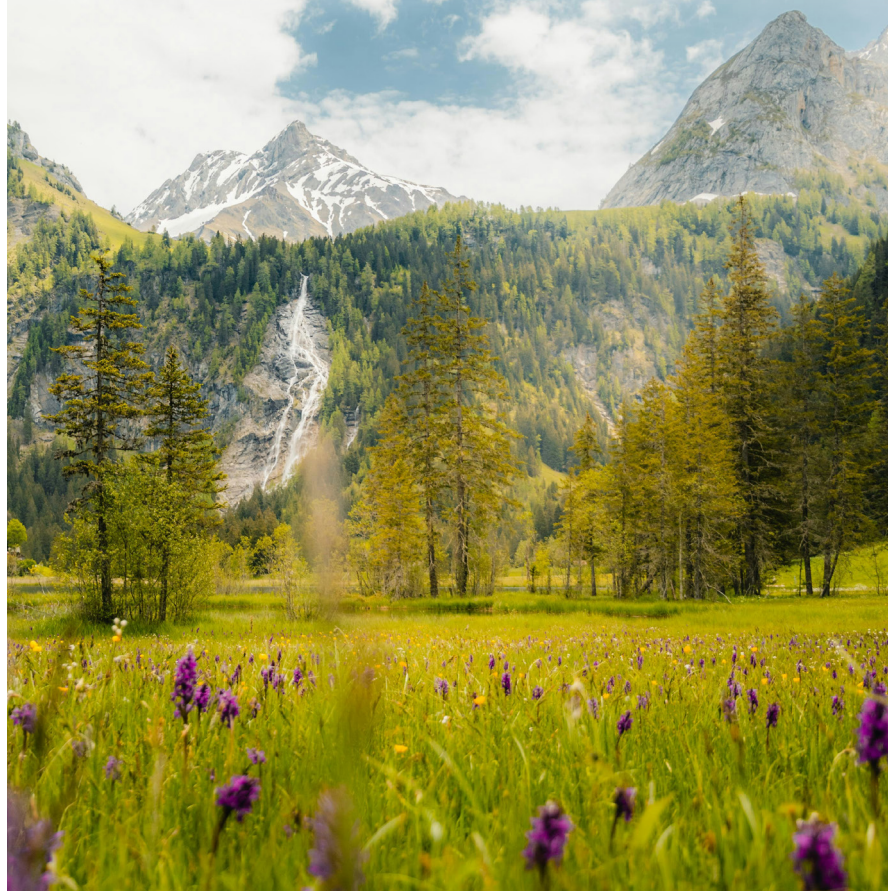


# PANORAMA 360°



SEPTEMBRE 2025

n°59

**MFM**  
MIRANTE. FUND MANAGEMENT

# ACTUALITÉS MFM

## PANORAMA 360°

### La finance en perspective

Après 58 numéros de notre magazine *Survol des marchés*, il évolue et change de nom : bienvenu à **Panorama 360°**.

Nouveau nom, nouveau design, nouveau rythme: une publication-toutes les **six semaines** pour offrir un regard affûté sur la finance, au-delà d'une simple rétrospective mensuelle.

Chaque édition abordera des thématiques ciblées, parfois transversales, avec des contributions extérieures pour enrichir les points de vue.

Pour recevoir le magazine, écrivez à : [laetitia.oguey@mirante.ch](mailto:laetitia.oguey@mirante.ch) ou suivez-nous sur **LinkedIn**.

**Laetitia Oguey**  
Marketing &  
Communication Manager



## SORTIE BOWLING

### L'équipe de Lausanne fait sa rentrée

Tirs créatifs, précision variable mais esprit de compétition à son apogée, l'équipe de MFM fait sa rentrée avec une soirée bowling à Lausanne.

## LA CITATION DU MOIS

*«Anything could happen, and it usually does, so there is no point in sitting around thinking about all the ifs, ands and buts. »*

Amy Winehouse: *The Biography*, Chas Newkey-Burden, 2008

# NOS PARTENAIRES PRÉVOYANCE

## PENSEXPERT

Pionniers de la prévoyance professionnelle depuis 25 ans

Cette année, MFM a franchi une étape en étoffant son **offre Prévoyance** avec la création d'un département entièrement dédié à ce domaine stratégique.

