



# FLASH

## THÉMATIQUE

31 MARS 2022

### ACTUALITÉ

#### Guerre en Ukraine et enjeux ESG

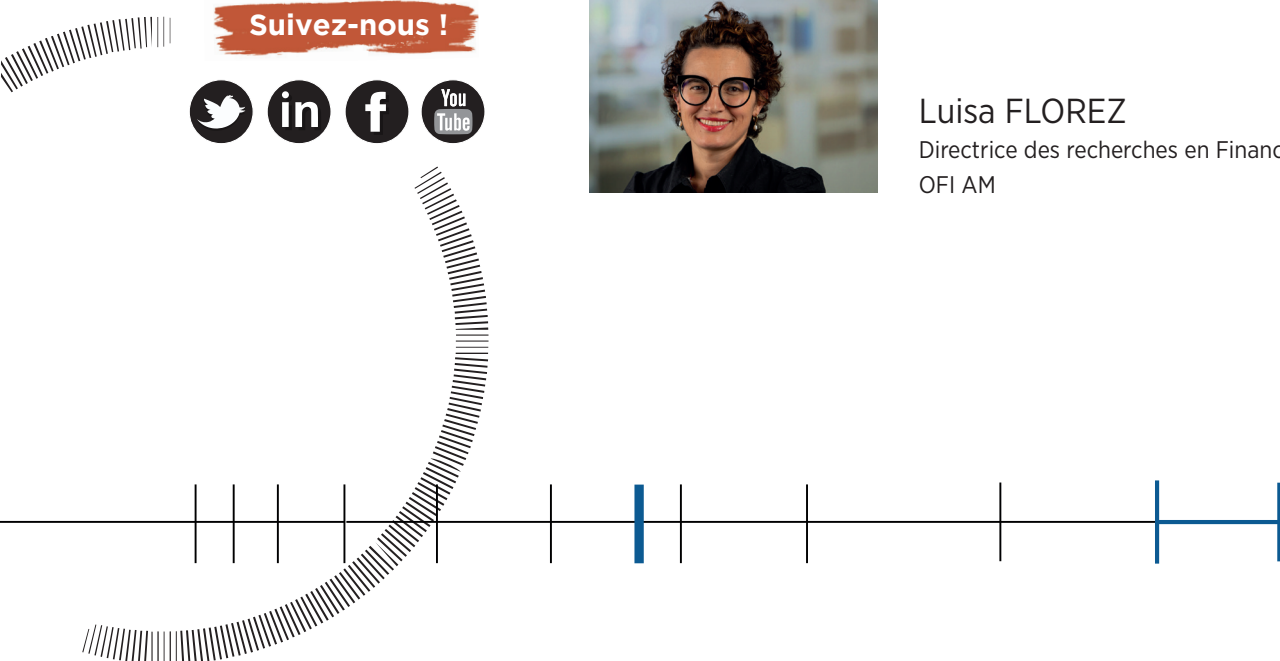
*L'équipe ISR d'OFI Asset Management a identifié quatre types de risques extra-financiers et des risques et opportunités ESG au niveau sectoriel.*

Suivez-nous !



Luisa FLOREZ

Directrice des recherches en Finance Responsable  
OFI AM



# FLASH THÉMATIQUE

Le 24 février 2022 le secrétaire général des Nations Unies, Antonio Guterres, a enjoint le gouvernement russe à cesser immédiatement ses opérations militaires en Ukraine, jugeant cette offensive « à l'intérieur du territoire souverain de l'Ukraine » « inacceptable » mais « pas irréversible ».

Un mois après cette invasion, à l'occasion de trois sommets extraordinaires (OTAN, UE et G7), les pays occidentaux, et notamment l'Union européenne, ont adopté une cinquième série de sanctions économiques à l'encontre de la Russie.

Bien que les entreprises qui ont des filiales ou unités de production en Russie ne soient pas contraintes de quitter le pays ou de cesser leurs activités, elles font l'objet de nombreuses critiques depuis plusieurs semaines. Des entreprises à l'instar de [TotalEnergies\\*](#) ou de [Renault\\*](#) ont d'ailleurs publiquement réagi et annoncé des cessations partielles ou totales d'achats ou de ventes.

