

SURVOL DES MARCHÉS

MAI 2025



MFM
MIRANTE FUND MANAGEMENT

ACTUALITÉS MAI 2025



NOTRE LAPIN

Célébrer Pâques avec beaucoup de chocolat

Il y a des matins où arriver tôt au bureau a clairement ses avantages.

Notre désormais légendaire lapin de Pâques, offert par notre partenaire WIZE, a fait une entrée remarquée.

Livré par Michel et Vincent, notre lapin avait déjà parcouru un périple sous haute surveillance pour arriver intact.

Pas le temps de l'admirer. Nos deux suspects, se sont régalez sans l'ombre d'un remords.

CITATION DU MOIS

"Les marchés boursiers sont une immense source de distraction par rapport au véritable objectif qu'est l'investissement."

John Clifton "Jack" Bogle, fondateur de Vanguard Group (1929-2019)

Dans cette rubrique, nous vous présentons un des experts avec lequel nous collaborons activement.

GILSTON DIGITAL SA

Notre allié web

Depuis plus de 6 ans, MFM collabore avec Gilston Digital SA pour la conception et le développement de notre site internet www.mirante.ch.

Basée à Lausanne, Gilston Digital SA est une société de conseil et de développement digital fondée par Fiorenzo de Palma.

Expert reconnu avec plus de 30 ans d'expérience, Fiorenzo a traversé toutes les grandes vagues d'évolution et de révolution des technologies de l'information, aussi bien au sein de multinationales suisses, qu'en participant à des événements technologiques de la Silicon Valley. Il accompagne aujourd'hui des entreprises de toutes tailles dans le développement de leurs projets numériques.

Son approche : allier expertise technologique et vision entrepreneuriale. Les solutions proposées doivent être simples, efficaces, mais surtout profitables pour ses clients. Il revendique les bienfaits de la «culture du doute», celle qui pousse au questionnement permanent et qui nourrit l'innovation. Gilston Digital SA challenge aussi les idées reçues, s'implique pleinement dans la réflexion stratégique des projets de ses clients.

Parmi les domaines d'expertise et services proposés par Gilston Digital SA :

- Développement de sites web, e-commerce et applications mobiles
- Conception et réalisation d'applicatifs web métier pour PME et institutions
- Conseil technologique et accompagnement des clients pour la réalisation de projets numériques
- Conception et réalisation de POC (Proof of concept) dans le domaine de l'Internet des Objets (IoT)

Gilston Digital SA accompagne des clients tels que le Lausanne Hockey Club, la Ville de Lausanne et différentes PME et administrations communales, en leur fournissant des solutions numériques sur mesure.

Contact : www.gilston.digital



LES MARCHÉS TANGUENT, MAIS TIENNENT

La tempête tarifaire américaine a semé la panique, mais certaines classes d'actifs ont résisté. Focus sur les gagnants et les perdants d'un mois sous haute tension.

Le 2 avril, le président Donald Trump a annoncé, dans un geste aussi brutal que tragi-comique, des droits de douane d'un niveau inédit depuis près d'un siècle aux États-Unis. Cette décision a provoqué un véritable choc sur les marchés financiers mondiaux, entraînant une forte volatilité sur l'ensemble des classes d'actifs. Les tensions ont été particulièrement vives en début de mois, avec l'instauration de nouveaux tarifs douaniers ciblant l'ensemble de ses partenaires commerciaux. Ces mesures ont été perçues comme agressives et mal coordonnées, faisant craindre une escalade protectionniste et un net ralentissement des échanges internationaux. Les marchés ont lourdement chuté, atteignant un point bas aux alentours du 8 avril. À cela s'est ajoutée l'inquiétude suscitée par la menace du président Trump de limoger le président de la Réserve fédérale - une déclaration qui, bien que restée sans suite, a accentué le sentiment d'imprévisibilité entourant

Rédigé par Frank Crittin,
CIO de MFМ



la politique économique américaine. Un apaisement relatif s'est amorcé dans la seconde moitié du mois, lorsque la Maison Blanche a adopté un ton plus conciliant. Le report des mesures tarifaires, à l'exception de la Chine, et les signaux d'ouverture à des négociations commerciales ont contribué à rassurer les investisseurs. La publication de solides résultats trimestriels par plusieurs grandes entreprises ont aussi contribué à redresser la trajectoire des indices financiers en fin de mois.

