

PANORAMA

360°



MAI 2026

n°65

MFM
MIRANTE FUND MANAGEMENT

À LA UNE - MAI 2026



RETOUR À L'EPFL

L'histoire d'un éternel étudiant

Après un Master en mathématiques à l'EPFL, je suis content de poursuivre mon parcours académique en débutant un **doctorat en finance quantitative** au sein de la même institution, sous la direction du professeur **Damir Filipović**, en lien avec mon activité chez MFM.

Mes recherches portent sur **des modèles de machine learning** pilotés par les données, appliqués à la construction de portefeuilles sur différentes classes d'actifs.

Au plaisir de discuter sur ces sujets avec les personnes intéressées.

Christophe Beney
Quantitative Researcher



COMMUNIQUER

Au-delà des chiffres

La société **Performance Watcher**, spécialisée dans le comparatif indépendant des performances de portefeuilles, a invité **Laetitia Oguey** à partager son regard sur la communication financière au-delà des chiffres lors d'une conférence réservée à ses membres et aux professionnels du marché.

Cet échange a permis de mettre en lumière les **éléments clés** ayant contribué à faire évoluer la communication de MFM.

Au cœur de cette réflexion : l'authenticité, la qualité et la régularité des contenus créés, ainsi que la mise en avant de l'expertise des collaborateurs, véritable marque de fabrique de MFM.

IMMOBILIER FAMILIAL

La qualification fiscale d'une transaction fait toute la différence

Une vente à prix préférentiel entre proches sera souvent analysée comme une **donation mixte**, avec des conséquences déterminantes en matière d'impôt sur le gain immobilier et de transmission patrimoniale.

Le Tribunal fédéral vient de rappeler qu'en application de l'art. 12 al. 3 let. a LHID, une donation – y compris mixte – entraîne un **report intégral de l'imposition**. Les cantons ne disposent d'aucune marge pour limiter ce report à la seule part gratuite. Toute pratique de report partiel viole le droit fédéral harmonisé.

Dans les transferts intrafamiliaux, la structuration de la transaction précède toujours l'économie fiscale.

Arrêt du Tribunal fédéral du 22 décembre 2025, 9C_271/2025



INTERNATIONAL
BONNARD LAW FIRM
SON

Anna Vladau
Avocate- fiscaliste, Associée
Bonnard Lawson, Lausanne

Report intégral de l'impôt sur le gain immobilier en cas de donation mixte.



RÉSILIENCE : QUAND LES FONDAMENTAUX DÉFIENT LA GÉOPOLITIQUE

Entre espoir de paix et envolée de l'intelligence artificielle, les marchés reprennent de la hauteur. Analyse d'un mois où la solidité des entreprises a servi d'armure contre la volatilité.

Après la faiblesse observée en mars, les marchés financiers ont connu un rebond spectaculaire en avril. Le mouvement haussier s'est révélé d'une ampleur remarquable, portant la quasi-totalité des classes d'actifs. L'apaisement des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, avec la perspective d'un cessez-le-feu, a joué un rôle déterminant. À cela s'est ajouté un début de saison de résultats particulièrement

Rédigé par Frank Crittin,
CIO de MFM



solide, notamment dans les secteurs liés à l'intelligence artificielle, qui a ravivé l'appétit pour les valeurs de croissance.

Concernant **les actions**, la saison des résultats a été l'un des principaux contributeurs à l'enthousiasme des investisseurs. L'indice des actions mondiales a d'ailleurs terminé le mois plus haut qu'au début de la guerre en Iran. Jusqu'ici, les publications des entreprises ont largement dépassé les attentes, confirmant la capacité des sociétés à protéger leurs marges et à adapter leurs modèles dans un environnement complexe. Une large majorité des entreprises ayant publié leurs résultats ont surpris positivement. Certes, certaines révisions à la baisse sont apparues dans les secteurs les plus sensibles à l'énergie et à la consommation, notamment parmi les valeurs industrielles et discrétionnaires. Mais, le secteur technologique, en particulier, continue de bénéficier d'un puissant soutien. Les résultats liés à l'intelligence artificielle ont confirmé que cette thématique n'est pas seulement une histoire de valorisation ou d'enthousiasme boursier : elle repose aussi sur des investissements réels, une demande soutenue et la capacité de certaines entreprises à transformer cette dynamique en croissance bénéficiaire.