Pour les investisseurs dont les positions sont exposées du fait des activités de ces entreprises, le conflit en Ukraine met en exergue plusieurs types des risques extra-financiers liés à des enjeux ESG.

**Notre rôle d'investisseur responsable implique de ne pas contribuer aux violations de droits humains par le biais des entreprises qui opèrent dans des pays à risque en raison d'un conflit armé.**

Du côté des émetteurs, les [Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme](#) publiés en 2011 par le Haut-Commissariat pour les droits de l'homme des Nations Unies leur fournissent un cadre pour mener une surveillance accrue de leurs activités dans ce type de situation.

À travers la collecte et l'analyse des controverses des émetteurs, **l'équipe ISR d'OFI Asset Management a identifié quatre types de risques extra-financiers** auxquels ces émetteurs sont exposés et sur lesquels elle se base pour assurer un suivi des pratiques des émetteurs européens opérant en Russie et des réponses mises en place dans ce contexte de guerre. Une lettre sera envoyée aux émetteurs les plus exposés afin de les questionner sur la gestion de ces quatre risques, et le cas échéant, en fonction de l'évolution du contexte et des pratiques, la notation de ces émetteurs pourra être ajustée en conséquence au cours de l'année 2022.

## LES RISQUES EXTRA FINANCIERS MIS EN EXERGUE PAR LE CONFLIT

**1 - Un risque lié au capital humain de l'entreprise**, notamment au regard du respect des droits fondamentaux des salariés et des fournisseurs qui opèrent en Russie. Notre rôle d'investisseur est de s'assurer que les entreprises mettent en œuvre toutes les diligences nécessaires pour garantir le respect de ces droits et prévenir toute atteinte à ces droits. La France a adopté une loi sur devoir de vigilance en 2017 qui a pour objectif de remettre le respect des droits humains au cœur des préoccupations des multinationales. Celles-ci doivent établir et publier un plan de vigilance pour prévenir les risques en matière d'environnement, de droits humains mais aussi de corruption sur leurs propres activités mais aussi celles de leurs filiales, sous-traitants et fournisseurs, en France comme à l'étranger. À titre d'exemple, [TotalEnergies\\*](#) a été interpellé à plusieurs reprises par des ONG, telles que Greenpeace et les Amis de la Terre ou encore Sherpa, sur ses opérations au Myanmar pour ses liens avec la junte birmane, ou encore à propos d'un projet pétrolier en Ouganda pour violations des droits humains (expropriations forcées, intimidations...) et dommages environnementaux (atteinte à la biodiversité, et des ressources en eaux, impacts climatiques). En ce qui concerne le conflit en Ukraine, nous interrogerons ces émetteurs sur leur politique de vigilance afin de suivre leurs actions dans les prochaines semaines.

**2 - Un risque légal accru lié à des faits de corruption** : la Russie est déjà exposée à ce risque et critiquée pour les liens étroits existant entre les personnes issues du milieu des affaires avec le gouvernement, l'armée ou certaines personnalités politiques. Le conflit actuel renforce les craintes que des entreprises présentes dans le pays adoptent ce type d'agissement pour continuer à exercer leur activité.

Par le passé, il y eu plusieurs exemples d'entreprises dont les pratiques ont été décriées dans des situations de conflit. C'est le cas du cimentier [Lafarge\\*](#) poursuivi pour complicité de crimes pour l'humanité pour avoir passé des accords financiers avec l'organisation terroriste États islamiques et des commerçants qui lui étaient liés pour continuer de fabriquer et de vendre du ciment en Syrie en 2014. Plus récemment, le 27 février 2022, le journal Le Monde a rendu publique l'enquête du Consortium International de Journalistes d'Investigation (ICIJ) qui mettait en lumière l'implication du géant suédois des Télécommunications [Ericsson\\*](#) dans des faits de corruption, pots de vins et conflits d'intérêts, notamment en Irak.