Avril n'aura pas été de tout repos pour les marchés actions. Contre toute attente, le Japon s'est démarqué et a réussi à rester dans le vert. La Chine, en revanche, a été au cœur de la tourmente et a terminé en queue de peloton. Les investisseurs, échaudés par la perspective de tarifs en cascade entre les deux géants, ont opté pour la prudence, poussant les indices chinois vers le bas. Dans ce contexte d'incertitude, les secteurs les plus défensifs ont tiré leur épingle du jeu. Les services aux collectivités et la consommation de base, prisés des investisseurs en quête de stabilité, ont ainsi bénéficié d'un net regain d'intérêt. Après un début de mois catastrophique, les valeurs technologiques ont brillamment redressé la barre. Elles ont été portées par les excellents résultats de grandes sociétés américaines,



et ont bouclé le mois en territoire positif. À l'opposé du spectre, le secteur de l'énergie a connu un mois morose. Pris dans un double étau, d'une part la baisse marquée des prix des matières premières, d'autre part les craintes persistantes d'un ralentissement économique mondial, les valeurs liées à l'énergie ont accusé les plus forts replis du mois.

Les marchés obligataires ont adopté une posture défensive face à l'intensification de l'incertitude macroéconomique. Cette aversion au risque s'est traduite par une forte réallocation vers les actifs de qualité, en particulier les emprunts souverains des pays développés et les obligations offrant une haute qualité de crédit, perçus comme des refuges en période de stress. La palme de la performance revient aux obligations suisses de qualité qui ont offert un point d'ancrage dans un mois chahuté. Il est

à noter la bonne tenue des obligations convertibles. Elles ont bien résisté profitant de l'exposition sectorielle de leur univers d'investissement et de leur capacité intrinsèque à s'adapter rapidement à des environnements contrastés. À l'échelle globale, les obligations à plus longue maturité ont tiré leur épingle du jeu, à l'exception des États-Unis qui ont offert un scénario tout autre.

IMPACT DES DROITS DE DOUANE

Trois semaines après leur entrée en vigueur, les réservations de conteneurs maritimes en provenance de Chine à destination des États-Unis ont chuté de plus de 60 %, selon Ryan Petersen, fondateur et PDG de Flexport, société spécialisée dans le transport international.



POURQUOI LES TAUX LONG AMÉRICAIN ONT RÉAGI

LE RETOUR DES JUSTICIERS OBLIGATAIRES

Pour expliquer le revirement américain sur les tarifs, la remontée des taux d'intérêt est l'une des explications les plus citées.

Le mois dernier, les marchés obligataires américains ont connu une secousse d'une rare intensité. Le rendement des obligations d'État à 30 ans a même dépassé les 5%, affichant sa plus forte hausse hebdomadaire depuis 1987. Ce mouvement brutal a été provoqué par l'annonce de nouvelles mesures tarifaires perçues comme inflationnistes. Habituellement recherchées comme valeurs refuges, elles ont été massivement vendues, entraînant une hausse rapide des taux à long terme. Face à la montée des coûts de financement à long terme, l'administration américaine a dû revoir sa position. L'annonce d'une pause tarifaire a temporairement apaisé les marchés et freiné la montée des taux d'intérêt.

Cette correction rapide a mis en lumière la sensibilité des marchés à certains déséquilibres budgétaires et à l'inflation. Une vente massive d'obligations et donc

une remontée de taux d'intérêt est un signal d'alarme. La hausse des rendements obligataires oblige les gouvernements à payer davantage pour emprunter. S'ils continuent d'emprunter alors que les rendements sont élevés, les paiements d'intérêts sur leur dette s'envoleront, alourdissant de facto leur coûts de financement. Ce stress sur la courbe des taux rappelle que les politiques économiques et commerciales ne sont jamais neutres pour les investisseurs obligataires.

