenomeno globale capace di fondere arte, marketing esperienziale e psicologia del consumo.

Come può un giocattolo diventare un'icona globale del consumo?

Il successo di Pop Mart nasce dalla reinterpretazione del collezionismo, attraverso il modello della ‘*blind box*’: scatoline sigillate che fanno leva su sorpresa, scarsità e desiderio di completamento, spingendo all'acquisto ripetuto. A questo si affianca una gestione strategica della proprietà intellettuale (IP): ogni personaggio appartiene a un universo narrativo coerente, pensato per creare riconoscibilità, fedeltà e valore nel tempo. Labubu, con le sue orecchie a punta, denti seghettati e il sorriso malizioso, è il simbolo di questa strategia. Parte della serie “The Monsters” non è solo un oggetto da collezione: viene agganciato a borse, zaini o valigie, diventando un accessorio identitario e culturale per giovani adulti e collezionisti.

Grazie a una crescita internazionale straordinaria, con ricavi raddoppiati nel 2025 a \$3 miliardi e vendite estere di circa il 40% del totale, Pop Mart è oggi più capitalizzata di Hasbro, del produttore di Barbie: Mattel e Sanrio, gruppo proprietario di Hello Kitty.

Quali lezioni offre Pop Mart ai mercati e al mondo dei consumi discrezionali?

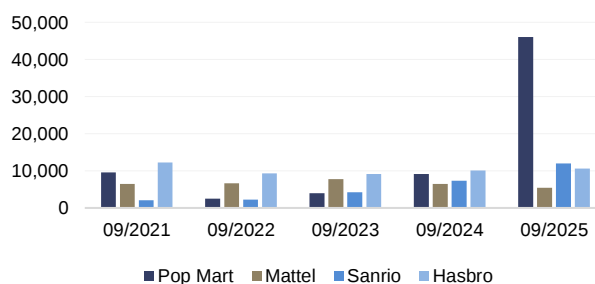
Il caso **Pop Mart** segna un punto di svolta nell'industria dei consumi discrezionali: dimostra che il valore non dipende più solo dal prezzo o dall'esclusività economica del prodotto, ma dalla capacità di *creare coinvolgimento, riconoscibilità e appartenenza emotiva*. L'azienda ha saputo intercettare bisogni psicologici precisi dei consumatori, trasformandoli in un modello di business scalabile fondato su proprietà intellettuale e community engagement. È il simbolo della maturazione dell' IP economy cinese, in cui il valore nasce dalla capacità di sviluppare e monetizzare contenuti culturali e creativi su larga scala.

Con margini lordi oltre il 60% e una crescita internazionale superiore al 480% nel primo trimestre 2025, l'azienda è diventata un caso emblematico di trasformazione del “*Made in China*”: da etichetta di basso costo a simbolo di creatività e innovazione globale.

La sfida ora è rendere sostenibile e duraturo il modello di business. La società mira a seguire la strategia di gestione di IP di Disney, non semplicemente puntando su nuovi successi virali, ma su un ecosistema di brand: consolidare Labubu e sviluppare 5-10 nuove IP con pari potenziale, attraverso nuovi prodotti, collaborazioni strategiche, contenuti e parchi a tema.

Capitalizzazione di mercato settore giocattoli

In Mln di USD, 2021-2025



Fonte: Bloomberg

KEY TAKEAWAYS

1 – PREZZO RECORD PAGATO PER UN LABUBU

150'000 USD

2 – VENDITE GIORNALIERE DI UNITÀ DA SETTEMBRE¹

10 Mln

3 – CRESCITA ANNUALE (YoY) DEL FATTURATO² DI POP MART

205%

Fonte: 1) Stime del Ceo 2) dati al 30/06/2025

Expert Talk Giorgio Bertoli

«Quali sono i motivi dietro la performance dell'oro e può il trend continuare?»

Intervista ad **Giorgio Bertoli**, Gestore Flexible Low Risk Exposure:

Stiamo assistendo a un forte movimento rialzista dell'oro. A cosa è dovuto?

Negli ultimi anni diversi fattori positivi si sono allineati a favore di un'ascesa significativa del prezzo dell'oro.

Dopo un decennio di movimenti laterali, le politiche fiscali fortemente espansive introdotte a partire dalla pandemia del 2020 hanno risvegliato le pressioni inflattive, alimentando di conseguenza l'interesse per un asset in grado di proteggere dalla svalutazione del potere d'acquisto.

La vera svolta, tuttavia, è arrivata con l'acuirsi delle tensioni geopolitiche tra i Paesi occidentali e alcuni Paesi del blocco BRICS, in particolare Russia e Cina, dopo lo scoppio della guerra in Ucraina nel 2022.

Il timore di essere soggetti a sanzioni internazionali ha spinto molte banche centrali a convertire in oro parte delle proprie riserve valutarie, riducendo così la dipendenza da dollaro ed euro. Anche paesi non in diretto contrasto con Stati Uniti ed Europa, come ad esempio l'India, hanno adottato questa strategia al fine di mantenere una maggiore indipendenza strategica.

Anche le “guerre commerciali” del 2025 hanno ulteriormente esacerbato questa dinamica di sfiducia reciproca, rafforzando il ruolo dell'oro come alternativa al dollaro e come bene rifugio globale.