**3 - Un risque réputationnel**, mettant en cause l'image de marque de l'entreprise. Le 17 mars 2022, à l'instar d'autres multinationales, le géant de l'agroalimentaire [Nestlé\\*](#) a fait l'objet d'une campagne virulente sur les réseaux sociaux appelant au boycott de ses produits. Cette réaction a eu lieu après que le PDG Mark Schneider a annoncé que le groupe ne se retirera pas de Russie et continuera à fournir des produits de « première nécessité » comme des aliments pour bébés ou pour animaux. Le groupe Mulliez, très présent dans ce pays avec ses enseignes [Auchan\\*](#), [Leroy Merlin\\*](#) et [Decathlon\\*](#), fait l'objet de campagnes similaires. Ce risque, qui est à ce jour réputationnel, pourrait avoir un impact négatif sur les franchises à court terme et, à long terme, devenir un risque juridique si un jour la Cour pénale condamne les crimes de guerre russes.

A contrario, les premières entreprises ayant annoncé un retrait du marché russe renforcent leur image et leur crédibilité en matière de responsabilité sociale. C'est le cas de [Carlsberg](#) qui a annoncé maintenir un niveau réduit d'opérations en Russie afin de permettre aux 8 400 employés de subvenir à leurs besoins, néanmoins, les bénéfices générés pendant la crise humanitaire seront reversés à des organisations de secours. L'entreprise a également condamné l'invasion Russe et a installé un refuge à la frontière pour ses employés et leur famille.

**4 - Un risque d'opacité**, en raison du **manque de transparence** et d'information disponible pour évaluer les enjeux ESG des entreprises. Début mars, le fournisseur de données ESG MSCI a appliqué un plafond maximal de notes ESG de « B » aux sociétés russes couvertes par ses notations (sur une échelle de AAA à C). Les entreprises déjà notées « B » ou « CCC » conservent leur note mais toutes les autres ont été dégradées. En dehors de la notation ESG, la notation crédit est interdite pour les agences européennes. En effet, parmi les sanctions adoptées le 15 mars 2022 par les États membres de l'Union européenne figure l'« interdiction de la notation de la Russie et des entreprises russes par les agences de notation de crédit de l'Union européenne et la fourniture de services de notation à des clients russes, [ce qui restreindra encore davantage leur accès aux marchés financiers de l'Union européenne](#) ».

Ainsi, lorsque nous interrogerons les émetteurs présents en Russie, **nous évaluerons leur responsabilité sociale en fonction de leur capacité à répondre et minimiser ces quatre catégories de risques**. Il faut garder à l'esprit que traditionnellement, les entreprises opérant dans des pays où les droits humains ne sont

pas respectés (régimes non démocratiques, zones de conflits), présentent un niveau de risque plus élevé sur les enjeux ESG. C'est le cas notamment des entreprises de secteurs comme l'industrie minière, l'industrie agroalimentaire... au sein desquels les enjeux sociaux et sociétaux sont importants (déplacement de populations, non-respect des populations autochtones, conditions de travail dangereuses, absence de liberté syndicale, atteintes à la biodiversité, aux écosystèmes et à la vie locale, travail des enfants, travail forcé, atteinte à la sécurité des travailleurs...). **Les entreprises**

**présentes en Russie feront donc l'objet d'une vigilance accrue par les équipes ISR d'OFI AM.**

## LES RISQUES ET OPPORTUNITÉS AU NIVEAU SECTORIEL

Au niveau sectoriel, à l'aune du conflit actuel, nous avons identifié des risques et opportunités ESG et pour la finance durable de moyen et long terme qui se dessinent (voir tableau ci-dessous).