**Marc Churin**, notre Spécialiste Prévoyance, met en place des solutions sur mesure, tant pour les clients directs que pour les partenaires externes, courtiers en assurances et gérants indépendants qui souhaitent tirer parti des stratégies d'investissements performantes de MFM.



Notre offre couvre désormais **toutes les formes de prévoyance**: plans LPP, plans sur-obligatoires, plans 1e, libre passage, 3a bancaire et plus encore. La gestion administrative et celle liée aux assurances (rentes d'invalidité, de conjoint, d'orphelin et de capital décès supplémentaire) sont confiées aux différentes fondations, tandis que les avoirs des clients sont gérés via **les fonds MFM**, distingués à plusieurs reprises pour leurs excellentes performances.

Afin d'offrir la palette complète de solutions de prévoyance, nous travaillons avec plusieurs fondations, dont **PensExpert**, un de nos partenaires de confiance. Leur offre comprend :

- Fondations de Libre Passage (**Independent** et **PensFree**)
- Fondation sur-obligatoire **PensUnit**
- Fondation 1e **PensFlex** (aussi pour les capitaux sur-obligatoires)

L'offre **PensExpert** se distingue tout particulièrement par une solution dédiée aux **QROPS** (personnes qui ont quitté le Royaume-Uni et qui souhaitent transférer leurs avoirs de prévoyance en Suisse via la fondation de libre passage **Independent**).

D'autre part, les fondations **PensUnit** et **PensFlex** ont leur siège à Lucerne, tandis que les fondations de libre passage sont basées à **Schwyz** - un élément déterminant pour les clients déjà résidents ou ceux envisageant de s'installer hors de l'Union européenne. Contactez-nous pour réaliser un état des lieux de votre situation. De nombreuses solutions concrètes existent !



**Marc Churin - Spécialiste Prévoyance**

[marc.churin@mirante.ch](mailto:marc.churin@mirante.ch)

+41 58 590 11 35

# RÉSILIENCE ESTIVALE

Les marchés ont prolongé leur élan positif estival malgré un contexte géopolitique instable et des perspectives macroéconomiques limitées.

Le mois d'août l'a confirmé, soutenu par une saison des résultats robuste, en particulier grâce aux publications solides des géants technologiques bénéficiant de l'essor de l'intelligence artificielle. Du côté obligataire, l'optimisme des investisseurs s'est traduit par la continuation du resserrement des spreads de crédit, confirmant le sentiment de confiance des investisseurs

Sur le marché des actions, les investisseurs ne semblent guère s'inquiéter des incertitudes macro-économiques. Les résultats des Nvidia, Microsoft et autres acteurs majeurs de l'IA ont dépassé les attentes, confirmant la vigueur de ce secteur. Toutefois, les valorisations de ces sociétés deviennent exigeantes, comme en témoigne la réaction mesurée aux résultats de Nvidia à la fin du mois. En parallèle, une rotation s'est amorcée vers des segments plus cycliques et plus sensibles aux taux, les petites capitalisations américaines ont enregistré en août une bonne performance. Au niveau sectoriel, les matériaux ont mené la hausse, tandis que le secteur de la santé reste pénalisée par les incertitudes persistantes sur la probable régulation des prix des médicaments aux États-Unis. La Chine a poursuivi sa dynamique positive, soutenue par l'apaisement des tensions commerciales avec Washington, des attentes de nouvelles mesures de relance et un regain marqué d'intérêt pour la technologie.

Sur le plan obligataire, si les marchés de crédit demeurent solides, les questions restent nombreuses. Lors du symposium

