

# PANORAMA

# 360°



JUN 2026

n°66

**MFM**  
MIRANTE FUND MANAGEMENT

# À LA UNE - JUIN 2026



## WINE EVENT

### Le soleil du Tessin à l'honneur

Pour la 10<sup>ème</sup> édition de notre Wine Event, les vins tessinois ont été mis à l'honneur, avec une sélection issue des régions de Contone, Monteggio, Morcote, Rovio, Sementina et Arzo.

Cette soirée zurichoise est toujours un moment privilégié avec nos invités pour découvrir des vins d'exception aux côtés de spécialistes du vin.

## UN TRILLION, ÇA REPRÉSENTE QUOI CONCRÈTEMENT ?

Un million de secondes en arrière, c'était il y a environ 12 jours.

Un milliard de secondes, c'était il y a environ 31 ans.

Un trillion de secondes, c'était il y a près de 31 700 ans, à une époque où l'humanité n'avait pas encore inventé l'agriculture et vivait durant la dernière période glaciaire.

Voilà l'écart vertigineux qui sépare un million, un milliard et un trillion.



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

### JULIUS BAER

Banque dépositaire de premier choix pour nos clients

Depuis 2025, MFM collabore avec **Julius Baer** afin de bénéficier de l'expertise reconnue d'une banque privée suisse de premier plan, ainsi que de son solide réseau à l'international. Le groupe met l'accent sur des services et une expertise haut de gamme destinés à des clients privés et des gérants de fortune externes et leurs clients.

Notre relation d'affaire avec l'équipe dédiée aux gérants de fortunes externes basée à Lausanne s'est construite sur plusieurs années. Nous apprécions particulièrement le professionnalisme avec lequel ils gèrent nos dossiers, défendent nos intérêts et ceux de nos clients, ceci avec une proximité géographique simplifiant nos interactions.

Dans la pratique, Julius Baer se distingue par :

- un service de banque privée performant,
- des prestations complètes de prêts hypothécaires et de crédits lombards attractives,
- une offre de solutions de prévoyance flexible et bien établie en collaboration avec des fondations reconnues,
- un engagement marqué pour une excellente qualité de service.

#### Le premier groupe suisse de wealth management, un peu d'histoire

Le fondateur Julius Bär a installé son entreprise sur la Bahnhofstrasse de Zürich dans les années 1890. Il s'agissait à l'origine d'un modeste bureau de change qui s'est rapidement transformé en une société de wealth management, de trading de titres et de devises. L'héritage de Julius Bär s'articule autour de quatre éléments : **l'esprit d'entreprise**, **une attitude responsable**, **l'intégrité** et un souci de **durabilité**. Des qualités qui façonnent encore aujourd'hui l'entreprise.



*Alexandre Berger - Market Head Intermediaries  
Western Switzerland & Americas*

*David Rime - Relationship Manager Lausanne*

*Sophie Grandchamp - Assistant Relationship  
Manager Lausanne*

*Stan Nan Nguema - Group Head Lausanne*

#### FAITS ET CHIFFRES

# Julius Bär

Siège  
Nombre de sites  
Nombre employés  
Actifs sous gestion

Zurich  
60  
7'390  
CHF 521 milliards (AUM)

# MARCHÉS FINANCIERS : LE MOTEUR ET LE FREIN

L'IA continue de porter les marchés, mais la hausse des taux, les prix du pétrole et l'inflation rappellent que l'euphorie reste fragile.

## Événements macroéconomiques et géopolitiques

Ces dernières semaines ont fait émerger des forces contradictoires sur les marchés financiers. Entre l'euphorie entourant l'IA et les réalités macroéconomiques et géopolitiques, l'équilibre des portefeuilles a été mis à rude épreuve.

Au Moyen-Orient, après des mois de vives tensions et la fermeture du détroit d'Ormuz, les marchés reprennent espoir. Un accord entre les États-Unis et l'Iran serait en passe d'être conclu. Cette perspective a contribué à détendre les prix du pétrole et à soutenir les actifs risqués, même si la situation reste fragile et dépendante d'une confirmation politique concrète.