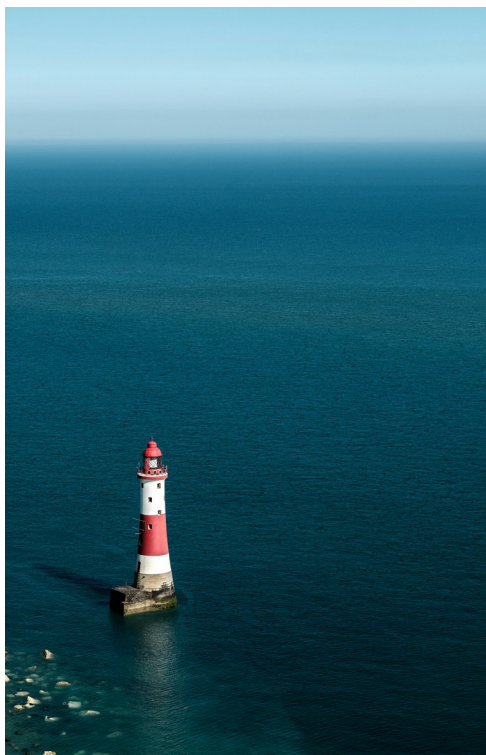
Du côté **obligataire**, le mois a également été riche d'enseignements. L'euphorie sur les actifs risqués a profité aux segments les plus exposés à la reprise de l'appétit pour le risque.



Les obligations convertibles ont continué de se distinguer, confirmant leur bonne tenue depuis le début de l'année.

Elles bénéficient à la fois de leur prime de participation aux actions avec leur exposition privilégiée aux secteurs de croissance et une durée faible (i.e. peu de sensibilité aux taux d'intérêt).

Le **crédit d'entreprise** a lui aussi bénéficié de cet environnement optimiste. Les primes de risque se sont fortement resserrées, signe que les investisseurs demandent à nouveau une rémunération très faible pour porter le risque de défaut des sociétés. Cet indicateur était à des niveaux bas historiques au début de l'année, et il est désormais revenu proche de ces seuils.



À l'inverse, les obligations les plus exposées aux maturités longues ont continué de souffrir, reflétant la persistance des inquiétudes autour de l'inflation générée par la crise au Moyen-Orient. Selon les manuels classiques d'investissement macroéconomique, il ne faut pas réagir précipitamment à un choc d'offre. Les chocs énergétiques ont en effet tendance à apparaître et disparaître assez rapidement. La politique monétaire, quant à elle, agit avec des décalages temporels longs. Ainsi, le temps que les effets d'un durcissement monétaire se fassent sentir dans l'économie réelle, le choc sur les prix du pétrole sera probablement déjà un lointain souvenir. La seule justification valable pour qu'une banque centrale durcisse sa politique face à un tel choc serait l'apparition d'effets de second tour, c'est-à-dire une contagion généralisée aux autres prix. Il est aujourd'hui prématuré d'affirmer que de tels effets sont enclenchés, c'est pourquoi la plupart des banques centrales ont choisi l'attentisme, maintenant leurs taux directeurs intacts lors de leurs dernières réunions.

Dans l'environnement actuel, rester investi demeure essentiel, la vigueur des marchés en avril le démontre, mais cela doit se faire avec discernement. Le scénario le plus favorable serait celui d'un apaisement durable des tensions, d'une inflation contenue et d'une poursuite de la croissance des bénéfiques. Le scénario le plus défavorable serait celui d'un choc énergétique prolongé, pesant à la fois sur l'inflation, les marges et la croissance. Entre ces deux extrêmes, de nombreuses trajectoires sont possibles. C'est pourquoi nous privilégions une exposition équilibrée aux grandes primes de rendement, plutôt qu'un pari excessif sur une seule issue.

