

Foire aux questions : Les effets secondaires du conflit entre la Russie et l'Ukraine



Le 17 mars 2022

Cette Foire aux questions a pour but d'aider à mettre en perspective la crise actuelle entre la Russie et l'Ukraine.

Q. Quelles ont été les répercussions des attaques de la Russie en Ukraine au-delà de ces deux pays ?

R. Avec l'invasion de l'Ukraine, les actions russes ont été liquidées avant d'être suspendues.

De plus, les actions avec des liens importants avec la Russie – qu'il s'agisse de participations dans des entreprises russes, d'opérations sur le terrain ou d'une exposition importante aux clients et aux revenus – ont été durement touchées.

La Russie est un important producteur de pétrole, de gaz, de métaux et d'autres produits de base. Les sanctions, les interdictions d'importation et les perturbations de l'approvisionnement ont propulsé les prix vers de nouveaux sommets, avec des répercussions désastreuses pour les entreprises qui consomment beaucoup d'énergie ou qui dépendent fortement des produits de base dans leurs cycles de production, comme les fabricants de produits chimiques et d'acier.

Avant les sanctions, la Russie était la 11^e économie mondiale. De nombreuses marques occidentales ont fermé leurs magasins en Russie depuis le début de la guerre, ce qui a entraîné une baisse proportionnelle des revenus et une chute du cours des actions d'un grand éventail de produits de consommation mondiaux, de l'automobile à la bière, en passant par la restauration rapide, le prêt-à-porter et les biens de luxe.

Les actions financières ont également chuté, parce que les sociétés de paiement (comme Visa et Mastercard) et les banques ont coupé leurs liens avec la Russie, et les inquiétudes relatives aux défauts de paiement et à la baisse de rentabilité ont augmenté.

Q. À l'extérieur de la Russie, de la Biélorussie et de l'Ukraine, où les retombées ont-elles été les plus graves ?

R. Même si l'impact a été réparti sur l'ensemble du globe, en raison de ses liens plus étroits avec la Russie et de sa plus grande dépendance à l'égard des importations de pétrole et de gaz, les actions européennes ont connu la plus forte baisse¹. Les investisseurs s'inquiètent non seulement de l'impact immédiat, mais aussi de l'effet à plus long terme sur l'économie de la région. La menace de récession est plus grande en Europe qu'ailleurs.

Q. Comment les gestionnaires de placement actifs s'y prennent-ils pour naviguer sur les marchés boursiers pendant cette crise ?

R. Compte tenu de l'ampleur des répercussions secondaires dans un si grand nombre de pays, de secteurs et de titres, il est pratiquement impossible pour les investisseurs d'échapper complètement aux retombées de la crise, même si l'exposition directe à la Russie est très limitée dans la plupart des portefeuilles.

L'approche de SEI en matière de gestion d'actifs est délibérément bien diversifiée et s'appuie sur les talents de gestionnaires d'investissements tiers spécialisés ciblant plusieurs sources de rendement durable (que nous appelons « sources d'alpha »), soit la valeur, le momentum ainsi que la qualité et la sélection des titres (voir le glossaire ci-dessous pour les définitions). Cela nous a permis de nous assurer que nos portefeuilles ne sont pas trop exposés à une région, un secteur ou un thème d'investissement. Nous nous en tenons à cette approche, quelles que soient les conditions du marché, parce que comme l'actualité le démontre, les événements géopolitiques imprévisibles peuvent nuire gravement aux idées d'investissement les plus attrayantes.

• ¹ « They Do Business in Russia, and Now They May Pay a Price », New York Time, le 28 février 2022.

- Q. Quels changements dans l'environnement d'investissement avez-vous observés maintenant que le conflit en Ukraine détermine les conditions du marché ?
- R. Au cours des deux dernières semaines, la mesure à laquelle les portefeuilles ont été exposés aux répercussions de la « crise russe » sur les marchés financiers l'a emporté par rapport aux facteurs plus traditionnels. Il est toutefois possible de tirer certaines conclusions de la performance relative de nos sources d'alpha et des sous-conseillers sous-jacents.