Aux États-Unis, le tableau s'est complexifié. Le rapport de mai sur les créations de postes (payrolls) a été nettement supérieur aux attentes, avec 172'000 emplois créés. En temps normal, une telle statistique est interprétée comme une bonne nouvelle. Dans le contexte actuel, elle a toutefois déclenché une réaction de type « good news is bad news » : une économie trop robuste réduit la probabilité de baisses de taux en ravivant les craintes d'un resserrement monétaire. Les marchés ont donc réagi par une hausse des rendements obligataires et par une compression des valorisations des actifs les plus sensibles aux taux.

Rédigé par Frank Crittin,  
CIO de MFM



## Actions : l'IA reste porteuse, mais la volatilité revient

Au début du mois de juin, les marchés actions ont connu une période plus heurtée après les records atteints. La prise de bénéfices a été particulièrement marquée dans le secteur des semi-conducteurs, au cœur de la thématique IA. Le 5 juin, le Nasdaq Composite a reculé de 4,2%. Cette correction ne remet pas en cause la solidité du thème, mais elle rappelle que même les tendances structurelles les plus puissantes ne progressent pas en ligne droite.

Malgré ces turbulences, les marchés actions conservent deux soutiens importants : une croissance économique américaine résiliente et des bénéfices d'entreprises robustes. En effet, lors de la dernière saison des résultats, les bénéfices publiés aux États-Unis ont largement dépassé les attentes, avec une croissance bénéficiaire à deux chiffres. Cette saison de résultats apparaît ainsi comme l'une des plus solides observées ces dernières années, hors périodes de reprise post-récession. En Europe également, les entreprises ont affiché une croissance bénéficiaire globalement robuste, malgré un contexte économique plus délicat.

La clé pour les prochains mois sera de distinguer les sociétés capables de convertir l'enthousiasme technologique en flux de trésorerie durables de celles dont les valorisations reposent principalement sur l'euphorie de marché.



## Obligations : le retour du risque de taux

Les marchés obligataires ont connu un environnement plus difficile. Les rendements des emprunts d'État des pays développés ont progressé pour atteindre leurs plus hauts niveaux depuis près de vingt ans, reflétant des anticipations d'inflation plus élevées et un ajustement des attentes de politique monétaire.

Au Etats-Unis, le nouveau président de la Réserve fédérale, Kevin Warsh, s'est pourtant montré rassurant en n'excluant pas un assouplissement monétaire marqué si l'économie venait à se détériorer. Malgré cela, la publication du rapport sur l'emploi aux États-Unis a provoqué une forte progression du rendement à deux ans. Les investisseurs sont passés d'un scénario dominé par les baisses de taux à un scénario dans lequel le maintien prolongé de taux élevés, voire de nouvelles hausses, ne peut plus être exclu. En Europe, la Banque centrale européenne a relevé son taux de dépôt de 25 points de base pour le porter à 2,25 %. Ce premier relèvement en près de trois ans vise à empêcher que le choc énergétique ne se propage à l'inflation sous-jacente.

En matière de performance, les maturités longues ont été les plus affectées par cette

remontée des taux alors que les obligations convertibles ont continué de générer des performances spectaculaires portés par une faible sensibilité aux taux d'intérêt et une exposition aux entreprises de croissance fortement représentées dans cet univers d'investissement.

## Positionnement des stratégies d'investissement : équilibre, qualité et discipline

Les perspectives bénéficiaires des sociétés restent remarquablement solides. Pour les actions mondiales, le consensus anticipe une croissance des bénéfiques significative sur les douze prochains mois. L'IA soutient non seulement les valorisations technologiques, mais irrigue désormais l'ensemble de l'économie, des dépenses des entreprises aux gains de productivité. L'inflation demeure la principale inconnue. Si des économistes tels que ceux de Capital Economics estiment que les effets de second tour semblent moins prononcés qu'en 2022-2023, grâce à des marchés du travail plus solides et un soutien budgétaire moindre, le risque haussier persiste tant qu'une résolution du conflit au Proche-Orient reste hors de portée.

Dans ce contexte, nos stratégies maintiennent un positionnement équilibré et diversifié. En actions, nous continuons de privilégier les entreprises de qualité, capables de générer une croissance bénéficiaire durable, tout en restant attentifs aux risques de concentration, notamment la surpondération implicite des méga-capitalisations technologiques américaines.

