



VECTOR GESTION

REVUE TRIMESTRIELLE
JUILLET 2025

MARCHÉS FINANCIERS

Négociations commerciales :
entre avancées timides
et menaces tarifaires

ACTUALITÉ

La fin de l'ESG

Les investisseurs achètent la perfection, mais vendront-ils les désillusions ?



PERFORMANCE DES PRINCIPAUX MARCHÉS

30.06.2025

- Actions suisses (SMI) +2.76%
- Actions européennes (EURO STOXX50) +8.32%
- Actions techno. US (NASDAQ Comp.) +4.99%
- Or en onces +25.27%
- Emprunts de la Confédération Suisse -1.85%
- Actions américaines (S&P 500) +5.50%
- Immobilier suisse coté (SXI RE Funds) +2.24%

Source: UBS Quotes

LES MARCHÉS FONT PREUVE D'UNE ÉTONNANTE ROBUSTESSE AU REGARD DES RISQUES ÉCONOMIQUES ET GÉOPOLITIQUES QUI RESTENT TRÈS ÉLEVÉS.

Ce 1^{er} semestre 2025 se termine avec des performances positives sur l'ensemble des principaux marchés actions mondiaux porté, contrairement aux années précédentes, par l'Europe. Les multiples annonces de relance budgétaire couplées à une augmentation des budgets militaires sur le vieux continent ont relancé un optimisme nouveau. L'Allemagne, l'Espagne et l'Italie affichent des performances impressionnantes de respectivement +20.09% (DAX), +20.67% (Ibex 35) et +16.46% (MSCI Italy). Le marché suisse progresse de +2.76%, soutenu par la BNS qui a baissé ses taux à 0%. Enfin, les Etats-Unis progressent également avec un S&P500 à +5.50% en USD. Mais l'élément majeur de ces 6 premiers mois est la forte baisse du dollars (plus de 10%) qui ramène les performances de l'indice américain en CHF en territoire négatif.

Alors que la date limite du 9 juillet pour l'entrée en vigueur des nouveaux droits de douane approche à grands pas, les avancées concrètes se font encore attendre. À ce jour, seul le Royaume-Uni a réussi à conclure des accords partiels, avec un taux de 10% assorti de nombreuses exceptions. Les négociateurs japonais et suisses ont multiplié les allers-retours à Washington, signe que les pourparlers sont sérieux,

mais aucun accord n'a encore été formalisé. Cela reflète la complexité des négociations commerciales, même entre partenaires historiquement alliés. Les dirigeants hésitent : un accord perçu comme déséquilibré pourrait leur coûter cher politiquement.

Concernant l'Union européenne, le tarif appliqué reste à 10% avec dérogations, mais la Maison Blanche menace d'élever ce taux à 50% si aucun accord significatif n'est signé d'ici la date butoir. La Chine, quant à elle, a annoncé à la mi-juin un accord de principe prolongeant la trêve décidée un mois plus tôt à Genève. Cette suspension prévoit, pour 90 jours, une baisse mutuelle des tarifs douaniers : Washington réduit ses droits de 145% à 30%, Pékin passe de 125% à 10%. Les investisseurs s'attendent à ce que Trump cherche à obtenir une victoire symbolique à valoriser politiquement, sans aller jusqu'à un affrontement frontal : les pays « amis » devraient rester à 10% avec exemptions, la Chine à 30%. L'impact macroéconomique serait alors limité, les entreprises absorbant en partie les coûts par des gains de productivité.

La BCE, tout comme la BNS, a procédé à plusieurs baisses de taux en 2025. L'institution européenne anticipe qu'une hausse forte des droits de douane ferait baisser la croissance, modérant l'inflation plutôt que la stimuler. Ce raisonnement s'applique globalement aux économies développées, à l'exception des États-Unis.

En effet, le président de la Fed, Jerome Powell, s'inquiète d'un emballement inflationniste en cas de hausse des droits, ce qui explique le maintien actuel des taux. La Fed a un double mandat : stabilité des prix et plein emploi. Une hausse du chômage (actuellement à 4,2 %) vers les 4,7 % déclencherait probablement une baisse de taux dès septembre, comme le suggèrent les demandes d'allocations chômage en constante augmentation depuis avril.

