

Commission ESG :

Recommandation pour la prise en compte de l'ESG par les différents acteurs d'une même transaction

(sponsor, co-actionnaires, fonds de dette, fonds de mezzanine, banques)

Septembre 2020 – FRANCE INVEST | 23, RUE DE L'ARCADE, 75008 PARIS



Remerciements

France Invest remercie l'ensemble des membres ci-après du groupe de travail de la Commission Dette et de la commission ESG qui a permis la rédaction de cette recommandation, avec le support d'Emilie Bobin (PwC) :

Commission Dette

- Idinvest Partners, représentée par Maxime de Roquette-Buisson
- LGT Private Debt représentée par Olivier Meline
- Tikehau Capital Advisors représentée par Laure Villepelet.

Commission ESG

- Activa Capital, représentée par Charles de Lauriston, membre du comité de pilotage de la Commission ESG
 - Ardian, représentée par Candice Brenet, Présidente de la Commission ESG
 - Azulis Capital, membre du comité de pilotage de la Commission ESG, représentée par Yann Collignon
 - Eurazeo, représentée par Noëlla de Birmingham, membre du comité de pilotage de la Commission ESG
 - Galiena Capital, représentée par Anne-Laure Mougenot, membre du comité de pilotage de la Commission ESG,
 - LBO France, représentée par Marc Guyot, membre du comité de pilotage de la Commission ESG,
 - PAI Partners, représentée par Cornelia Gomez, membre du comité de pilotage de la Commission ESG.
-

1. Contexte

France Invest a publié en novembre 2019 une recommandation actualisée (à partir de celle d'octobre 2017) destinée à faciliter les relations entre LPs et GPs, avec toujours le même objectif de transparence accrue, de plus grande coopération et de contribution commune à une prise en compte effective croissante de l'ESG. Ceci dans une logique de focalisation sur les priorités matérielles, d'approche opérationnelle et d'homogénéisation des pratiques (supports, calendrier, outil informatique).

Cette approche s'est traduite, notamment, par la convergence sur les principes d'actions et la proposition d'utiliser alternativement :

- Un référentiel standard : socle commun d'indicateurs de suivi de la performance ESG constitué de
 - o 11 indicateurs afférents à la société de gestion et,
 - o de 11 indicateurs relatifs à ses participations dans une logique de portefeuille, c'est-à-dire de façon consolidée par fonds, et non-participation par participation.

- Un référentiel complémentaire pour les LPs et GPs souhaitant ensemble mettre en place une démarche plus approfondie. Pour cela le groupe de travail a élaboré deux questionnaires approfondis : un pour les indicateurs des sociétés de gestion et un pour ceux de leurs participations.

Les travaux de la Commission ESG se poursuivent notamment concernant les spécificités des acteurs de la dette. Dans ce cadre, deux thèmes d'analyse ont été retenus :

- Quelle approche générale ESG mettre en place pour les acteurs de la dette ?
- Sur une opération donnée, comment articuler et harmoniser la gestion de la question ESG entre équipe de management, GP sponsor, éventuels co-investisseurs, fonds de dette, banques LBO et mezzaneurs ?

De plus en plus concernés par les questions ESG comme l'ensemble de l'industrie, les acteurs de la dette souhaitent contribuer au développement de ces pratiques. Il leur arrive d'être moteurs sur ces questions au moment de la réalisation d'une opération. Cette implication se poursuit durant la période de détention/prêt.

Les membres de la Commission Dette Privée ont développé un projet de clause ESG standard destiné aux contrats de crédit qu'ils souhaitent diffuser largement. Au-delà des acteurs des fonds de dette, la promotion d'une clause ESG standard dans les contrats de crédits contribuerait à créer une référence de place et faire entrer les sujets ESG dans les discussions pré-opération entre partenaires financiers et management.

2. Objectif

Sur une opération de capital-développement ou de LBO donnée, l'objectif est d'articuler et d'harmoniser la gestion des problématiques ESG entre, selon les cas, l'équipe de management, le GP sponsor, les éventuels co-investisseurs, les fonds de dette, les banques du LBO et mezzaneurs, en s'intégrant dans le cadre défini par le process existant.