De manière générale, la sous-performance des actions exposées à la Russie a été ressentie de manière plus aiguë par nos répartitions de valeur, particulièrement celles les plus exposées à l'Europe continentale. La valeur a sous-performé dans la région au cours des dernières semaines, principalement en raison de la chute des banques et des fabricants d'automobiles de l'Europe bien représentés dans les portefeuilles de valeur.

Cela ne signifie pas que la valeur a partout éprouvé des difficultés. À l'extérieur de l'Europe, la performance de nos portefeuilles de valeur a été beaucoup plus robuste, car les pondérations plus élevées dans le secteur de l'énergie ont été favorables, de concert avec la hausse des prix du pétrole, et l'exposition indirecte à la Russie a été plus faible.

De manière générale, les actions de qualité supérieure et à faible risque ont mieux résisté, comme c'est souvent le cas en temps de crise. Nos sous-conseillers axés sur la valeur, dans l'ensemble, ont obtenu des résultats plus solides. De même, nos stratégies de gestion de la volatilité ont surperformé. Toutefois, les sociétés de paiement et certaines marques de consommation plus rentables – qui obtiennent des notes élevées pour ce qui est de la qualité – ont enregistré des résultats tout aussi médiocres que certaines actions de valeur en raison de leur exposition à la Russie.

Le facteur de momentum a été mitigé au cours des dernières semaines, ce qui s'est reflété dans la performance de nos sous-conseillers axés sur le momentum. Récemment, le momentum a largement favorisé les segments du marché qui se sont fortement redressés suite à la réouverture des économies après les confinements liés à la COVID. Ainsi, il s'est tourné vers les services financiers, l'énergie ainsi que les secteurs, les industries et les actions cycliques dont la performance est étroitement liée à l'environnement économique et au cycle économique, représentés dans les portefeuilles de « valeur ». Ainsi, en Europe, les rendements du momentum ont été semblables à ceux de la valeur à court terme. À l'extérieur de l'Europe, la situation est restée positive, les entreprises bénéficiant d'un momentum positif et d'une amélioration de leurs bénéfices.

- Q. Comment les stratégies s'adaptent-elles dans cet environnement ?
- R. Les périodes de crise et d'instabilité sont préoccupantes pour tous les investisseurs, d'autant plus que les événements à court terme peuvent être difficiles à prévoir. C'est dans ce type d'environnement que la gestion active peut prendre tout son sens, afin de mieux comprendre les risques et les expositions, et d'éliminer les perdants des gagnants.

Nos sous-conseillers et nous-mêmes passons en revue toutes les positions et réévaluons les risques et les récompenses potentiels autant que possible. À date, nous avons constaté une faible rotation du portefeuille, car le marché a rapidement réajusté les prix. Des changements maintenant, sans plus de clarté sur les perspectives immédiates, manqueraient probablement de perspicacité. L'une des plus grandes erreurs qu'un investisseur puisse commettre est de paniquer et d'apporter des changements sans discernement par peur de perdre de l'argent.

En période de stress, une philosophie et un processus clairs – comme notre cadre d'alpha – peuvent guider une prise de décision calme, rationnelle et à long terme. Voici comment nous envisageons le paysage de l'investissement actuellement.

Momentum : Si les retombées du conflit en Ukraine marquent un changement de régime économique (peut-être d'un environnement de reflation à une période de stagflation économique) ou l'évolution de nouvelles tendances du marché (en raison de pénuries d'énergie ou d'autres problèmes en évolution), nos sous-conseillers en momentum s'adapteront de façon systématique et non émotive au nouvel environnement plus rapidement que les autres investisseurs ancrés dans leurs convictions passées.

Valeur : Si le contexte macroéconomique ou l'environnement opérationnel a sensiblement modifié la capacité bénéficiaire à moyen terme ou le profil de risque de certaines entreprises, nos gestionnaires de valeur réorienteront les portefeuilles vers les actions offrant le meilleur rapport risque-rendement attendu.

Qualité : Nous prévoyons le moins de changements dans nos répartitions de qualité, mais même là, si les avantages concurrentiels à long terme d'une société ont été érodés en raison de perturbations causées par la crise, alors nous observerons une rotation des titres individuels.