|                                              | RISQUES                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | OPPORTUNITÉS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | CONTROVERSES                                                                                                                                                                                                        |
|----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Énergie</b>                               | Attractivité financière des entreprises émergentes (Aramco, PEMEX, Petrobras...) moins exigeantes sur la gestion des risques environnementaux et sociaux. Importations du gaz de schiste américain ce qui alourdit la fracture énergétique en raison du méthane.                                                                                                                                                     | Accélération du développement des carburants durables pour l'aviation (Sustainable Aviation Fuel - SAF).<br>Accélération de la production d'hydrogène vert vs l'hydrogène gris et bleu.                                                                                                                                                  | Cession ou arrêt des projets (ie. TotalEnergies)                                                                                                                                                                    |
| <b>Industrie</b>                             | Dépendance accrue aux métaux comme pour la bauxite (aluminium, cannette, allègement des véhicules), le palladium (pot catalytique), le nickel (batterie pour VE) produits par la Russie.<br>Méthode d'organisation et gestion de la production à flux tendu (« Just In Time »), usines à l'arrêt par manque de pièces/stock, chômage technique (secteur auto).<br>Augmentation des prix des métaux de la transition. | Accélération sur la thématique efficacité énergétique pour combler les baisses de consommation.<br>Relocalisation de certaines activités dans un périmètre plus proche du lieu de production et consommation.<br>Accélération de l'économie circulaire pour compenser la rupture des approvisionnements de certaines matières premières. | Scandales sur certaines entreprises qui sourcent l'armée russe. Désormais sous le coup des sanctions les entreprises qui n'ont pas mis en place de politique de contrôle seront exposées à des amendes financières. |
| <b>Alimentation et boissons</b>              | Forte hausse du coût des matières premières agricoles (blé, maïs, huiles...).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Attractivité des protéines végétales en raison de la hausse du blé.<br>Agriculture durable et sortie des pesticides.                                                                                                                                                                                                                     | Critiques pour maintien des opérations.<br>Besoin de garder une accessibilité aux produits de base.<br>Appels au boycott sur les réseaux sociaux avec des impacts sur la marque.                                    |
| <b>Technologies &amp; télécommunications</b> | Cyberattaques.<br>Dépendance accrue aux semi-conducteurs asiatiques en Europe.<br>Censure et accès restreints sur certains sites.<br>Rupture des câbles sous-marins de fibre optique.                                                                                                                                                                                                                                | Économie circulaire.<br>Développement de l'« Open Source Intelligence » (tracer l'information).                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Défense</b>                               | Attractivité boursière du secteur de la défense traditionnellement associé aux armes controversées.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Finance</b>                               | Risque accru de blanchiment d'argent.<br>Dans le cadre des sanctions qui sont imposées, les banques qui ne sont pas en mesure d'appliquer les règles KYC et de transfert de capitaux s'exposent à des risques réputationnels et financiers. Ce sera le cas pour les banques privées qui facilitent les transferts de patrimoine des oligarques visés.                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Santé/Soins</b>                           | Problématique d'accessibilité, notamment :<br>- aux médicaments génériques : problèmes pour les producteurs de médicaments génériques voulant pénétrer le marché russe.<br>- à la télémédecine : frein possible porté à ce nouveau mode médecine connecté en cas de difficulté d'accès à l'internet et aux technologies de l'information.                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Arrêt du marketing et des essais cliniques.                                                                                                                                                                         |
| <b>Utilities</b>                             | Risque de sécurité et environnemental si extension ou investissement dans le nucléaire (contamination, vulnérabilité des sites, risque d'explosion et gestion des déchets).<br>Relance de la production d'électricité à partir d'énergies polluantes (cf. charbon en Europe et en Chine).                                                                                                                            | Accélérer sur la transition énergétique : EnR (Éolien et Solaire) et Nucléaire.<br>Maximiser la production d'électricité issue de bioénergies.<br>Accélérer le remplacement des chaudières gaz par des pompes à chaleur.                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                     |

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Ce document à caractère promotionnel est destiné exclusivement à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'OFI Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par OFI Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie. Le(s) fonds mentionné(s) dans le document a/ont été agréé(s) par l'AMF ou la CSSF et est/sont autorisé(s) à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans le fonds. Le DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur) doit être

obligatoirement remis aux souscripteurs préalablement à la souscription. Les règles de fonctionnement, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement dans un fonds sont décrits dans le DICI de ce dernier. Le DICI et les derniers documents périodiques sont disponibles sur demande auprès d'OFI Asset Management. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. OFI Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. OFI Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Dans l'hypothèse où un fonds fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement. Achievé de rédiger le 31/03/22 par l'équipe d'investissement responsable avec Valérie Demeure et Luisa Florez.