Pour l'économiste américain Ed Yardeni, le revirement de Trump illustre une fois de plus l'influence potentielle des « *justiciers obligataires* », bien qu'il soit aujourd'hui difficile d'en mesurer réellement l'impact sur les vastes marchés des obligations d'État. Ed Yardeni a introduit le terme de justiciers obligataires en 1983, dans un rapport de recherche intitulé *Bond Investors Are the Economy's Bond Vigilantes*. Ce terme désigne les investisseurs qui vendent massivement leurs obligations afin de faire pression sur les gouvernements dont ils jugent la politique budgétaire ou monétaire imprudente. Il y affirmait que, si les autorités ne régulent pas efficacement l'économie, les marchés obligataires s'en chargeront.

En conclusion, les investisseurs obligataires peuvent jouer un rôle de garde-fou lorsque les fondamentaux économiques sont bousculés. Le terme « *bond vigilante* » illustre surtout la pression que les marchés financiers peuvent parfois exercer sur certaines décisions politiques.



PERSPECTIVES MACRO-ÉCONOMIQUES

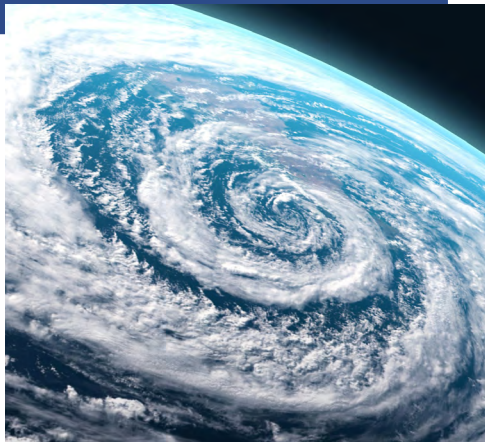
DANS L'OEIL DU CYCLONE

Face au bruit assourdissant du court terme, une stratégie diversifiée reste le meilleur rempart.

« Avez-vous déjà entendu parler de l'œil du cyclone ? » interrogeait récemment une vidéo du ministère chinois des Affaires étrangères. En effet, le centre d'un cyclone tropical peut sembler trompeusement calme. C'est précisément la situation dans laquelle se trouve aujourd'hui l'économie mondiale, prise dans une « tempête tarifaire » déclenchée par les États-Unis.

Si les effets directs de la guerre commerciale entre les États-Unis mettent du temps à se matérialiser – le temps que les cargos traversent le Pacifique – l'incertitude générée, elle, est immédiate. La trêve tarifaire de 90 jours a permis un rebond des marchés, mais l'optimisme des investisseurs laisse peu à peu place à la complexité des négociations. Seule embellie: la saison des résultats d'entreprises a bien débuté, avec des publications solides même si elles réfèrent à un passé « lointain » antérieur aux mesures tarifaires. Les entreprises demeurent prudemment optimistes, tout en étant conscientes des défis à venir.

Comment positionner les stratégies d'investissement dans un tel contexte? Deux principes fondamentaux s'imposent. D'abord, maintenir une diversification robuste reste essentiel pour éviter toute surexposition aux éventuelles dislocations de marché, qu'elles soient géographiques, sectorielles, liées aux styles d'investissement et aux classes d'actifs. Ensuite, il est crucial de s'appuyer sur des plans de gestion de crise clairement établis afin d'éviter toute réaction émotionnelle. À ce titre, nous



avons procédé en début de mois à un rééquilibrage tactique de nos allocations, en renforçant certaines expositions actions exhibant des rendements espérés attractifs. Compte tenu du rebond spectaculaire des marchés, nous envisageons désormais de refermer cette position tactique afin de revenir progressivement à notre allocation stratégique, davantage axée sur les actifs à profil défensif.

Dans ce contexte instable, seule une approche disciplinée et largement diversifiée permet de préserver la cohérence des portefeuilles face aux turbulences. Les gros titres, souvent dictés par l'émotion et l'instantanéité, sont de piètres indicateurs d'allocations car ils ne reflètent pas les trajectoires à long terme des différentes classes d'actifs.

