

# PANORAMA 360°



FÉVRIER 2026

n°63

**MFM**  
MIRANTE FUND MANAGEMENT

# À LA UNE - FÉVRIER 2026



## CONFÉRENCE

### Obligations convertibles

MFM organise une conférence en ligne de 30 minutes destinée à nos clients institutionnels.

Nous présenterons les principaux avantages des obligations convertibles dans l'environnement de marché actuel.

**Jeudi 5 mars 2026**  
**10h00 CET**

Pour vous inscrire, veuillez contacter :

**Damian Milewski**

Email: [damian.milewski@mirante.ch](mailto:damian.milewski@mirante.ch)

**Damian Milewski**  
Responsable des ventes  
Spécialiste produit



## SORTIE SKI MFM

### Veysonnaz - Nendaz

Chez MFM, les traditions comptent et notre sortie annuelle de ski en est une que nous ne manquons jamais.

Le samedi 7 février, l'équipe a chaussé ses skis pour dévaler les pistes de Veysonnaz et Nendaz dans des conditions exceptionnelles.

Une journée qui nous rappelle pourquoi nous aimons autant travailler et skier ensemble.

Ce mois-ci, nous vous présentons Vontobel, l'une des six banques avec laquelle nous collaborons. Cette approche multi-dépositaires vise à proposer des solutions parfaitement alignées aux besoins et aux intérêts de nos clients.

### VONTOBEL

Une banque dépositaire de premier choix pour nos clients

Depuis 2018, notre collaboration avec **Vontobel** n'a cessé de se renforcer, portée par des relations de confiance et une grande proximité.

À Genève, l'équipe dédiée à MFM, qui compte onze spécialistes, nous accompagne au quotidien.

Leur disponibilité et professionnalisme facilitent l'ouverture et la gestion des comptes de nos clients. L'équipe veille à ce que les processus soient fluides et adaptés à chaque situation.

Dans la pratique, Vontobel se distingue par plusieurs points forts :

- un service de banque privée performant ;
- des conditions tarifaires compétitives et transparentes ;
- des prestations de prêts hypothécaires et crédits lombards attractives ;
- une plateforme digitale intuitive ;
- une distinction obtenue en 2025 « **Meilleure banque privée** », décernée par les Swiss Citywire Private Banking Awards.

Autant d'atouts qui font de Vontobel une banque dépositaire de premier choix pour MFM et un allié précieux dans la satisfaction de notre clientèle.

#### Un peu d'histoire

Vontobel a célébré son centenaire en 2024. Ses racines suisses remontent à 1924. Aujourd'hui, société d'investissement internationale cotée à la SIX Swiss Exchange, la banque reste majoritairement détenue par sa famille fondatrice. Cette structure lui confère **stabilité, indépendance et transparence**. Des valeurs qui façonnent son identité depuis son acquisition par Jakob Vontobel en 1936, et qui sont essentielles pour MFM.



Équipe Tiers Gérants - Genève

#### FAITS ET CHIFFRES

**Vontobel**

Siège

Nombre de sites

Actifs sous gestion

Famille fondatrice, actionnaire majoritaire

Zurich

27

CHF 241 milliards (AUM)

50,87 %

# GÉOPOLITIQUE EN ÉBULLITION, MARCHÉS EN OBSERVATION

Un début d'année marqué par des tensions géopolitiques et des ajustements rapides des anticipations de politique monétaire.

Le début de l'année a été mouvementé sur le plan géopolitique. Une intervention militaire au Venezuela, des menaces à l'encontre de l'Iran et du Groenland ont ravivé les inquiétudes des investisseurs. Ces éléments ont contribué à une certaine nervosité des marchés et à une réévaluation des primes de risque, sans toutefois remettre en cause la trajectoire globale des principales classes d'actifs.

Les marchés actions ont fait preuve de résilience dans ce contexte. Les résultats solides publiés par les sociétés actives dans les semi-conducteurs ont atténué les inquiétudes concernant la rentabilité des investissements liés à l'intelligence artificielle. À l'inverse, certaines valeurs technologiques, en particulier les grandes capitalisations exposées aux dépenses d'infrastructure, ont été pénalisées par des interrogations sur la poursuite du cycle d'investissement. Sur le plan régional, les marchés émergents ont profité de la faiblesse du dollar, tandis que le marché suisse a sous-performé, pénalisé par la contre-performance de Nestlé liée aux problèmes sur les produits pour bébés ainsi que par la faible contribution des valeurs technologiques et financières.