En obligations, notre indicateur interne de prime de risque actions (MFM Equity Risk Premium) demeure à des niveaux historiquement bas, plaidant pour une allocation aux actifs obligataires de qualité. Dans l'hypothèse d'un ralentissement économique provoqué par un maintien durable des prix du pétrole à des niveaux élevés, ces obligations de qualité devraient jouer leur rôle défensif en bénéficiant de potentielles baisses de taux.

# IPO GÉANTES: LES NOUVEAUX DÉFIS DE L'INVESTISSEUR

Les méga-IPO ne sont pas seulement un événement de marché : elles redessinent la frontière entre capital privé et public, gestion passive et décision d'allocation.

L'introduction en bourse de SpaceX a établi un nouveau record en levant 75 milliards de dollars et valorisant l'entreprise à près de 2 100 milliards à la clôture du premier jour, faisant d'Elon Musk le premier trillionnaire de l'histoire. Dans son sillage, Anthropic et OpenAI se positionnent également en vue d'une introduction en Bourse, annonçant une vague potentiellement historique de grandes IPO liées à l'intelligence artificielle.

## Pourquoi maintenant ?

D'abord parce que les conditions de marché sont favorables : les marchés actions restent bien orientés malgré un environnement macroéconomique délicat, les spreads de crédit sont serrés et l'appétit pour les actifs liés à l'IA demeure considérable. Ensuite parce que ces entreprises ont longtemps pu se financer dans les marchés privés, via le private equity ou la dette privée. Mais leurs besoins en capital augmentent désormais à une vitesse exponentielle. Le développement de nouveaux modèles d'IA nécessite des montants qui dépassent les capacités des marchés privés. Les marchés publics offrent un accès à des capitaux plus profond, à des conditions de financement et à des valorisations nettement plus favorables.

## Concentration : un risque structurel qui s'amplifie.

L'impact potentiel sur les indices actions est majeur. À elles seules, SpaceX, OpenAI

et Anthropic pourraient ajouter plusieurs milliers de milliards aux marchés cotés américains. Les grandes valeurs liées à l'IA représentent déjà une part très importante de ces indices, les dix plus grandes valeurs liées à l'IA représentent environ 40 % du S&P500. Cette part pourrait se rapprocher de 50 % avec l'intégration progressive des nouveaux entrants.

## Un passif qui n'est pas si passif

L'intégration de ces géants dans les indices boursiers mondiaux soulève une question fondamentale sur la nature de l'investissement passif. Les indices ne sont pas des objets naturels. Ils résultent de règles, de comités, de méthodologies et parfois de choix arbitraires. Le cas SpaceX l'illustre parfaitement. Certains fournisseurs d'indices ont adapté leurs règles pour permettre une inclusion plus rapide, tandis que S&P Dow Jones a décidé de ne pas les modifier, maintenant ainsi une période minimale d'éligibilité. Cette divergence montre que deux investisseurs « passifs » peuvent, en réalité, être exposés à des décisions d'allocation différentes. Ils n'achèteront pas nécessairement les mêmes titres, ni au même moment, ni avec la même pondération. Le passif reste un outil extrêmement efficace d'exposition à la prime de risque des actions à bas coût, mais il ne doit pas être confondu avec une absence totale de décision d'investissement et d'allocation.

Quand les indices changent leurs règles, le passif cesse d'être invisible : il devient une décision d'allocation.

### Quels sont les risques ?

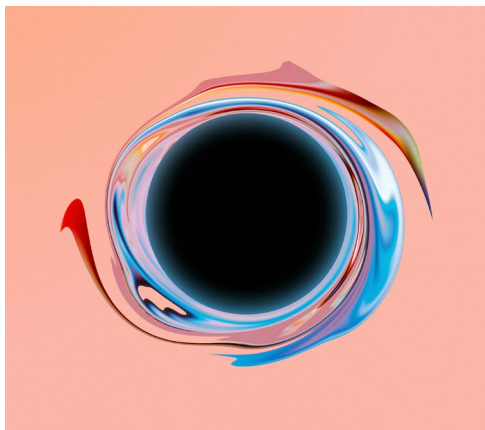
Le premier est celui de la valorisation. Lorsque des entreprises arrivent en bourse à des multiples supérieurs à ceux des plus grands groupes technologiques cotés, une partie importante de la création de valeur future a déjà été captée par les investisseurs privés. Dans le meilleur des cas, les actionnaires publics participent encore à une trajectoire de croissance exceptionnelle. Dans le moins favorable, ils achètent très cher une promesse de rendement dont la matérialisation pourrait prendre plusieurs années. Dans ce cas, les investisseurs publics financent à prix fort une valeur déjà largement cristallisée au profit des investisseurs privés sortants.