Rédigé par Frank Crittin,  
CIO de MFM



de Jackson Hole, Jerome Powell a rappelé le double mandat de la Fed, soulignant combien il est ardu de concilier le soutien à un marché de l'emploi qui montre des signes de fragilité avec la lutte contre une inflation toujours élevée. Les marchés anticipent désormais une baisse des taux dès septembre aux États-Unis, mais l'incertitude sur la trajectoire de l'inflation, ainsi que les débats sur l'indépendance de la Fed, alimentent la volatilité, notamment sur les maturités longues. En Europe, les minutes de la BCE ont révélé des divergences persistantes : certains membres mettent en avant les risques de ralentissement de la croissance, tandis que d'autres redoutent encore les pressions liées à l'énergie et aux devises. Dans ce contexte, les obligations convertibles ont à nouveau affiché une solide performance en août, bénéficiant à la fois de l'appétit pour le risque et de résultats d'entreprises globalement positifs. Depuis le début de l'année, elles figurent parmi les actifs les plus performants de l'univers obligataire. Les obligations high yield ont bénéficié du resserrement continu des spreads, et les crédits investment grade affichent désormais des primes de risque au plus bas depuis 1998, reflétant la volonté des investisseurs d'accepter un rendement additionnel de plus en plus limité par rapport aux taux souverains. À l'inverse, les obligations de longue maturité ont enregistré une performance atone, pénalisées par les incertitudes persistantes concernant l'évolution de l'inflation et l'orientation future des banques centrales.

## LE PRIX DE LA CRÉDIBILITÉ

Depuis quelques semaines, la FED, la Banque centrale américaine, subit les assauts répétés de l'administration Trump.

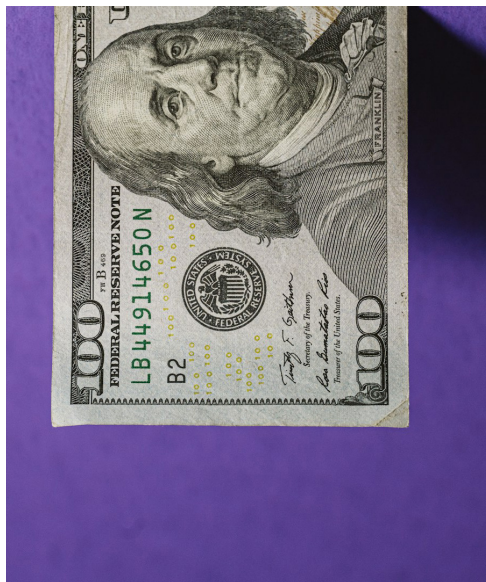
L'objectif affiché de la Maison Blanche est de faire baisser les taux d'intérêt afin de stimuler l'économie américaine. Curieusement, malgré les attaques virulentes visant son président et le comité de la Fed, les investisseurs sont restés relativement indifférents à ces menaces. En effet, les cours des actions se situent près de leurs sommets historiques et les rendements obligataires américains ont peu progressé. A l'inverse, la montée de l'or combinée à la baisse du dollar pourrait en partie refléter une volonté de transférer du capital perçu comme moins sensible à une dépréciation monétaire.

La banque centrale constitue le pilier du système financier d'un pays. Ses missions sont multiples : contrôler l'inflation, orienter l'activité économique, soutenir l'emploi, intervenir comme prêteur de dernier ressort en période de crise et gérer les réserves de change. Sa fonction principale demeure néanmoins la stabilité des prix, qu'elle exerce en fixant les taux d'intérêt à court terme à travers ses interactions avec les banques commerciales.

La FED, comme la plupart des banques centrales modernes, a gagné la confiance des investisseurs au fil des décennies en démontrant son indépendance vis-à-vis des pressions politiques.

Pourquoi est-ce important ? Car elle garantit que les décisions de politique monétaire sont guidées par les données et des objectifs de long terme, plutôt que par

des cycles électoraux ou des considérations budgétaires opportunistes. Lorsqu'une banque centrale est politisée, sa capacité à agir de manière décisive contre l'inflation est mise en doute. Le résultat est une incertitude accrue : les investisseurs doutent que les cibles d'inflation soient respectées ou que la banque centrale resserre sa politique monétaire au moment opportun. Cette incertitude se transmet directement aux primes de risque. Les investisseurs obligataires, par exemple, confrontés à la possibilité d'une inflation mal maîtrisée, exigent donc une compensation supérieure pour détenir de la dette. Evidemment, ce risque est exacerbé si l'endettement du pays est élevé car de légères variations des taux d'intérêt provoquent de lourdes conséquences.



Aux Etats-Unis, les rendements obligataires à long terme n'ont que faiblement reculé depuis le début des baisses de taux de la Fed l'an dernier, reflétant sans doute une prime de risque accrue.