Sur le marché obligataire, l'attention s'est concentrée sur la nomination de Kevin Warsh à la tête de la Réserve fédérale, entraînant une remontée des taux longs américains malgré des anticipations de baisses de taux à court terme. En Chine,

Frank Crittin,  
Resp. des investissements



les taux longs ont continué de reculer, la Chine ne parvenant pas à sortir de sa spirale déflationniste. Au niveau mondial, le segment du crédit est resté solide, caractérisé par des spreads ultra-serrés et une activité d'émission élevée, traduisant la confiance persistante des investisseurs pour ce premium. Dans ce contexte, les obligations convertibles ont affiché une performance solide en bénéficiant en plus de leur exposition au premium action au sein d'industries porteuses.









Dans cet environnement chahuté, notre approche privilégie une diversification rigoureuse à travers les classes d'actifs et les sources de performance. La construction de portefeuilles équilibrés et résilients demeure au cœur de nos stratégies, afin d'optimiser le couple rendement-risque et de préserver la capacité des portefeuilles à traverser différents scénarios macroéconomiques.











## PERFORMANCES ANNÉE EN COURS - JANVIER 2026

**Important :** Les performances des actions présentées dans ce tableau sont exprimées en devises locales.



### ACTION (RÉGIONS - MONNAIES LOCALES)

Pays émergents		8.78
Asie (ex-Japon)		8.61
Chine		4.92
Japon		4.90
Europe		3.12
Royaume-Unis		3.08
Monde (tous les pays)		1.70
Etats-Unis		1.27
Suisse		-0.23











### ACTION (SECTEURS - MONNAIES LOCALES)

Energie		11.90
Matériaux		7.47
Industrie		6.26
Consommation non cyclique		4.56
Service de Communication		4.51
Service aux collectivités		3.27
Santé		0.46
Immobilier		0.00
Consommation discrétionnaire		-0.21
Finance		-0.47
Technologie		-1.29

### AUTRES (USD)

Matières premières		10.04
Matières premières industrielles		3.41

### OBLIGATIONS (USD HEDGÉ)

Obligations convertibles		2.12
Obligations suisses (CHF)		0.80
Obligations à haut rendement		0.75
Obligations globales liées à l'inflation		0.72
Obligations globales (5-7 ans)		0.41
Obligations de sociétés		0.41
Obligations globales (1-3 ans)		0.32
Obligations globales		0.24
Obligations de pays émergents		0.23
Obligations gouvernementales		0.05
Obligations globales (longue durée)		-0.25
Obligations gouvernementales (longue durée)		-0.47



# QUAND LE DOLLAR REDÉCOUVRE LA GRAVITÉ



Il y a quelques trimestres, avant la réélection de Donald Trump, une discussion avec un client portait sur la possibilité d'une baisse du dollar. À l'époque, malgré les déclarations répétées du candidat Trump, convaincu qu'un dollar plus faible stimulerait les exportations américaines, la réaction avait été sans appel : « *Le dollar ne baisse jamais* ».

**Le dollar ne baisse jamais... sauf quand il le fait. Et les implications pour les portefeuilles sont loin d'être anecdotiques.**

Quelques trimestres plus tard, la réalité des marchés rappelle que le dollar peut parfois vaciller. Le graphique ci-après est explicite. Depuis 2000, les phases de faiblesse marquée du billet vert ne sont pas fréquentes, mais elles existent. L'année

2025 s'inscrit parmi les plus significatives, avec une baisse proche de 9 %, soit la plus mauvaise performance annuelle depuis 2017. Fait troublant, 2017 correspond à la première année du premier mandat de Donald Trump.

Les causes de la baisse en 2025 sont avant tout politiques et stratégiques. Les tensions commerciales, le retour des droits de douane et une approche unilatérale des relations internationales ont probablement incité de nombreux investisseurs à réduire leur exposition aux actifs américains. Ce mouvement de rapatriement des capitaux s'est mécaniquement traduit par des ventes de dollars et un soutien accru sur leurs marchés domestiques hors États-Unis.

## Quels sont les impacts sur les investissements d'une baisse du dollar ?

L'histoire montre que, à court terme, la faiblesse du dollar a été favorable aux actifs risqués : marchés émergents, matières premières et or. Elle reflète également un environnement de conditions financières plus accommodantes. Les marchés anticipent d'ailleurs toujours, avec la nomination du nouveau président de la Réserve fédérale, de futures baisses de taux aux États-Unis. À moyen terme, si la faiblesse du dollar devait s'installer et devenir inflationniste, elle pourrait conduire à un durcissement de la politique monétaire de la Fed. Ce scénario reste à surveiller, mais il ne s'agit pas d'une hypothèse privilégiée car la profondeur de ses marchés de capitaux, la vigueur de ses sociétés technologiques et la croissance des bénéfices des entreprises continuent d'exercer une forte attraction sur les investisseurs.

