

> LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

> **Le rattrapage progressif des marchés d'actions en vigueur depuis la suspension des droits de douane réciproques aux Etats-Unis s'est poursuivi au cours de la semaine écoulée** avec, en toile de fond, une saison des publications de résultats trimestriels d'entreprises plutôt bien orientée, une désescalade espérée dans le conflit commercial opposant les États-Unis et la Chine, et la perspective de baisses de taux outre-Atlantique.

> Les valeurs technologiques et cycliques américaines ont été largement recherchées alors qu'Alphabet (+7%) a dépassé les attentes au T1 grâce aux solides performances de son moteur de recherche Google. **L'action Tesla s'est également distinguée (+18%) en dépit de résultats décevants, signe que les intervenants réintègrent plus largement des perspectives à moyen-terme.**

> En Europe, parmi les bonnes publications de la semaine, notons celles de L'Oréal (+9,5%) et SAP (+8%). La société de cosmétique est parvenue à faire croître son activité malgré les tensions commerciales et une demande atone en Chine tandis que **l'éditeur de logiciel allemand et 1^{ère} capitalisation européenne a maintenu une forte croissance dans ses activités cloud tout en faisant progresser sa rentabilité.**

> La volonté de Pékin **d'exempter de droits de douane certaines importations en provenance des Etats-Unis a fait naître des espoirs de détente dans la relation commerciale sino-américaine**, bien que la Chine ait rapidement démenti les affirmations américaines selon lesquelles des négociations officielles étaient en cours.

> En parallèle, les soutiens se multiplient parmi les membres de la Fed en faveur de baisses de taux en réaction aux éventuelles conséquences négatives des droits de douane sur l'activité, si bien que **les marchés à terme anticipent désormais de 3 à 4 baisses des fed funds d'ici la fin de l'année.**

> Au sein de nos portefeuilles, **nous décidons de prendre une partie de nos bénéfices sur les actions** en allégeant à part égales les zones Europe et US. Le rebond de ces dernières semaines a validé notre repositionnement sur la classe d'actifs opéré le 8 avril.

> Cette semaine sera marquée par **les publications de résultats de 4 des 7 magnifiques** (Microsoft, Meta, Amazon et Apple), celles de Schneider, Mercedes-Benz et Airbus, les premières estimations de croissance au T1 pour les Etats-Unis et l'Europe, ainsi que le rapport mensuel sur l'emploi américain vendredi.

|| LES PERFORMANCES

ACTIONS (points)	25/04/2025	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	7 536	3,4%	2,1%
EURO STOXX 50	5 154	4,4%	5,3%
S&P 500	5 525	4,6%	-6,7%
NASDAQ COMP.	17 383	6,7%	-10,0%
FOOTSIE 100	8 415	1,7%	3,0%
NIKKEI 225	35 840	3,2%	-10,2%
MSCI EM	590	2,7%	2,8%
MSCI WORLD	518	4,0%	-10,7%
Taux (%) & VARIATION (points de base)			
ESTER	2,17	-25	-74
EURIBOR 3M	2,17	-1	-54
OAT 10ANS	3,19	-4	0
BUND 10ANS	2,47	1	11
T-NOTE 10ANS	4,27	-7	-31
DEVICES & MATIERES PREMIERES (\$)			
EUR / USD	1,14	0,2%	10,2%
OR	3 309	-0,6%	25,5%
BRENT	67,0	-15%	-9,2%

> LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

3,5
milliards
d'euros

La collecte nette du Livret A et du LDDS au 1^{er} trimestre 2025

Elle ressort **au plus bas pour un 1^{er} trimestre depuis 2016**, après avoir reculé de 60% par rapport à la même période de l'an dernier. Ce moindre appétit s'explique sans doute par la baisse de leur rémunération de 3% à 2,4% depuis le 1^{er} février, une tendance appelée à se poursuivre en août compte tenu de la désinflation en cours et de la baisse des taux interbancaires. En parallèle, **l'assurance vie a enregistré une collecte nette au plus haut depuis 20 ans en février**, à 5,8 milliards d'euros, dans la continuité d'un exercice 2024 record (+22,8 milliards).

LE FOCUS DE LA SEMAINE : LES PUBLICATIONS DU T1 À L'ÉPREUVE DES DROITS DE DOUANE US

> Les attentes des analystes sur les résultats du 1^{er} trimestre 2025 tendent à diverger entre **les grandes entreprises américaines, parties pour enchaîner un 7^{ème} trimestre consécutif de croissance bénéficiaire**, et leurs homologues européennes, dont les bénéfices par actions font l'objet de prévisions revues à la baisse ces dernières semaines au point d'apparaître négatives (un mouvement de correction toutefois régulièrement observé en amont des publications).

> Aux Etats-Unis, le rôle de locomotive des 7 magnifiques pourrait commencer à s'estomper bien que **les résultats d'Alphabet, le 1^{er} d'entre eux à avoir communiqué, tendent à prouver le contraire**. Au-delà des chiffres, les entreprises sont largement questionnées sur les impacts attendus des droits de douane US sur leurs activités. **Le terme a été mentionné par plus de 90% des sociétés du S&P 500** ayant déjà publié leurs résultats selon FactSet.

