

---

# La crise de l'Ukraine a peu de chances de faire chuter les bénéfices des entreprises

---

Actions américaines | Mars 2022

---



**Andrew Smith**  
Client Portfolio Manager,  
Actions américaines

L'invasion de l'Ukraine, même s'il ne s'agit pas d'une surprise, apporte néanmoins son lot d'inconnues - nous n'avons aucune visibilité quant à la durée et aux répercussions à long terme du conflit. Une chose est certaine : la situation renforce nettement les risques extrêmes qui pèsent sur l'économie mondiale, avec une probabilité plus importante de ralentissement de la croissance. De plus, la volatilité s'est visiblement accrue sur les marchés, et si celle-ci est source d'agitation, elle crée aussi des opportunités pour les gérants actifs.

Il convient de garder à l'esprit que la grande majorité des entreprises cotées en bourse aux États-Unis ne sont pas directement affectées par leur exposition à la Russie ou à l'Ukraine, deux pays qui ne représentent que 1% environ du chiffre d'affaires combiné du S&P 500. Alors, même si les États-Unis prennent part aux sanctions mondiales décidées de concert à l'encontre de la Russie, l'impact sur le marché actions est relativement modeste pour le moment et les bénéfices des entreprises ne devraient pas souffrir outre mesure de la crise. En effet, nous tablons toujours sur une croissance des bénéfices d'environ 8 à 12% cette année.

## Quels sont les secteurs impactés ?

Les principaux impacts devraient se faire ressentir au travers d'effets de second tour liés à la hausse des prix de l'énergie et aux perturbations des chaînes d'approvisionnement. Les prix de l'énergie devraient rester élevés, ce qui mettra à rude épreuve les finances des ménages et fera augmenter le coût des intrants pour certaines entreprises, avec à la clé des risques inflationnistes toujours haussiers. Le risque de nouvelles perturbations des chaînes d'approvisionnement (déjà mises à mal par la crise du Covid-19) reste palpable car le conflit en Ukraine accentue quelque peu les dysfonctionnements. Ce phénomène devrait conforter la tendance à la diversification et à la relocalisation des chaînes d'approvisionnement.

Compte tenu de l'environnement plus risqué décrit ci-dessus, les taux d'intérêt progresseront peut-être moins que prévu cette année. Toutefois, nous pensons que la Réserve fédérale américaine ne renoncera pas à relever ses taux directeurs en mars comme prévu. La possibilité d'une augmentation moins prononcée des taux d'intérêt profite aux valeurs de croissance à durée longue, qui ont déjà profité de la fuite vers la sécurité et de la diminution du rendement des bons du Trésor américain à 10 ans (de 2% à 1,7%) qui en a découlé.

Ce nouvel événement à risque intervient dans un contexte déjà lourd d'incertitude, dans lequel les investisseurs s'interrogeaient sur le niveau élevé des valorisations et la trajectoire des taux d'intérêt au regard de l'inflation. Par conséquent, s'agissant de l'impact de la guerre en Ukraine sur nos portefeuilles, nous ne l'envisageons pas comme un incident géopolitique isolé et préférons chercher à connaître ses répercussions sur le plan général. Compte tenu de la distance entre les Etats-Unis et la Russie, à de nombreux égards, l'impact direct de la crise sur les portefeuilles se limitera probablement aux facteurs susmentionnés, et c'est pourquoi nous n'avons apporté aucune modification aux portefeuilles directement en lien avec la guerre. Nous sommes toutefois en train d'approfondir notre réflexion pour mieux comprendre et anticiper les effets de deuxième et troisième tours.

Nous restons également vigilants quant aux impacts sur l'environnement macroéconomique et, par ricochet, sur la thèse d'investissement et les modèles financiers des entreprises dont nous sommes actionnaires. Encore une fois, nous n'avons pas modifié nos prévisions de bénéfices « bottom-up » pour cette année.

### Surveiller le mouvement de fuite vers la qualité

Le repli vers les valeurs refuge que nous sommes en train d'observer se concentre sur le dollar américain, de telle sorte que nous sommes déjà en train de modéliser l'impact qu'un positionnement de marché nettement plus long sur le dollar aura sur nos investissements. Une contagion par le biais des banques européennes touchées par la crise n'est pas exclue compte tenu des liens du système bancaire international, mais nous avons déjà réduit notre exposition à ce segment du marché.