La création de valeur se construit par la combinaison rigoureuse de multiples sources de rendement diversifiées et par patience.

LE NOUVEAU SOUFFLE DE LA CROISSANCE MONDIALE

L'intelligence artificielle s'impose comme l'un des principaux moteurs de croissance des marchés financiers. Les récents mouvements de marché l'illustrent bien.

Les grands groupes technologiques, à l'image de Microsoft, Alphabet, Amazon ou Meta, engagent des dépenses considérables pour construire les infrastructures nécessaires au développement de l'IA. Cette dynamique est remarquable, car elle intervient dans un environnement mondial moins porteur qu'auparavant. La mondialisation ne joue plus le même rôle de soutien structurel à la croissance. Les chaînes d'approvisionnement se fragmentent, les politiques industrielles se régionalisent et les contraintes budgétaires augmentent. Dans ce contexte, l'IA agit comme un **relais de productivité** susceptible de compenser en partie la faiblesse de certains moteurs traditionnels comme la consommation ou le commerce mondial.

L'enthousiasme des marchés anticipe que l'IA permettra aux entreprises d'améliorer leurs marges, leur efficacité opérationnelle, leur recherche, leur logistique et leur relation client. L'enjeu n'est plus seulement d'identifier les entreprises qui remporteront la course aux modèles, mais celles qui sauront transformer l'IA en gains de productivité et de croissance.

Cependant, cette période de déploiement massif de capitaux s'accompagne également de points de friction. Si les investissements pharaoniques consentis sont bien réels, ils ne garantissent pas

automatiquement une création de valeur. Dans certains cas, les principaux bénéficiaires seront les fournisseurs d'équipements et d'infrastructures ; dans d'autres, les utilisateurs finaux les plus habiles à intégrer ces nouveaux outils à leurs offres. Parallèlement, des pans entiers de l'économie numérique traditionnelle vacillent. C'est notamment le cas de nombreux éditeurs de logiciels, dont les modèles d'affaires et les marges sont érodés par l'émergence d'agents intelligents capables d'effectuer les tâches qui constituaient jusqu'ici le cœur de leur proposition de valeur.

L'enjeu n'est plus seulement d'identifier les entreprises qui remporteront la course aux modèles, mais celles qui sauront transformer l'IA en gains de productivité et de croissance.

Un autre point d'attention concerne le **financement de cette expansion**. Les grands acteurs technologiques disposent encore de flux de trésorerie considérables, mais ils recourent aussi davantage à la dette pour accélérer leurs investissements. Cette évolution ne signifie pas nécessairement une fragilité immédiate, car ces entreprises restent extrêmement rentables. Elle modifie néanmoins leur profil de risque. Si la demande finale déçoit ou si certains équipements deviennent rapidement obsolètes, les marchés pourraient réévaluer leur profil de crédit. La circularité de certains financements mérite également d'être surveillée. Les fournisseurs d'infrastructures, les plateformes cloud, les fabricants de puces et les développeurs d'IA sont de plus

en plus liés par des accords commerciaux et financiers complexes et croisés. Ces mécanismes peuvent soutenir l'écosystème dans sa phase d'expansion, mais ils pourraient aussi amplifier les déceptions si la monétisation tarde à se matérialiser.

Pour l'investisseur, il est clair que l'IA reste un thème majeur qui requiert discernement et diversification. L'exposition à l'intelligence artificielle ne se limite pas aux grandes plateformes technologiques. Les indices mondiaux intègrent déjà une exposition importante à ces sociétés.