## INDÉPENDANCE DES BANQUES CENTRALES

Aujourd'hui, plusieurs analystes essaient de mesurer l'impact des attaques du président américain. Les grandes banques américaines prédisent que cela pourrait ajouter 1% au taux d'intérêt à 10 ans corrigé de l'inflation. Une augmentation d'un pourcent peut sembler modeste, mais ses conséquences seraient considérables.

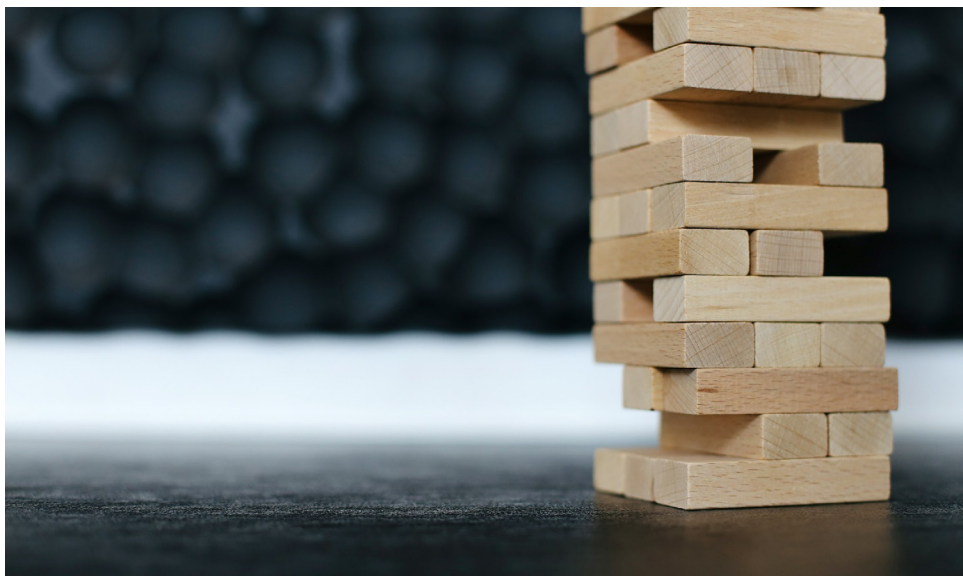
Pour un pays, comme les Etats-Unis, dont la dette publique équivaut environ à 124 % du PIB, une augmentation de 1 point du coût réel de financement pourrait, à terme, accroître la charge d'intérêts d'environ 1.2% du PIB par an, une fois cette dette refinancée. Pour l'État, cela réduit la marge de manœuvre budgétaire en réduisant la capacité d'investir ou de soutenir la dépense publique. A terme cela conduit inmanquablement à des hausses d'impôts et à des coupes budgétaires.

Pour les entreprises, cette hausse des taux réduit la rentabilité et décourage les investissements à long terme en augmentant mécaniquement les seuils de rentabilité des projets. Enfin, pour les ménages, dont la dette totale s'élève à 100% du PIB, les

crédits immobiliers et à la consommation deviennent moins abordables, ce qui freine la demande de logements et la consommation.

En résumé, si les investisseurs doutent de l'indépendance d'une banque centrale ils intègrent une prime permanente dans les coûts de financement pour compenser le risque inflationniste. Le danger n'est pas seulement un renchérissement, mais aussi une érosion de la confiance dans l'institution qui constitue l'un des piliers de la stabilité financière mondiale... et restaurer cette crédibilité est nettement plus difficile que de la perdre.

Source : Divers articles de The Economist et de Bloomberg, Août et Septembre 2025



# TURBULENCES ET OPPORTUNITÉS

Les marchés financiers continuent d'afficher des performances robustes depuis janvier, malgré un environnement géopolitique tendu et des incertitudes macroéconomiques persistantes. Les nouveaux droits de douane américains, appliqués à plus de 90 pays, illustrent la volonté du président américain d'utiliser les tarifs comme instrument privilégié de politique étrangère, présageant un contexte commercial instable à moyen terme. Cependant, cette incertitude semble intégrée par les marchés. Un ralentissement de la croissance au second semestre paraît probable, mais son ampleur reste à déterminer, car les fondamentaux dans la plupart des régions demeurent solides. Les conditions monétaires probablement plus accommodantes combinées à la bonne santé des entreprises continuent de soutenir les actifs risqués. Les valorisations élevées aussi bien sur les actions que sur les obligations indiquent à moyen terme des rendements espérés plus faibles que les rendements historiques. À plus court terme leur impact est faible et, tant que l'inflation reste contenue et ne ravive pas la hausse des rendements obligataires, l'appétit pour le risque pourrait perdurer.