Pour conclure, l'incertitude liée aux droits de douane freine les investissements d'entreprise (hors IA), ce qui pourrait peser sur la croissance future des bénéficiaires. Nous surveillons aussi le risque d'un rebond des taux longs américains si la loi budgétaire « Big and Beautiful Bill » de Trump était adoptée. Avec un taux à 10 ans autour de 4,5%, les marchés semblent avoir déjà intégré un scénario très favorable. Comme le disait Warren Buffett : « Be greedy when others are fearful ». Or, attention, la peur semble totalement absente aujourd'hui ■



La fin de l'ESG

COMME LA PLUPART DES INVESTISSEURS LE SAVENT, ESG SIGNIFIE ENVIRONNEMENT, SOCIAL ET GOUVERNANCE - UN CADRE D'ANALYSE PERMETTANT D'ÉVALUER LA MANIÈRE DONT LES ENTREPRISES GÈRENT LA DURABILITÉ, L'ÉTHIQUE ET LES RISQUES À LONG TERME.

L'objectif est de réduire les dommages environnementaux, de promouvoir des pratiques sociales équitables et inclusives, et de garantir une gouvernance responsable. En théorie, cela permet d'identifier les entreprises les mieux préparées à réussir sur le long terme, ce qui devrait se traduire également par de meilleurs rendements ajustés au risque.

Jusqu'ici, tout va bien. En Europe, l'ESG bénéficie d'un large soutien politique et institutionnel, malgré certaines critiques portant sur sa complexité et son coût. Aux États-Unis, en revanche, l'ESG est devenu un sujet fortement politisé. Tandis que les démocrates soutiennent généralement ces initiatives, de nombreux républicains, en particulier dans les États conservateurs, s'y opposent, qualifiant l'investissement ESG de « capitalisme woke » et adoptant des mesures pour en restreindre l'usage dans les fonds publics.

Dans ce contexte polarisé, un article au titre provocateur, « La fin de l'ESG », a été publié en 2023 par Alex Edmans, professeur de finance à la London Business School. Le titre semblait surprenant, surtout venant d'un partisan reconnu de l'investissement responsable, à un moment où l'ESG atteignait son apogée.

En 2023, l'ESG s'était imposé dans le courant dominant : les entreprises créaient des postes de « Chief Sustainability Officer », conditionnaient la rémunération des dirigeants à des objectifs ESG, et intégraient ces critères dans leurs décisions stratégiques. Fin 2021, plus de 4'300 investisseurs représentant 121'000 milliards de dollars avaient signé les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), contre seulement 63 signataires et 6'500 milliards en 2006. Les régulateurs mettaient en place des taxonomies pour définir les activités « durables », et les fonds étaient notés selon leur degré d'intégration ESG.



Les grandes écoles de commerce lançaient à la hâte des cours et centres ESG, tandis que les médias publiaient des newsletters dédiées. Même les consommateurs ajustaient leurs décisions d'achat en fonction de l'impact ESG des entreprises.

Dans ce contexte, l'article d'Edmans a fortement raisonné. Le professeur Alexander Bassen, expert ESG et membre de la « Commission on Environment, Social and Governance (CESG) » de l'EFFAS (European Federation of Financial Analysts Societies), l'a qualifié de l'un des textes les plus importants sur l'investissement ESG.

Mais que veut vraiment dire Edmans par « La fin de l'ESG » ? Son message principal est que l'ESG est à la fois « extrêmement important et rien d'exceptionnel ». Il est essentiel, car il influence la valeur actionnariale à long terme et l'impact social des entreprises. Il concerne donc tous les investisseurs et chercheurs, et non uniquement les spécialistes ESG.

Mais l'ESG ne doit pas être sacralisé. Comme d'autres actifs immatériels, qualité du management, culture d'entreprise, capacité d'innovation, il ne peut se résumer à quelques indicateurs chiffrés. Les entreprises ne devraient pas être contraintes de publier des informations non pertinentes, et les fonds ESG ne devraient pas être privilégiés par rapport à d'autres stratégies reposant sur d'autres moteurs de valeur. Les débats sur les performances ESG doivent être acceptés au même titre que ceux sur la stratégie, la gouvernance ou la gestion des talents.