Oltre all'oro, anche gli asset digitali e in particolare il Bitcoin, spesso definito come “l'oro digitale” hanno beneficiato di questo clima di maggiore incertezza geopolitica, raggiungendo nuovi massimi e toccando a settembre un valore di quasi 124'000 USD per Bitcoin.

Quali sono le prospettive? Il trend può continuare a lungo?

Gli investitori istituzionali e retail hanno partecipato al trend solo nell'ultima fase, provocando l'accelerazione parabolica dei prezzi osservata nel corso del 2025, in particolare nell'ultimo trimestre.

Quando i movimenti di mercato assumono tali dimensioni, si entra in un contesto altamente volatile, in cui correzioni anche brusche non possono essere escluse.

A livello strategico, tuttavia, le tendenze globali che hanno sostenuto il rally dell'oro, ovvero le tensioni geopolitiche ed il ricorso ad elevati deficit fiscali, sembrano destinate a proseguire nel tempo.

Finché questo regime macroeconomico resterà in essere, l'oro con le sue caratteristiche molto peculiari, continuerà a rappresentare un ruolo prezioso a livello di diversificazione del portafoglio.

“ [...] Il timore di essere soggetti a sanzioni internazionali ha spinto molte banche centrali a convertire in oro parte delle proprie riserve valutarie...” ”



GIORGIO BERTOLI

Gestore Flexible Low Risk Exposure

DISCLAIMER

Il presente documento è a carattere informativo e contiene informazioni generali sia macroeconomiche che riguardanti societarie. Il documento non è da intendersi come un'offerta né una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere qualsiasi valuta o prodotto/strumento finanziario, effettuare investimenti o partecipare a qualsiasi strategia di trading in qualsiasi giurisdizione in cui tale offerta o sollecitazione non sarebbe autorizzata, o a qualsiasi persona a cui sarebbe illegale fare tale offerta. Il presente documento ha il solo scopo di fornire un'ampia panoramica del mercato, pertanto non sostituisce alcun altro documento legale relativo a uno specifico strumento finanziario, che può essere richiesto alla Banca del Sempione SA (di seguito la "Banca").

In questo documento la Banca non rilascia alcuna dichiarazione in merito all'idoneità o all'adeguatezza per qualsiasi cliente e non tiene conto delle circostanze, degli obiettivi o delle esigenze dei singoli clienti. Pertanto, i clienti che desiderano ottenere maggiori informazioni su eventuali strumenti finanziari specifici possono richiederle direttamente alla Banca e/o al consulente personale.

Il contenuto generale di questo documento si basa su informazioni oggettive e dati raccolti da fonti affidabili. Tuttavia, la Banca non può garantire che le informazioni raccolte in buona fede siano complete, nella misura in cui le circostanze possano cambiare e influenzare le notizie e i dati illustrati al momento della pubblicazione. Pertanto, informazioni quali le performance passate degli strumenti finanziari sono soggette a modifiche in qualsiasi momento e senza preavviso. Le performance passate non sono indicative dei risultati attuali o futuri, che sono imprevedibili per definizione. Inoltre, la Banca non rilascia alcuna dichiarazione, non fornisce alcuna garanzia e non fornisce alcun impegno, esplicito o implicito, in merito alle informazioni, proiezioni contenute nel presente documento, né accetta alcuna responsabilità per eventuali errori, omissioni o inesattezze nel documento.

Infine, questo documento è riservato ed è destinato ad essere utilizzato solo dalla persona a cui è stato consegnato. Il presente documento non può essere riprodotto, né in tutto né in parte. La Banca vieta la ridistribuzione di questo documento, senza la sua autorizzazione scritta e non si assume alcuna responsabilità per le azioni di terzi al riguardo. Questo documento non è destinato alla distribuzione in giurisdizioni in cui la sua distribuzione da parte della Banca sarebbe limitata.

Questo documento non è stato esaminato da alcuna autorità di regolamentazione. La Banca è autorizzata e regolamentata in Svizzera dall'Autorità Federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA).



BANCA DEL SEMPIONE
PRIVATE BANK
SINCE 1960

Sede centrale di Lugano

Via P. Peri 5
CH-6900 Lugano
Tel. +41 (0)91 910 71 11
Fax +41 (0)91 910 71 60
info@bancasempione.ch
www.bancasempione.ch

Succursale di Chiasso

Piazza Boffalora 4
CH-6830 Chiasso
Tel. +41 (0)91 910 71 11
Fax +41 (0)91 910 73 61
chiasso@bancasempione.ch

Succursale di Bellinzona

Viale Stazione 8a
CH-6500 Bellinzona
Tel. +41 (0)91 910 71 11
Fax +41 (0)91 910 73 60
bellinzona@bancasempione.ch

Succursale di Locarno

Via della Stazione 9
CH-6600 Locarno-Muralto
Tel. +41 (0)91 910 71 11
Fax +41 (0)91 910 73 62
locarno@bancasempione.ch

Ufficio di rappresentanza di Zurigo

Bahnhofstrasse 65
CH-8001 Zurigo
Tel. +41 (0)91 910 71 11
zuerich@bancasempione.ch