Une approche plus équilibrée consiste à considérer l'IA non pas uniquement comme une bataille des géants numériques, mais comme une chaîne de valeur beaucoup plus large. Celle-ci touche les semi-conducteurs, les réseaux, les centres de données, l'énergie, l'automatisation industrielle, la santé, les services financiers, mais aussi les entreprises capables d'utiliser ces nouveaux

outils pour améliorer leur productivité, renforcer leur avantage concurrentiel ou transformer leur relation client.

L'exposition à l'intelligence artificielle ne se limite pas aux grandes plateformes technologiques.

L'histoire des grandes ruptures technologiques enseigne que les marchés évaluent rarement avec justesse les trajectoires individuelles : ils ont tendance à surestimer les menaces pesant sur certains acteurs établis, tout en négligeant le potentiel de croissance offert à d'autres. Cette asymétrie de perception renforce l'impératif de diversification.

L'enjeu stratégique ne consiste plus à parier sur une entité isolée, mais à orchestrer une exposition équilibrée à l'ensemble de la chaîne de valeur. Plutôt que de se limiter à une approche spéculative, il convient de considérer l'IA comme une mutation économique globale. Construire un portefeuille diversifié en termes de types d'instruments financiers, de secteurs d'activités et de facteurs d'investissement devrait permettre de capturer les bénéfices de cette innovation tout en se protégeant contre les erreurs d'anticipation inhérentes aux phases de transition majeure. Cette discipline est le cadre le plus robuste pour accompagner la transformation durable des modèles économiques.

« La stupidité humaine l'emporte toujours sur l'intelligence artificielle. »

Terry Pratchett
auteur anglais (1948–2015)

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



- Les chocs inflationnistes pourraient peser sur la demande, freiner la croissance et contraindre les banques centrales à maintenir une posture restrictive.
- Europe : le choc pétrolier risque de rapprocher la zone euro d'une combinaison défavorable entre inflation élevée et faible croissance.
- La Chine montre des signes de stabilisation, mais la confiance et l'immobilier restent fragiles.

BÉNÉFICES DES SOCIÉTÉS



- Les prévisions de bénéfices des entreprises américaines sur les 12 prochains mois s'établissent à +24 %.
- La dynamique des résultats reste soutenue par les investissements liés à l'IA et la résilience des méga-capitalisations américaines.
- Les perspectives de croissance des éditeurs de logiciels sont remises en question par l'émergence d'agents d'IA autonomes.

INFLATION



- Les banques centrales pourraient faire abstraction du choc d'offre pétrolier, sauf en cas d'apparition d'effets de second tour.
- L'alimentation, le commerce et les répercussions sur les marchés émergents restent des canaux clés de contagion inflationniste.

TAUX D'INTÉRÊT



- La remontée des anticipations d'inflation pousse les taux longs à la hausse, remettant en cause le rôle traditionnel des obligations comme actifs refuges.
- Les banques centrales font face à un dilemme croissant entre soutien à la croissance et maîtrise de l'inflation.

PERFORMANCES MENSUELLES - AVRIL 2026

du 1^{er} au 30 avril 2026

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

ACTION (RÉGIONS - MONNAIES LOCALES)

Asie (ex-Japon)	15.15
Pays émergents	13.26
Etats-Unis	10.48
Monde (tous les pays)	8.88
Japon	7.52
Europe	5.19
Suisse	3.71
Chine	3.39
Royaume-Unis	2.17

ACTION (SECTEURS - MONNAIES LOCALES)

Technologie	17.31
Service de Communication	16.19
Consommation discrétionnaire	9.26
Industrie	8.12
Immobilier	7.97
Finance	6.47
Service aux collectivités	2.49
Matériaux	2.26
Consommation non cyclique	2.12
Santé	-0.94
Energie	-3.06

AUTRES (USD)

Matières premières	3.89
--------------------	------

OBLIGATIONS (USD HEDGÉ)

Obligations convertibles	5.87
Obligations à haut rendement	2.24
Obligations de pays émergents	1.93
Obligations globales liées à l'inflation	1.07
Obligations de sociétés	0.63
Obligations globales (5-7 ans)	0.40
Obligations globales (1-3 ans)	0.36
Obligations globales	0.30
Obligations gouvernementales	0.15
Obligations globales (longue duration)	0.10
Obligations suisses (CHF)	-0.25
Obligations gouvernementales (longue duration)	-0.68

L'ÉQUIPE MFM

March Churin Responsable Prévoyance

J'accompagne les PME, les grandes entreprises, ainsi que les particuliers dans l'optimisation de leurs plans de prévoyance : 2e et 3e piliers.