En termes d'allocation, notre indicateur MFM Equity Risk Premium reste à des niveaux historiquement bas. Cela souligne l'intérêt de s'exposer davantage aux primes obligataires, afin d'améliorer les rendements attendus tout en atténuant les risques. Au sein des classes d'actifs, dans ce contexte incertain, nous restons attentifs à construire des portefeuilles robustes, car à ces niveaux de valorisation, les marchés offrent peu de marge d'erreur. Nous continuons d'optimiser la diversification à tous les niveaux : classes d'actifs, facteurs, secteurs et zones géographiques. Sur le segment obligataire, nous avons renforcé notre exposition aux obligations souveraines de qualité, en allongeant légèrement la duration. Les

spreads de crédit étant actuellement très resserrés, le risque de crédit apparaît moins attractif, mais nous continuerons à saisir de manière opportuniste les occasions d'obtenir des rendements supérieurs lorsqu'elles se présenteront.



Pour se prémunir contre une éventuelle flambée de l'inflation, qui demeure le principal risque à court terme, il nous semble pertinent de maintenir une exposition à des actifs réels tels que l'immobilier ou les matières premières. Concernant les actions, nous continuons de privilégier les sociétés de qualité. Sur le plan sectoriel, même si l'intelligence artificielle reste un moteur central, les attentes vis-à-vis de la Fed favorisent une rotation vers les secteurs sensibles aux taux. Historiquement, les baisses de taux des banques centrales ont soutenu les actions en dehors des périodes de récession, même si ce scénario est probablement déjà partiellement intégré dans les prix actuels.

En conclusion, bâtir un portefeuille diversifié avec rigueur et une perspective de long terme reste la stratégie la plus efficace pour capter les opportunités tout en naviguant les turbulences des marchés. Des fondamentaux économiques encore solides, combinés à des conditions monétaires probablement plus favorables plaident pour un optimisme prudent.

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 financiers.

## CROISSANCE GLOBALE



- L'impact des droits de douane américains, supérieur à 18 % soit le plus haut niveau depuis 1933 demeure largement imprévisible.
- Aux Etats-Unis l'économie reste résiliente, mais l'emploi montre des signes clairs d'affaiblissement.
- En Chine, les consommateurs restent très timides à cause du marché immobilier et de l'emploi fragile.

## BÉNÉFICES DES SOCIÉTÉS



- La saison des résultats est positive portée par la performance des grandes entreprises technologiques américaines.
- L'intelligence artificielle reste le moteur majeur, mais les valorisations excessives deviennent une contrainte.
- L'incertitude entourant la politique américaine continue de freiner les décisions d'investissement des entreprises.

## INFLATION



- Aux US, les tarifs rendent les perspectives incertaines mais leur impact sur l'inflation commence à se faire sentir.
- A la Banque Centrale Européenne les avis divergent : certains redoutent un ralentissement lié aux droits de douane, tandis que d'autres voient des risques haussiers à plus long terme liés à l'énergie et aux devises.
- Les moteurs structurels d'une inflation basse, tels que les gains de productivité et les tendances démographiques, restent en place.

## TAUX D'INTÉRÊT

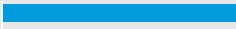


- Aux US, le double objectif de la Fed (stabilité des prix et de l'emploi) pointe dans des directions opposées.
- Les taux d'intérêt américains restent élevés illustrant la perte de confiance mondiale dans la politique économique des États-Unis.
- Les décisions des banques centrales restent étroitement liées aux données macroéconomiques et à l'évolution de l'inflation.