PRINCIPAUX MOTEURS DES MARCHÉS

Sur le long terme, la croissance globale, la croissance des bénéfices des sociétés, l'inflation et les taux d'intérêt sont les quatre principaux moteurs des marchés



CROISSANCE GLOBALE

- L'impact réel des tarifs douaniers sur l'économie mondiale demeure très incertain
- États-Unis : bien que l'économie reste résiliente (hard data), les turbulences politiques et les barrières commerciales pèsent sur la confiance des consommateurs et l'investissement des entreprises (soft data)



BÉNÉFICES SOCIÉTÉS

- La saison des résultats a débuté sur une note solide, portée par la performance robuste des grandes entreprises technologiques américaines
- L'incertitude entourant la politique américaine continue de freiner les décisions d'investissement des entreprises



INFLATION

- L'inflation américaine continue de ralentir, offrant à la FED une bonne marge de manœuvre en matière de politique monétaire
- En Europe, l'inflation a atteint le seuil tant convoité de 2 % sur un an, en plein dans l'objectif de la BCE
- Les moteurs structurels d'une inflation basse, tels que les gains de productivité et les tendances démographiques, restent en place



TAUX D'INTÉRÊT

- Les taux d'intérêt américains restent élevés : perte de confiance mondiale dans la politique économique des États-Unis ou simple rééquilibrage de portefeuilles ?
- Les décisions des banques centrales restent étroitement liées aux données macroéconomiques et à l'évolution de l'inflation



MÉTÉO RADIEUSE



MÉTÉO VARIABLE



MÉTÉO ORAGEUSE

PERFORMANCES MENSUELLES

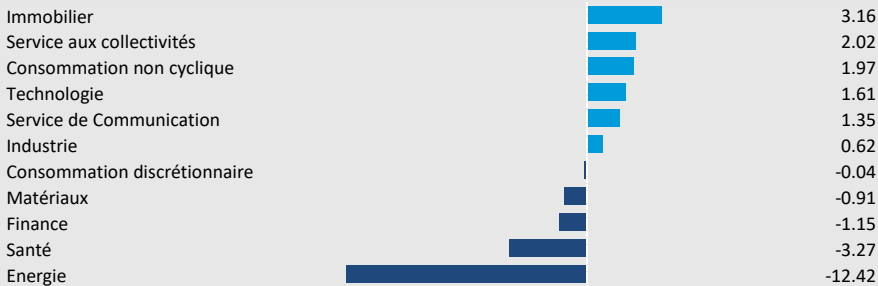
30 AVRIL 2025

ACTION (RÉGION - MONNAIES LOCALES)



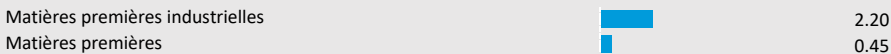
Japon	0.37
Pays émergents	-0.21
Monde (tous les pays)	-0.37
Etats-Unis	-0.54
Royaume-Unis	-0.80
Europe	-0.82
Asie (ex-Japon)	-0.89
Suisse	-2.73
Chine	-4.51

ACTION (SECTEUR - MONNAIES LOCALES)



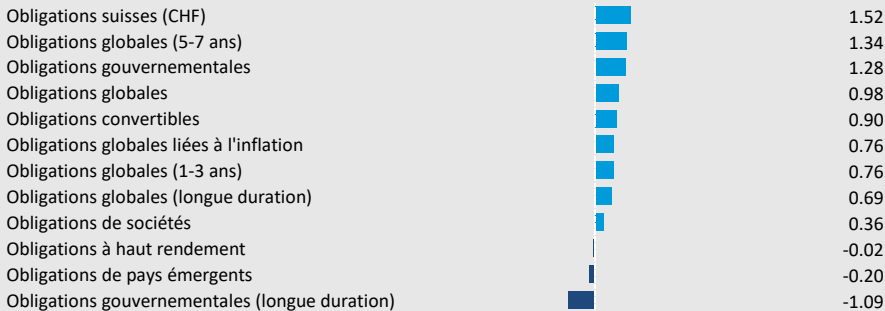
Immobilier	3.16
Service aux collectivités	2.02
Consommation non cyclique	1.97
Technologie	1.61
Service de Communication	1.35
Industrie	0.62
Consommation discrétionnaire	-0.04
Matériaux	-0.91
Finance	-1.15
Santé	-3.27
Energie	-12.42

AUTRES (USD)



Matières premières industrielles	2.20
Matières premières	0.45

OBLIGATIONS (USD HÉDÉGÉ)