Nous mettons l'accent sur l'intensité de la recherche pour repérer les entreprises dont les bénéfices continueront d'augmenter, ce qui sera un atout déterminant dans cette année marquée par la hausse des taux d'intérêt et, plus généralement, par un contexte moins porteur pour l'économie et les prix des actifs.



**Informations importantes : Document exclusivement réservé aux clients professionnels et/ou investisseurs équivalents dans votre pays (non destiné aux particuliers). La présente communication a été rédigée à des fins promotionnelles.**

Le présent document est uniquement destiné à des fins d'information et ne saurait être considéré comme représentatif d'un quelconque investissement. Il ne saurait être considéré comme une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente de titres quelconques ou autres instruments financiers, ou de la fourniture de conseils ou de services d'investissement. **Investir comporte des risques, y compris le risque de perte du principal. Votre capital est exposé à des risques.** Le risque de marché peut affecter un émetteur, un secteur de l'économie ou une industrie en particulier ou le marché dans son ensemble. La valeur des investissements n'est pas garantie. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Les **investissements internationaux** impliquent certains risques et une certaine volatilité en raison des fluctuations éventuelles sur le plan politique, économique ou des changes et des normes financières et comptables différentes. **Les titres mentionnés dans le présent document sont présentés exclusivement à des fins d'illustration, ils sont susceptibles de changer et ne doivent pas être interprétés comme une recommandation d'achat ou de vente. Les titres mentionnés peuvent générer ou non un rendement.** Les opinions exprimées le sont à la date indiquée. Elles peuvent varier en fonction de l'évolution du marché ou d'autres conditions et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres associés ou sociétés affiliées de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Les investissements réels ou les décisions d'investissement de Columbia Threadneedle et de ses sociétés affiliées, que ce soit pour leur propre compte ou pour le compte de clients, ne reflètent pas nécessairement les opinions exprimées. Ces informations ne sont pas destinées à fournir des

conseils en investissement et ne tiennent pas compte de la situation particulière des investisseurs. Les décisions d'investissement doivent toujours être prises en fonction des besoins financiers, des objectifs, des fins, de l'horizon temporel et de la tolérance au risque spécifiques de l'investisseur. Les classes d'actifs décrites peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. **Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs et aucune prévision ne saurait être considérée comme une garantie.** Les informations et opinions fournies par des tiers ont été obtenues auprès de sources jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Le présent document et son contenu n'ont pas été vérifiés par une quelconque autorité de tutelle.

**En Australie** : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [« TIS »], ARBN 600 027 414. TIS est exemptée de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la Loi sur les sociétés et s'appuie sur le Class Order 03/1102 relatif à la commercialisation et à la fourniture de services financiers à des clients « wholesale » australiens, tels que définis à la section 761G de la Loi de 2001 sur les sociétés. TIS est réglementée à Singapour (numéro d'enregistrement : 201101559W) par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (chapitre 289), qui diffère des lois australiennes.

**A Singapour** : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapour 239519, une société réglementée à Singapour par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (Chapitre 289). Numéro d'enregistrement : 201101559W. Le contenu de ce document n'a pas été vérifié par la Monetary Authority of Singapore.

**Au Japon** : Publié par Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. Financial Instruments Business Operator, The Director-General of Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No.3281, et membre de la Japan Investment Advisers Association.

**A Hong Kong** : Publié par Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, qui est autorisée par la Securities and Futures Commission (« SFC ») à exercer des activités régulées de Type 1 (CE : AQA779). Enregistrée à Hong Kong en vertu de la Companies Ordinance (chapitre 622) sous le n° 1173058.

**Au Royaume-Uni** : Publié par Threadneedle Asset Management Limited, une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204. Siège social : Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority.

**Dans l'EEE** : Publié par Threadneedle Management Luxembourg S.A. Immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) sous le numéro B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

**Au Moyen-Orient** : le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). Le présent document vise à fournir aux distributeurs des informations concernant les produits et services du Groupe et n'est pas destiné à être distribué. Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiées de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations.

**En Suisse** : Threadneedle Asset Management Limited. Une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204, dont le siège social est situé Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres, EC4N 6AG, Royaume-Uni. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. Publié par Threadneedle Portfolio Services AG, Siège social : Claridenstrasse 41, 8002 Zurich, Suisse.

**Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.**