Prévisions d'évolution des bénéfices par actions des sociétés des indices STOXX Europe 600 & S&P 500 au T1 2025 sur un an

STOXX Europe 600	-3,5%	S&P 500	+8,9%
Immobilier	24,0%	Santé	38,0%
Technologie	12,0%	Technologie	15,7%
Consommation non-cyclique	7,7%	Services de communication	8,1%
Industriels	5,1%	Services aux collectivités	7,6%
Financières	0,5%	Industriels	6,5%
Matériaux de base	-0,9%	Financières	6,3%
Santé	-2,4%	Consommation cyclique	1,1%
Consommation cyclique	-6,7%	Immobilier	-3,2%
Services aux collectivités	-8,1%	Matériaux de base	-3,8%
Énergie	-25,7%	Consommation non-cyclique	-6,9%
		Énergie	-17,3%

Source : LSEG I/B/E/S, VEGA IS, données au 24 avril 2025 (S&P500), au 22 avril 2025 (Stoxx Europe 600)

Prévisions d'évolution des bénéfices par actions des sociétés du S&P 500 (en %)



Source : FactSet, Les Echos, VEGA IS, données au 17 avril 2025

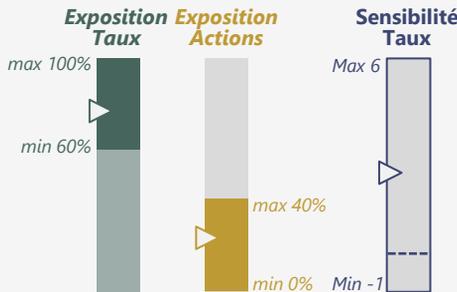
UNE GESTION À LA UNE : LA GESTION MIXTE EN LIGNE DIRECTE BY VEGA IS

VEGA EURO RENDEMENT ISR

Encours : 1,48 milliards € ; SRI (Part R) : 3/7 ; Classification SFDR : Art. 8
Durée de placement minimum recommandée : 3 ans



Cliquez sur l'image pour en savoir plus



> La gestion de chacun des deux fonds est assurée par **un binôme de gérants dédié** dont chaque membre est spécialisé sur une classe d'actifs.

> L'allocation stratégique, c'est-à-dire la pondération cible des actions et des obligations en portefeuille, reflète le positionnement de référence de VEGA IS, décidé dans le cadre d'un Comité d'allocation qui réunit l'ensemble des équipes de gestion de la société.

> La poche taux est composée **d'obligations libellées en euros majoritairement notées en catégorie non spéculative (IG)**. Les gérants privilégient les émetteurs privés (entreprises, sociétés financières) et peuvent investir dans des titres subordonnés de rang minimum lower tier 2. La sensibilité Taux fait l'objet d'un pilotage dynamique à l'aide de contrats Futures indexés à des emprunts d'Etats.

VEGA PATRIMOINE ISR

Encours : 411 millions € ; SRI (Part R) : 3/7 ; Classification SFDR : Art. 8
Durée de placement minimum recommandée : 3 ans



Cliquez sur l'image pour en savoir plus



> La poche actions contient **des grandes capitalisations européennes, sélectionnées selon une approche patrimoniale favorisant des sociétés rentables, en croissance et leaders de leur secteur**. En complément, les gérants peuvent piloter l'exposition au marché d'actions autour de la pondération cible à l'aide de contrats Futures indicels.

> Les décisions d'investissement intègrent également **des critères extra-financiers**.

[NOUS CONTACTER](#)[NOUS CONNAÎTRE](#)[VOUS ABONNER](#)

AVERTISSEMENTS

Le présent document est réservé à un usage strictement personnel de son destinataire et ne peut pas être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne doit pas être reproduit, distribué ou publié en totalité ou en partie, sans autorisation préalable et écrite de VEGA Investment Solutions. Ce document est produit à titre purement informatif et peut être modifié à tout moment sans préavis. Il ne saurait en aucun cas constituer une recommandation personnalisée d'investissement, une sollicitation ou une offre, en vue de la souscription à un produit ou à un instrument financier. Ce document a été réalisé sur la base de données financières et/ou conjoncturelles valables à un instant donné et émanant de sources extérieures à VEGA Investment Solutions qui ne saurait en garantir l'exhaustivité, la pertinence ou la parfaite exactitude. Il appartient donc au destinataire de les vérifier par lui-même ou à l'aide de ses conseils habituels. La responsabilité de VEGA Investment Solutions ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document ou de l'utilisation qui pourrait en être faite. Tout investissement peut être une source de risque financier et doit être apprécié attentivement au regard de la situation financière, juridique et fiscale ainsi qu'aux objectifs en matière de placement ou de financement de chaque investisseur. Ce dernier est invité s'il le juge nécessaire, à consulter ses propres conseils juridiques, fiscaux, financiers, comptables ou tous autres professionnels compétents. Avant tout investissement éventuel, il convient de lire attentivement l'ensemble des documents réglementaires tenus à disposition de l'investisseur. La responsabilité de VEGA Investment Solutions ne saurait être engagée en cas de pertes, notamment financières, résultant d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce document. Il est également rappelé que tout investissement sur les marchés financiers peut être soumis à des fluctuations de cours à la hausse comme à la baisse pouvant se traduire par une perte plus ou moins importante du capital investi sur des durées plus ou moins longues. Par ailleurs, les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Document non contractuel. Photos et visuels libres de droits - Getty Images / Galeanu Mihai.



VEGA Investment Solutions - Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP-04000045 en date du 30 juillet 2004. Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 2 869 638,25 €, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° 353 690 514, bénéficiaire de l'identifiant unique REP papiers n° FR417367_01UEPO délivré par l'ADEME, dont le siège social est sis 43, avenue Pierre Mendès France 75013 Paris (01 58 19 09 80 / service-clients@vega-is.com)