Glossaire

Source d'alpha : Source d'alpha est un terme utilisé par SEI dans le cadre de notre système de classification interne pour catégoriser et évaluer les gestionnaires d'investissement afin de construire des portefeuilles de fonds diversifiés. Une source d'alpha est l'approche d'investissement adoptée par un gestionnaire d'investissement actif dans le but de générer des rendements excédentaires. Une autre façon de définir une source d'alpha est qu'il s'agit de l'inefficacité qu'un gestionnaire d'investissement actif cherche à exploiter afin d'ajouter de la valeur.

Momentum : Une stratégie d'investissement qui suit les tendances et qui est basé sur l'acquisition d'actifs dont le prix, les bénéfices ou d'autres facteurs fondamentaux pertinents ont récemment augmenté.

Qualité : Une stratégie d'achat et de conservation à long terme qui repose sur l'acquisition d'actifs présentant une rentabilité supérieure et stable, ainsi que des barrières à l'entrée élevées.

Reflation : La reflation désigne une politique fiscale ou monétaire visant à accroître la production, stimuler les dépenses et limiter les effets de la déflation, qui a lieu après une période d'incertitude économique ou une récession.

Sélection de titres : Une stratégie d'investissement qui utilise la recherche et le jugement pour découvrir des occasions individuelles qui ont été mal évaluées par d'autres participants du marché financier.

Stagflation : La stagflation désigne une croissance économique lente et un chômage élevé, ou une stagnation économique, qui s'accompagne également d'une hausse des prix et de l'inflation.

Valeur : Une stratégie d'investissement de retour à la moyenne qui est fondée sur l'acquisition d'actifs à un prix inférieur à leur juste valeur.

Renseignements importants

Le présent document est une évaluation de la situation des marchés à un moment précis et ne constitue pas une prévision d'événements à venir ou une garantie de rendements futurs. Les positions et les titres en portefeuille sont sous réserve de modifications. Toutes les informations à la date indiquée. L'investissement comporte des risques, dont le risque de perte en capital. Le lecteur ne devrait pas se fier aux informations fournies comme s'il s'agissait de résultats de recherche ou de conseils en placement (à moins que vous n'ayez conclu séparément un accord écrit avec SEI pour l'offre de conseils en placement) ni les interpréter comme une recommandation quant à l'achat ou à la vente d'un titre. Le lecteur devrait consulter son propre spécialiste en placement pour obtenir de plus amples renseignements.

Les déclarations qui ne sont pas de nature factuelle, dont les opinions, les projections et les estimations, supposent certaines conditions économiques et évolutions des secteurs, et ne constituent que des opinions actuelles qui peuvent être modifiées sans préavis. Rien dans le présent document n'est destiné à être une prévision d'événement futur ni une garantie de résultats futurs.

Certaines informations relatives à l'économie et aux marchés contenues aux présentes ont été obtenues à partir de sources publiées préparées par d'autres parties, qui, dans certains cas, n'ont pas été mises à jour à la date du présent document. Bien que ces sources soient jugées fiables, ni SEI ni ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et ces informations n'ont pas été vérifiées de manière indépendante par SEI.

L'investissement comporte des risques, dont le risque de perte en capital. La valeur d'un investissement et les revenus qui en découlent peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter. Les investisseurs peuvent récupérer moins que le montant initial investi. Les rendements peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des devises. Les rendements passés ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Le placement peut ne pas convenir à tous.

La valeur des obligations et des fonds d'obligations diminue à mesure que les taux d'intérêt augmentent. Les obligations à rendement élevé comportent des risques plus importants de défaut ou de déclassement et sont plus volatiles que les titres de qualité investissement, en raison de la nature spéculative de leurs investissements. Les TIPS peuvent offrir aux investisseurs une couverture contre l'inflation, car la fonction d'ajustement à l'inflation permet de préserver le pouvoir d'achat de l'investissement. En raison de cette caractéristique d'ajustement à l'inflation, les obligations protégées contre l'inflation ont généralement des rendements inférieurs à ceux des obligations à taux fixe conventionnelles. Les investissements en produits de base et leurs dérivés peuvent être plus volatils et moins liquides que les investissements directs dans les produits de base sous-jacents. Les rendements des actions liées aux matières premières peuvent également être affectés par la structure financière de l'émetteur ou par les performances d'entreprises non liées.