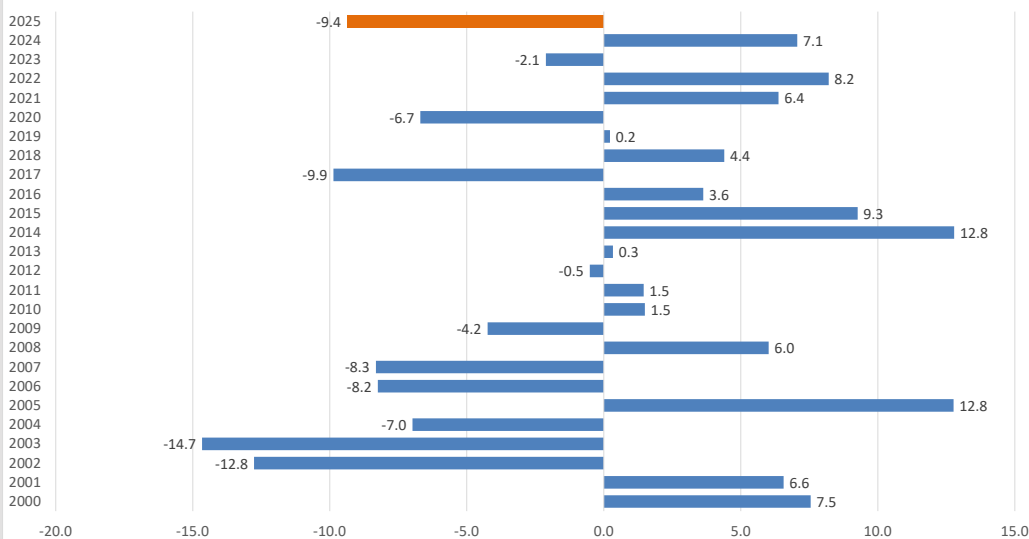
## Quels sont les impacts sur les stratégies d'investissement chez MFM ?

En termes de stratégie d'investissement chez MFM, nous nous préoccupons peu de l'impact direct des mouvements de change. Ces derniers sont par nature volatiles et difficiles à prévoir ; c'est précisément pour cette raison que nous couvrons nos portefeuilles contre les fluctuations de devises. Les effets indirects évoqués précédemment existent bien entendu, mais notre approche ne repose pas sur des paris directionnels sur les monnaies. Elle consiste à construire des portefeuilles robustes, capables de résister à différents scénarios, y compris ceux où certaines monnaies, que l'on croyait immuables, finissent par bouger.



Depuis 2000, les phases de faiblesse marquée du billet vert ne sont pas fréquentes, mais elles existent. L'année 2025 s'inscrit parmi les plus significatives, avec une baisse proche de 9%, soit la plus mauvaise performance annuelle depuis 2017. Fait troublant, 2017 correspond à la première année du premier mandat de Donald Trump.

US dollar (DXY) annual change % (since 2000)



# ABOLITION DE LA VALEUR LOCATIVE: IMPACT RÉEL POUR INVESTISSEURS IMMOBILIERS

La votation du 28 septembre 2025 marque une rupture historique dans la fiscalité immobilière suisse.

La suppression de la valeur locative, attendue au plus tôt en 2028, ne concerne pas uniquement les propriétaires occupants. Elle redéfinit en profondeur l'équilibre entre fortune privée et investissement immobilier. Pour les investisseurs, il ne s'agit pas d'un simple ajustement technique, mais d'un changement structurel du cadre fiscal.

Le système suisse reposait jusqu'ici sur un compromis : un revenu fictif était imposé au **propriétaire**, tandis que les charges correspondantes restaient déductibles. La réforme rompt cet équilibre. Le logement propre cesse d'être imposé comme revenu, mais perd en contrepartie l'essentiel de ses mécanismes de déduction. À l'inverse, l'immobilier de rendement détenu dans la fortune privée ou commerciale du contribuable conserve sa logique économique. Les intérêts, les frais d'entretien et les amortissements restent déductibles pour les immeubles loués. La réforme ne pénalise donc pas l'investissement locatif ; elle neutralise fiscalement la propriété résidentielle privée.

Le point central réside dans la nouvelle mécanique de **déduction des intérêts passifs**. Jusqu'ici, les intérêts passifs étaient déductibles en fonction du rendement de la fortune avec un supplément de CHF 50'000.-. Le nouveau système rompt ce lien économique et rattache la déduction à la structure patrimoniale elle-même.