J'apporte une approche « out of the box » afin de proposer des solutions sur mesure et à forte valeur ajoutée.



« Travailler au sein d'une équipe soudée, composée de profils variés, est une grande source de motivation. »



Giordano Colombi Portfolio Manager

Je suis un ingénieur en mathématiques avec une expertise dans la prise de décision basée sur les données et dans la modélisation de systèmes «Machine Learning».

Mes responsabilités comprennent l'optimisation et la construction de portefeuille, ainsi que la recherche quantitative.

« Je gère des portefeuilles en combinant approches quantitatives et fondamentales afin de construire des stratégies robustes et d'optimiser la gestion des risques. »

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

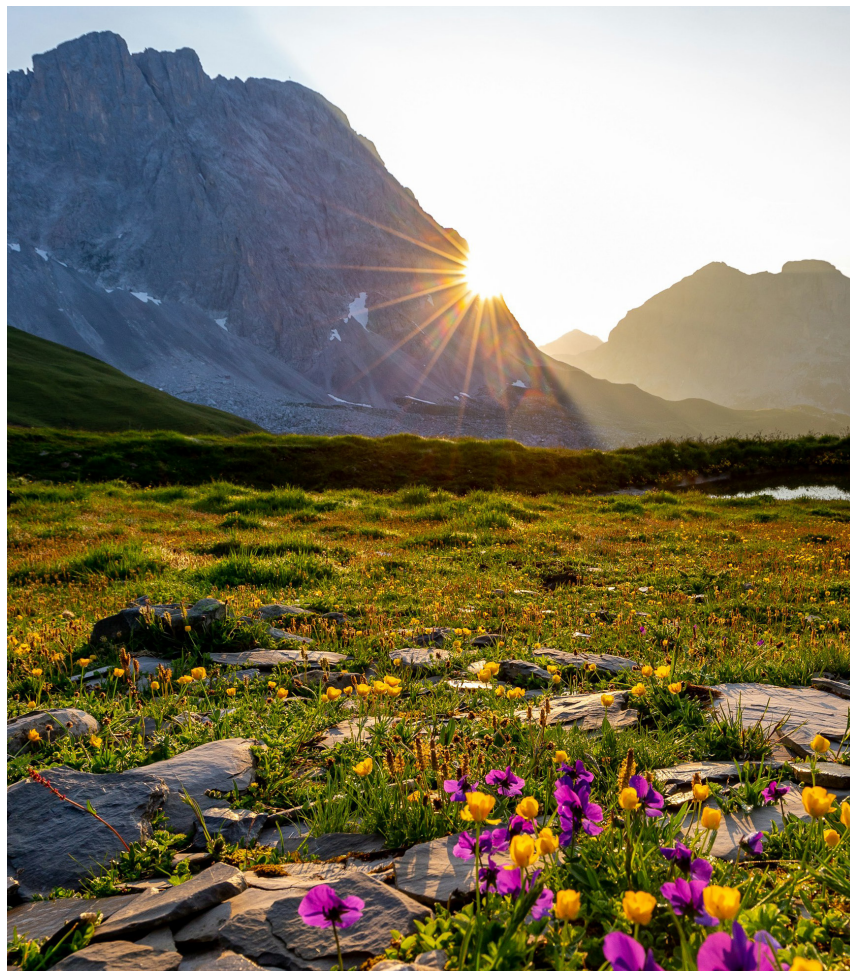
Nous mettons en place vos plans de base, 1E, libre-passage ou 3A.

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
www.mirante.ch