Et surtout, l'ESG ne devrait pas être instrumentalisé politiquement. Comme le rappelle Edmans en citant Karl Popper : « Lorsqu'une théorie vous semble être la seule possible, considérez cela comme le signe que vous n'avez compris ni la théorie ni le problème qu'elle était censée résoudre. »

Des personnes raisonnables peuvent avoir des avis divergents sur ce qui crée de la valeur – et de cette diversité naît une compréhension plus riche des défis et opportunités auxquels font face les entreprises et la société.

Le titre, « La fin de l'ESG », ne cherche donc pas à annoncer la disparition de l'ESG, mais plutôt son évolution – passant d'un sous-domaine spécialisé à une pratique courante et généralisée.

Chez Vector Gestion, nous sommes convaincus de l'importance d'intégrer les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance dans notre pratique quotidienne et nos décisions d'investissement. Sur le long terme, les entreprises qui respectent ces principes ont davantage de chances de se développer sainement, d'éviter les scandales ou les amendes, et donc d'offrir de meilleurs résultats tout en limitant les risques. Lorsque plusieurs entreprises présentent des qualités économiques comparables, nous privilégions celles qui affichent une meilleure performance ESG. Aujourd'hui, nos mandats discrétionnaires comportent une part significative investie selon les normes internationales en matière d'ESG ■

Les gestionnaires de Vector Gestion se tiennent à votre disposition pour vous aider à protéger et à valoriser vos actifs.

MARCHÉS ACTIONS		DEVISE	NIVEAU ACTUEL	% EN 2025*
Monde	1'600 grandes sociétés	USD	4 026,44	+8,59
Suisse	20 valeurs vedettes	 CHF	11 921,46	+2,76
Suisse	Toutes les valeurs cotées	 CHF	16 534,67	+6,87
États-Unis	500 grandes sociétés	 USD	6 204,95	+5,50
États-Unis	30 valeurs industrielles	 USD	44 094,77	+3,64
États-Unis	2'500 valeurs techno.	 USD	20 273,46	+4,99
Allemagne	40 valeurs vedettes	 EUR	23 909,61	+20,09
France	40 valeurs vedettes	 EUR	7 665,91	+3,86
Europe	50 valeurs principales	 EUR	5 303,24	+8,32
Japon	225 grandes sociétés	 JPY	40 487,39	+1,49
Chine	700 grandes sociétés	 CNY	474,93	+3,07

MARCHÉS OBLIGATAIRES

Suisse	Emprunts de la Confédération Suisse	CHF	139,90	-1,00
Suisse	Emprunts d'entreprises	CHF	121,01	+0,29
Monde	Haut rendement	H-CHF	369,40	+2,55

MARCHÉ IMMOBILIER

Fonds immobiliers suisses cotés	CHF	1 710,40	+ 2,24
---------------------------------	-----	----------	--------

MATIÈRES PREMIÈRES

Pétrole brut (Brent)	USD	67,77	-9,20
Or (once)	USD	3 287,83	+25,27
Argent (once)	USD	35,97	+24,46

*Performance YTD au 30.06.2025



VECTOR GESTION

VCT Vector Gestion SA
 Place Bel-Air 6 | 1260 Nyon | +4122 363 66 30
 Avenue de la Gare 1 | 1002 Lausanne | +4121 312 81 71
 Rue Louis-de-Savoie 4 | 1110 Morges | +41 21 577 66 90
 Boulevard Georges-Favon 16 | 1204 Genève | +41 22 577 55 00
 info@vectorgestion.ch | www.vectorgestion.ch



VCT Vector Gestion SA est un Gestionnaire de Fortune agréé par l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et affilié à l'organisme de surveillance pour les Gestionnaires de Fortune (AOOS), ainsi qu'à l'Association Suisse des Gestionnaires de fortune (ASG).