Anna Vladau  
Avocate-fiscaliste  
Associée Bonnard Lawson



Autrement dit, ce n'est plus la capacité de rendement de la fortune qui détermine la déduction, mais la présence - ou l'absence - d'immeubles loués.

Cette mécanique produit des effets collatéraux importants pour les **investisseurs financiers**. En l'absence d'un immeuble locatif, les intérêts passifs liés à d'autres formes de financement privé deviennent également non déductibles. Cela concerne notamment les crédits lombards utilisés pour financer un portefeuille de titres. Un investisseur fortement exposé aux marchés financiers mais ne détenant pas d'immobilier de rendement pourrait ainsi perdre toute déduction d'intérêts, même lorsque la dette finance des actifs générateurs de revenus.

Le tableau ci-après illustre concrètement le fonctionnement du nouveau système.

Plus la part d'immobilier locatif dans la fortune globale est élevée, plus la capacité de déduction subsiste. À l'inverse, un ménage exclusivement propriétaire occupant supporte désormais la totalité du coût fiscal de sa dette. La réforme ne modifie donc pas seulement le traitement du logement propre : elle transforme la logique générale de déduction des intérêts privés.

Une exception subsiste pour les **primo-acquéreurs**. Une déduction transitoire est



## Simulateur simplifié – Déduction des intérêts passifs

Situation patrimoniale	Fortune totale	Immeubles loués	Ratio locatif	Intérêts privés payés	Intérêts déductibles	Intérêts perdus
Investisseur actif	CHF 5'000'000	CHF 2'000'000	40 %	CHF 50'000	CHF 20'000	CHF 30'000
Investisseur mixte	CHF 5'000'000	CHF 1'000'000	20%	CHF 50'000	CHF 10'000	CHF 40'000
Propriétaire occupant	CHF 1'000'000	CHF 0	0%	CHF 30'000	CHF 0	CHF 30'000

prévue pour la première acquisition d'un logement, plafonnée à CHF 10'000.- pour un couple et CHF 5'000.- pour une personne seule, avec une réduction linéaire de 10% par an sur maximum dix ans pour autant que les conditions continuent à être respectées. Cette mesure amortit la transition mais ne reconstitue pas l'ancien avantage fiscal.

La question des **travaux immobiliers** accentue encore la divergence entre usage privé et investissement. Les incitations fiscales fédérales pour les rénovations énergétiques disparaissent pour le logement propre, alors même que les exigences climatiques se renforcent. Toutefois, les cantons peuvent prévoir de telles déductions. En revanche, les travaux effectués sur des immeubles loués restent déductibles. On peut s'attendre à une ruée vers les rénovations avant l'entrée en vigueur de la réforme, suivie d'une tension sur les coûts de construction. À moyen terme, la performance énergétique deviendra un facteur déterminant de valorisation. Les bâtiments rénovés bénéficieront d'une prime, tandis que les immeubles énergivores risquent une décote durable.

Les **résidences secondaires** introduisent une incertitude supplémentaire. Les cantons pourront instaurer un impôt spécifique destiné à compenser la perte de recettes fiscales. Les propriétaires pourraient ainsi cumuler la perte des déductions actuelles avec un nouvel impôt cantonal. Le rendement futur dépendra fortement des choix politiques cantonaux.

Dans ce contexte, la détention via **société immobilière** redevient un sujet stratégique. Une structure sociétale permet de maintenir les déductions et les amortissements, mais introduit une double imposition, des coûts de gestion et une complexité juridique accrue. Le transfert d'immeubles en détention directe à une société immobilière implique un coût qui peut être important et qui dépendra de la situation patrimoniale du contribuable, de la valorisation des biens ainsi que du lieu de situation des immeubles. Il ne s'agit pas d'une solution universelle mais d'un instrument de planification patrimoniale à examiner au cas par cas.

La réforme professionnalise la fiscalité immobilière. Elle met fin au levier fiscal du logement et favorise une approche d'investissement rationnelle. Les actifs performants, rénovés et exploités économiquement seront valorisés. Les investisseurs qui anticipent ces règles dès aujourd'hui disposeront d'un avantage compétitif durable. L'enjeu n'est plus seulement d'acquérir de l'immobilier, mais de structurer intelligemment son patrimoine dans un environnement fiscal profondément redessiné.

Structuration et planification fiscale au cas par cas pour la détention de biens immobiliers (détention directe/ indirecte; législation cantonale; vétusté du parc immobilier; intérêts passifs; durée de l'investissement immobilier; application du bouclier fiscal).