## PERFORMANCES ANNÉE EN COURS

De janvier à fin août 2025

### ACTION (RÉGION - MONNAIES LOCALES)

|                       |                                                                                   |       |
|-----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Chine                 |  | 28.88 |
| Asie (ex-Japon)       |  | 16.70 |
| Pays émergents        |  | 16.10 |
| Royaume-Unis          |  | 15.59 |
| Monde (tous les pays) |  | 10.99 |
| Etats-Unis            |  | 10.62 |
| Europe                |  | 10.60 |
| Japon                 |  | 10.08 |
| Suisse                |  | 7.60  |

### ACTION (SECTEUR - MONNAIES LOCALES)

|                              |                                                                                   |       |
|------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Services de communication    |  | 18.94 |
| Finance                      |  | 17.64 |
| Industrie                    |  | 15.36 |
| Service aux collectivités    |  | 14.23 |
| Technologie                  |  | 12.40 |
| Matériaux                    |  | 11.49 |
| Energie                      |  | 8.48  |
| Consommation non cyclique    |  | 6.00  |
| Immobilier                   |  | 5.65  |
| Consommation discrétionnaire |  | 2.08  |
| Santé                        |  | -0.09 |

### AUTRES (USD)

|                                  |                                                                                     |      |
|----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|------|
| Matières premières industrielle: |   | 5.94 |
| Matières premières               |  | 4.08 |

### OBLIGATIONS (USD HÉDÉGÉ)

|                                             |                                                                                     |       |
|---------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Obligations convertibles                    |  | 10.91 |
| Obligations à haut rendement                |  | 6.81  |
| Obligations de pays émergents               |  | 5.89  |
| Obligations globales liées à l'inflation    |  | 5.55  |
| Obligations de sociétés                     |  | 4.86  |
| Obligations globales (5-7 ans)              |  | 4.59  |
| Obligations globales (1-3 ans)              |  | 3.51  |
| Obligations globales                        |  | 3.29  |
| Obligations gouvernementales (longue durée) |  | 2.48  |
| Obligations gouvernementales                |  | 2.38  |
| Obligations globales (longue durée)         |  | 0.35  |
| Obligations suisses (CHF)                   |  | 0.12  |

# L'ÉQUIPE MFM

## Christophe Beney

Quantitative Researcher

Mon ambition est de concevoir, façonner et affiner les stratégies d'investissement de demain, cette démarche me passionne profondément.

Je m'efforce d'apprendre en continu et d'approfondir ma compréhension, tant sur le plan théorique que pratique.



***Je m'intéresse aux théories à l'intersection du machine learning, de la topologie et des systèmes dynamiques, avec un biais pour les applications en finance.***



## Paula Cherpillod

Responsable Compliance

Mon rôle consiste à assurer la mise en oeuvre des réglementations suisses et internationales dans le domaine financier, ainsi qu'à élaborer les politiques internes.

Je veille également à la conformité des processus et communique avec les autorités de régulation dans les efforts de lutte contre la fraude et le blanchiment d'argent.

***«L'ambition n'est pas seulement un état d'esprit, c'est ce qui permet de voir des opportunités là où d'autres voient des difficultés.»***

# NOS SERVICES UNIQUES

Quand une gestion d'actifs  
institutionnelle rencontre une gestion  
de patrimoine sur mesure.

## UNE GAMME COMPLÈTE DE SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT

Depuis plus de 20 ans, nous mettons à disposition des investisseurs une gestion de qualité institutionnelle qui allie expertise fondamentale et approche basée sur les données. Nos 13 stratégies d'investissement offrent à nos clients, institutionnels comme privés, des briques d'allocation robustes pour la gestion de patrimoine et la construction de portefeuilles multi-actifs performants.

### GESTION DE FORTUNE

Nous sommes là pour gérer votre épargne de vie et vous conseiller activement.

### HYPOTHÈQUES

Nous recherchons le meilleur financement pour votre projet immobilier.

### PLANIFICATION PATRIMONIALE

Nous vous guidons pour une planification retraite et successorale sereine.

### PRÉVOYANCE

Nous mettons en place vos plans de base, 1E, libre-passage ou 3A.

### FAMILY OFFICE

Nous travaillons avec un réseau de professionnels dans le domaine légal, fiscal, des assurances et des cryptomonnaies.

### ACCÈS PLATEFORMES DIGITALES

Bénéficiez de l'agrégateur de portefeuilles My MFM.



## Lausanne

Ch. de Roseneck 5  
CH-1006 Lausanne

## Pfäffikon

Schindellegistrasse 18  
CH-8808 Pfäffikon

T. +41 58 590 10 00

[info@mirante.ch](mailto:info@mirante.ch)  
[www.mirante.ch](http://www.mirante.ch)