Ce document n'est pas destiné aux personnes pour lesquelles (en raison de leur nationalité, de leur résidence ou pour toute autre raison) la publication ou la disponibilité de ce document est interdite. Les personnes auxquelles s'appliquent ces interdictions ne doivent pas se fier à ces informations à quelque titre que ce soit.

Les informations fournies le sont à titre d'information générale et d'éducation et ne constituent pas un avis juridique, fiscal, comptable, un conseil financier ou de placement à propos des Fonds ou de tout autre titre en particulier, ni une opinion à l'égard de la pertinence d'un placement. Les informations ne devraient pas être interprétées comme une recommandation d'achat ou de vente d'un titre, d'un produit dérivé ou d'un contrat à terme. Il n'est pas recommandé d'agir en fonction de l'information contenue dans le présent document sans solliciter un avis juridique, fiscal, comptable et financier auprès d'un professionnel en placement.

Informations fournies aux États-Unis par SEI Investments Management Corporation (SIMC), une filiale en propriété exclusive de SEI Investments Company (SEI).

Informations fournies au Canada par Société de placements SEI Canada, le gestionnaire des Fonds SEI au CanadR.

Informations fournies au Royaume-Uni par SEI Investments (Europe) Limited, 1 st Floor, Alphabeta, 14-18 Finsbury Square, London EC2A 1BR, qui est autorisé et réglementé par la Financial Conduct Authority. Les investissements dans les Fonds SEI sont généralement des investissements de moyen à long terme.

L'offre ou l'invitation de souscrire ou d'acheter des actions des sous-fonds (les « parts »), qui fait l'objet du présent Mémorandum d'information, est une offre franche uniquement : (i) aux « investisseurs institutionnels » conformément à l'article 304 de la Securities and Futures Act, chapitre 289 de Singapour (la « loi »), (ii) aux « personnes concernées » conformément à l'article 305 (1) de la loi, (iii) aux personnes qui remplissent les conditions d'une offre faite conformément à l'article 305 (2) de la loi, ou (iv) conformément aux conditions de la loi ou à d'autres dispositions d'exemption applicables.

SIEL a nommé SEI Investments (Asia) Limited (SEIAL) de Suite 904, The Hong Kong Club Building, 3 Jackson Road, Central, Hong Kong, comme sous-distributeur des Fonds OPCMV SEI. SEIAL est autorisé à exercer des activités réglementées de type 4 et 9 sous la supervision de la Securities and Futures Commission (« SFC »).

Ces informations sont offertes à Hong Kong par SEIAL. Le contenu de ce document n'a pas été revu par aucun organisme de réglementation à Hong Kong. Vous devez faire preuve de prudence en ce qui concerne l'offre. Si vous avez des doutes quant au contenu de ce document, vous devez obtenir un avis professionnel indépendant.

Ces informations sont disponibles en Amérique latine POUR LES SPÉCIALISTES (non de détail) UNIQUEMENT par SIEL.

Toute question relative à son contenu doit être adressée uniquement à votre distributeur. Si vous ne savez pas qui est votre distributeur, vous ne pouvez vous fier à aucune partie de ce document, à quelque titre que ce soit.

SIEL ne détient pas de licence en vertu de la loi d'Israël 5755-1995 sur la réglementation du conseil en investissement, de la commercialisation des investissements et de la gestion du portefeuille (la « Loi sur le conseil ») et ne souscrit pas d'assurance conformément à la Loi sur le conseil. Aucune mesure n'a été ou ne sera prise en Israël qui permettrait une offre publique ou une distribution au public des Fonds SEI mentionnés dans ce courriel en Israël. Ce commentaire et les Fonds SEI qui y sont mentionnés n'ont pas été approuvés par l'Autorité israélienne des valeurs mobilières (l'« ISA »).

Émis en Afrique du Sud par SEI Investments (South Africa) (Pty) Limited FSP No. 13186, un fournisseur de services financiers autorisé et réglementé par la Financial Sector Conduct Authority (FSCA). Siège social : 3 Melrose Boulevard, 1 st Floor, Melrose Arch 2196, Johannesburg, Afrique du Sud.