# L'ÉQUIPE MFM

Joe Mirante

Fondateur & CEO

Mon ambition a toujours été de construire une entreprise solide et pérenne en diversifiant notre offre et en renforçant notre pôle technologique.

Cultiver l'excellence dans nos services et utiliser efficacement nos ressources numériques sont essentiels pour rester compétitif et répondre aux besoins de nos clients.



***Fier du chemin  
parcouru, de l'équipe  
qui m'entoure et des  
innovations déployées,  
qui ouvrent de nouvelles  
perspectives d'avenir.***



Laetitia Oguey

Resp. Communication & Marketing

Mon rôle consiste à présenter, avec authenticité, toutes les facettes qui composent MFM.

Je crée des supports de communication qui valorisent l'expertise de mes collègues et reflètent l'approche innovante et rigoureuse qui sous-tend nos activités.

***« Ce que j'aime le plus,  
mettre en valeur celles  
et ceux qui contribuent  
à la qualité des services  
proposés par MFM. »***

# NOS SERVICES UNIQUES

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

## GESTION DE FORTUNE À 360°

Nous proposons une **gamme complète** de services conçus pour accompagner chaque aspect de votre vie financière. Nos solutions sont activement gérées, soigneusement négociées et personnalisées pour répondre à vos **besoins spécifiques**.

## 13 STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

Nous proposons une gestion d'actifs de niveau institutionnel qui combine une expertise fondamentale avec une approche axée sur les données.

## HYPOTHÈQUES

Nous recherchons le meilleur financement pour votre projet immobilier.

## PLANIFICATION PATRIMONIALE

Nous vous guidons pour une planification retraite et successorale sereine.

## PRÉVOYANCE

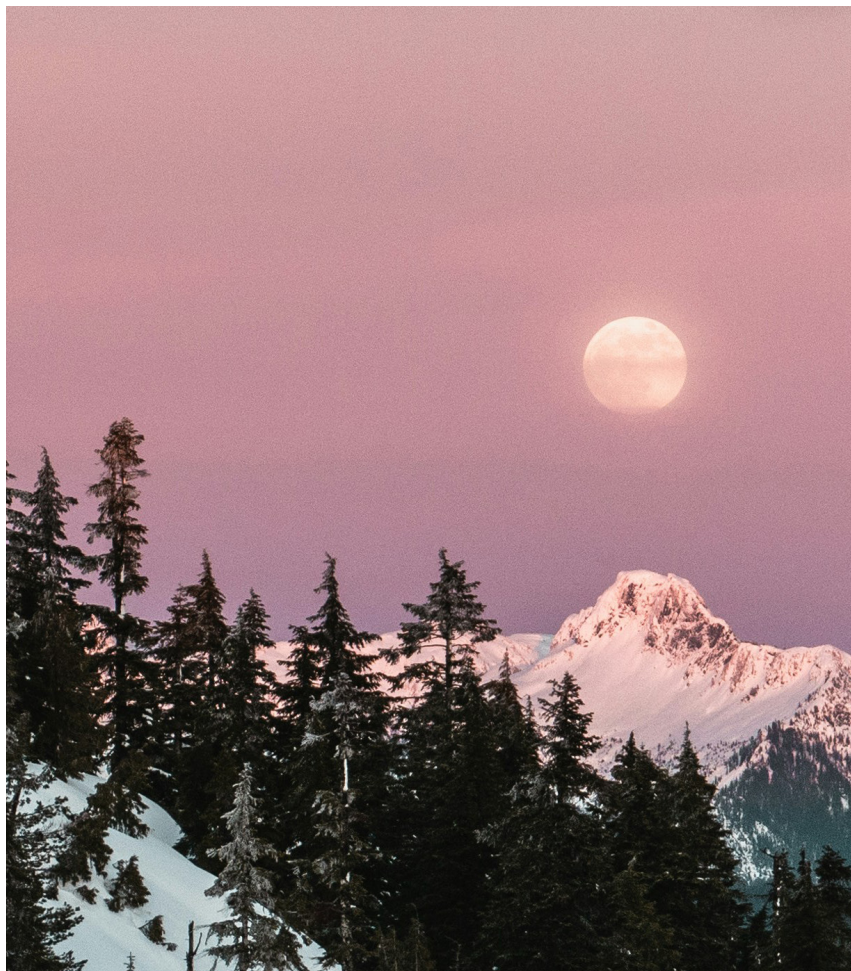
Nous mettons en place vos plans de base, 1E, libre-passage ou 3A.

## 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)