Le deuxième risque est celui de la mécanique indicielle. Dès qu'une action intègre un indice, les fonds indiciels sont contraints de l'acheter indépendamment de sa valorisation. Si cette annonce provoque historiquement une hausse du cours jusqu'à l'intégration effective, cette demande automatique comporte un piège : elle crée des points d'entrée artificiellement élevés et défavorables pour les investisseurs, surtout en période d'euphorie boursière.

Le troisième risque est cyclique. Les grandes vagues d'introductions en bourse surviennent souvent lorsque les conditions de marché sont excellentes, c'est-à-dire lorsque les vendeurs peuvent obtenir des valorisations élevées. Historiquement, les vagues d'IPO massives (1999, 2007, 2021) ont souvent précédé des corrections significatives. Il ne faut pas en conclure que toute vague d'IPO annonce la fin d'un marché haussier, mais il serait imprudent d'ignorer ce signal.

Enfin, ces opérations s'inscrivent dans un changement de paradigme plus large. Pendant des années, les grandes entreprises technologiques ont soutenu les marchés via des rachats d'actions massifs. Aujourd'hui, les besoins liés à l'IA poussent certaines

d'entre elles à ralentir ces rachats, à réinvestir davantage et parfois à émettre de la dette ou de nouvelles actions. Le marché pourrait donc passer d'un environnement dominé par la réduction de l'offre d'actions à un environnement marqué par une hausse de l'émission de capital.



### Ce que cela signifie pour nos stratégies d'investissement ?

L'ampleur de ces introductions est sans précédent, mais les marchés américains ont la profondeur nécessaire pour les absorber. À court terme, l'enthousiasme des investisseurs devrait soutenir les cours. À moyen terme, cependant, la question n'est pas de savoir si ces entreprises sont « brillantes », elles le sont, mais à quel prix ce brillant est déjà intégré dans les cours. Face à des indices devenus hyper-concentrés autour des mêmes thèmes (IA et infrastructures), la gestion passive n'a plus rien de neutre : c'est un choix d'allocation fort, parfois arbitraire. La décision n'est pas d'éviter ces géants, mais qu'il faut refuser de les acheter à n'importe quel prix et à n'importe quel poids. Dans ce contexte, la diversification conserve tout son intérêt. Elle n'est pas un bouclier contre chaque correction, mais elle demeure le seul moyen de ne pas dépendre excessivement d'un seul récit de marché ou d'une poignée de méga-capitalisations.

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

## CROISSANCE



- La mondialisation n'est plus un moteur : fragmentation et relocalisations creusent les écarts de croissance.
- L'IA, l'emploi et les marchés soutiennent une croissance américaine résiliente.
- La zone euro est piégée dans une situation de stagflation, sans solution de sortie évidente.

## BÉNÉFICES DES SOCIÉTÉS



- Le supercycle d'investissement dans l'IA ne ralentit pas : c'est le principal moteur de la croissance des bénéfices.
- Le secteur du logiciel fait face à une remise en question : l'IA accroît la productivité mais fragilise son modèle d'affaire.

## INFLATION



- L'inflation repart à la hausse à l'échelle mondiale, principalement sous l'effet du choc énergétique.
- L'inflation américaine surprend à la hausse et repousse probablement le pivot de la Fed.
- Un accord entre les US et l'Iran réduit le choc énergétique, mais les effets de second tour demeurent le principal risque.

## TAUX D'INTÉRÊT



- La BCE a repris son cycle de hausse des taux malgré une révision à la baisse de ses perspectives de croissance.
- Les prochaines réunions de la Fed constitueront un test majeur : pourra-t-elle préserver son indépendance face aux pressions politiques ?
- Les banques centrales sont confrontées à un dilemme croissant entre le soutien à la croissance économique et la maîtrise de l'inflation.