En arrière-plan, l'approche reste guidée par l'objectif de permettre la mise en œuvre, avec le management des sociétés, d'une approche ESG opérationnelle, fondée sur les principes de spécificité, matérialité, priorités et progressivité.

3. Recommandation

Lors d'une opération, il est recommandé que les différents acteurs se concertent afin de définir ensemble les grands principes de l'approche ESG envers le management, sous l'égide du sponsor en equity. Les objectifs communs doivent être (i) d'harmoniser et de simplifier les demandes d'informations et de documents pour faciliter le traitement des problématiques ESG par les équipes de management, (ii) d'éviter ainsi de démultiplier les formats de reporting, souvent chronophages, pas toujours adaptés, et mal vécus par les équipes de management.

Au moment de la réalisation de l'opération :

- les échanges sur les problématiques ESG de l'entreprise, souvent gérés par le sponsor equity, sont partagés en amont avec l'ensemble des autres acteurs ;
- si le sponsor equity fait réaliser une due-diligence ESG (avant ou après le closing) par des consultants, il communique le rapport aux autres partenaires, tout comme c'est l'usage pour l'ensemble des autres due diligences réalisées sur la société cible ;
- les partenaires se concertent pour formaliser le mode opératoire à adopter durant la période de détention/durée du prêt en fonction notamment de la cible, de sa taille, de son secteur d'activité et de sa maturité sur les enjeux ESG (généralisation complexe compte tenu de la multiplicité des sujets et des critères).

Une fois l'opération réalisée, le sponsor equity reste, comme pour les autres sujets, l'interface privilégiée avec le management pour éviter la multiplication des sollicitations, tout comme c'est le cas pour les sujets notamment financiers. Dans ce cadre, un reporting annuel établi à partir des travaux du sponsor equity et de la recommandation de France Invest doit être défini par les partenaires de l'opération tout comme les conditions opérationnelles associées (Q&A, responsabilité, coûts...). A défaut de format spécifique convenu, c'est le référentiel « participations » de la recommandation de France Invest de novembre 2019 (relations entre LPs et GPs) qui est complété par l'entreprise et transmis par le sponsor equity.

Exemples de cas spécifiques et précisions sur la recommandation

1. Le sponsor effectue une due-diligence ESG

Si, à l'instar des autres due-diligences, une due-diligence ESG externe est réalisée avant le closing, le sponsor s'engage à transmettre, pour information, le rapport de due-diligence aux apporteurs de dettes préalablement au closing.

Si une due-diligence ESG externe est réalisée après le closing, le sponsor s'engage à transmettre le rapport aux fonds apporteurs de dettes dans un délai raisonnable.

2. Le sponsor n'effectue pas de due-diligence ESG

Dans cette hypothèse, les acteurs de la dette se concertent et proposent une démarche commune au sponsor : questionnaire commun adressé à la société en amont de l'opération ou après, mise en œuvre d'une démarche progressive, reporting (...), sujets à définir et à formaliser au cas par cas en fonction de la taille de l'opération, des caractéristiques de la cible, de son secteur d'activité et de sa maturité sur les problématiques ESG.

3. Opération sans sponsor

Dans cette hypothèse, les fonds apporteurs de dettes font leurs meilleurs efforts pour harmoniser leur approche, toujours dans l'objectif de permettre la mise en œuvre avec le management des sociétés d'une approche ESG opérationnelle, fondée sur les principes de spécificité, matérialité, priorités et progressivité.

4. Articulation des banques et des fonds de dettes

Dans cette situation, et à l'instar des autres domaines objets de due-diligences, les acteurs entrant dans le cadre d'une syndication bénéficient de tous les travaux effectués par les différents acteurs parties à l'opération, conformément aux principes évoqués ci-avant et n'interviennent pas directement auprès de la société objet de la transaction, sauf à ce que les autres acteurs n'aient pas effectué de travaux ESG et n'aient pas ensemble déterminé une démarche.

Formalisation

Il est recommandé que les parties se concertent pour intégrer d'un commun accord au contrat de crédit les thèmes ESG clés adaptés, au cas par cas et selon les contextes, tels que :

- Démarche et engagements ESG des actionnaires / prêteurs (signature des PRI, ...)
- Démarche ESG de l'émetteur, sujets ESG matériels
- Déclarations et engagements de l'émetteur
- Modalités de reporting ESG.