Obligations suisses (CHF)	1.52
Obligations globales (5-7 ans)	1.34
Obligations gouvernementales	1.28
Obligations globales	0.98
Obligations convertibles	0.90
Obligations globales liées à l'inflation	0.76
Obligations globales (1-3 ans)	0.76
Obligations globales (longue durée)	0.69
Obligations de sociétés	0.36
Obligations à haut rendement	-0.02
Obligations de pays émergents	-0.20
Obligations gouvernementales (longue durée)	-1.09

WEALTHBRIEFING SWISS EAM AWARDS 2025 À ZURICH

FRANK CRITTIN,

BEST CHIEF INVESTMENT OFFICER

Que représente pour vous la récompense de « Best Chief Investment Officer » ?

Frank Crittin: Je suis très honoré de recevoir ce prix; il reflète le travail de toute notre équipe d'investissement. J'ai la chance d'être entouré de collègues fantastiques sur lesquels je peux compter: Serge Fournier, Giordano Colombi et Christophe Beney. Ce prix souligne leur engagement, leur rigueur, et aussi l'excellent esprit d'équipe qui les anime.

Votre profil et parcours atypiques font-ils une différence dans votre approche d'investissement ?

Effectivement, titulaire d'un doctorat en mathématiques, je n'ai pas immédiatement rejoint une équipe quantitative. J'ai fait mes premiers pas dans l'investissement en gérant une stratégie thématique dans l'univers des actions. Cela m'a permis de comprendre le côté fondamental et économique de l'investissement. Ce croisement entre des approches quantitatives et qualitatives constitue aujourd'hui l'un des piliers de mon approche de l'investissement.

Quelle est la méthodologie d'investissement que vous appliquez ?

Depuis 2018, nous avons développé une approche de gestion d'investissement basée sur l'analyse approfondie des données. Nous avons conçu en interne un outil décisionnel de pointe, capable de générer des indicateurs fiables, de réaliser des stress tests et d'orienter l'allocation du risque avec précision et cohérence.

Cet outil «data-driven» constitue le socle de notre système de décision structuré et systématique, mais il s'accompagne également d'une analyse fondamentale des marchés. Cette approche hybride nous permet de réduire considérablement les biais émotionnels et de rester concentrés sur les facteurs de



performance à long terme. Au fil du temps, notre méthodologie a démontré sa résilience et son efficacité. Elle nous a permis de bâtir un avantage concurrentiel qui nous distingue dans l'industrie.

Qu'allez-vous faire pour rester compétitif et garder une longueur d'avance ?

Je suis convaincu que l'analyse avancée des données continuera de jouer un rôle déterminant dans la gestion des actifs. Les outils de recherche que nous utilisons - analyse topologique, clustering de similarité, construction de portefeuilles prédictibles - nous permettent déjà d'améliorer continuellement nos stratégies d'investissement.

Personnellement, je suis enthousiaste face à ce qui nous attend. Les marchés continueront d'évoluer, et MFM aussi.

« Avec une vision claire, les bons outils et une équipe solide, j'ai confiance en notre capacité à saisir les opportunités que l'avenir nous réserve. »





MFM
MIRANTE FUND MANAGEMENT

**WHERE
INSTITUTIONAL
ASSET MANAGEMENT
MEETS
WEALTH MANAGEMENT**

WWW.MIRANTE.CH



WealthBriefing SWISS EAM
AWARDS 2025

WINNER
Assets Between CHF 500 Million - 1 Billion AuM
MFM Mirante Fund Management SA



WealthBriefing SWISS EAM
AWARDS 2025

WINNER
Based in Vaud
MFM Mirante Fund Management SA



WealthBriefing SWISS EAM
AWARDS 2025

WINNER
Chief Investment Officer (CIO)
Frank Crittin - MFM Mirante Fund Management SA



WealthBriefing SWISS EAM
AWARDS 2025

WINNER
Client Communications
MFM Mirante Fund Management SA



Lausanne

Ch. de Roseneck 5
CH-1006 Lausanne

Zürich

Bleicherweg 47
CH-8002 Zürich

T. +41 58 590 10 00

info@mirante.ch
www.mirante.ch