# PERFORMANCES ANNÉE EN COURS

du 1<sup>er</sup> janvier au 12 juin 2026

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

## ACTION (RÉGIONS - MONNAIES LOCALES)

Asie (ex-Japon)	27.85
Pays émergents	25.06
Japon	16.32
Monde (tous les pays)	9.06
Europe	8.92
Etats-Unis	8.74
Royaume-Unis	7.56
Suisse	5.47
Chine	-8.81

## ACTION (SECTEURS - MONNAIES LOCALES)

Energie	28.90
Technologie	19.39
Matériaux	13.82
Industrie	11.62
Immobilier	9.01
Consommation non cyclique	8.12
Service aux collectivités	7.75
Finance	2.82
Service de Communication	2.63
Santé	-1.23
Consommation discrétionnaire	-2.97

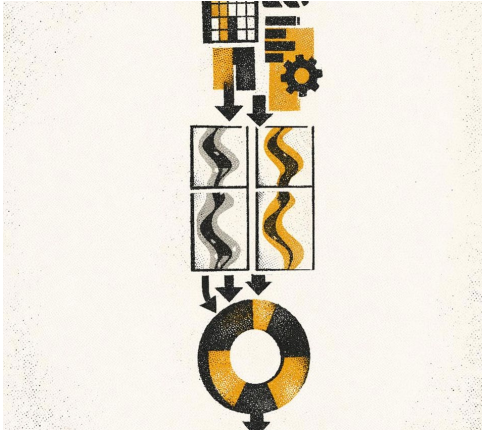
## AUTRES (USD)

Matières premières	17.04
--------------------	-------

## OBLIGATIONS (USD HEDGÉ)

Obligations convertibles	8.19
Obligations à haut rendement	2.48
Obligations globales liées à l'inflation	2.13
Obligations globales (1-3 ans)	1.13
Obligations de sociétés	0.92
Obligations globales (5-7 ans)	0.88
Obligations de pays émergents	0.84
Obligations globales	0.69
Obligations gouvernementales	0.30
Obligations suisses (CHF)	0.14
Obligations globales (longue duration)	-0.25
Obligations gouvernementales (longue duration)	-0.33

# LA FINANCE, PONT ENTRE MATHÉMATIQUES ET ÉCONOMIE



## Après votre Master en mathématique théorique à l'EPFL, pourquoi avoir choisi de travailler en finance ?

J'ai intégré MFM après mon service civil afin d'appréhender l'économie sous l'angle de la finance.

Mes études en mathématique ont éveillé une grande curiosité et m'ont amené à m'interroger sur le monde et son fonctionnement. C'est pourquoi, lorsqu'il a fallu réfléchir à la suite à donner à mes études très abstraites et théoriques, je me suis tourné vers l'économie.

À MFM, j'ai pu profiter du savoir accumulé par mes collègues au fil des années et découvrir le monde financier de l'intérieur. Ces connaissances, qui peuvent s'acquérir uniquement par la pratique, ont enrichi ma compréhension du monde complexe dans lequel nous vivons.

## Peux-tu décrire ton rôle et les projets sur lesquels tu travailles ?

Je travaille au sein de l'équipe d'investissement en tant que chercheur quantitatif. Ce rôle, mêlant théorie et

Marcel Bourg  
Chercheur Quantitatif



pratique, constitue une transition naturelle entre les mathématiques abstraites et l'économie.

Plus précisément, mon travail se situe à l'intersection du machine learning, de la topologie et de la théorie des probabilités. Mon objectif est de développer des outils novateurs destinés à soutenir l'équipe d'investissement dans ses prises de décision. Au cours de la dernière année, j'ai développé deux algorithmes qui sont aujourd'hui utilisés par l'équipe :

- un algorithme prédictif permettant de classer les actifs au sein d'un univers donné selon leur rendement espéré
- un algorithme rétrospectif permettant une classification des régimes de marché et une lecture du contexte financier actuel

## Quels sont tes projets futurs ?

Pour la suite de mon parcours, je m'oriente vers la recherche en macroéconomie.

Je pars à Paris à la rentrée universitaire prochaine pour faire une année de master 2 et poursuivre avec un doctorat.

*« Je m'intéresse aux enjeux éthiques liés à l'économie et à l'organisation de nos sociétés, en particulier les inégalités et la transition climatique. »*

Marcel Bourg

# 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 Rosneck 5  
CH-1006 Lausanne

Pfäffikon

Schindellegistrasse 18  
CH-8808 Pfäffikon

T. +41 58 590 10 00

info@mirante.ch  
www.mirante.ch