



sergan1240/ Fotolia.com

Carbone, valorisation et supply chain font front commun

Les fonds *leaders* de l'ESG veulent quantifier la valeur de leur démarche et avancer vite sur le *reporting* climat et *supply chain*.

Avec des méthodes parfois opposées. _____ Par Jean-Philippe Pié



« **E**n 2017, c'est carbone toute », annonce Sophie Flak, directrice de la RSE d'Eurazeo. Une formule qui correspond en fait à une question. « Face au changement climatique, le modèle d'affaires de nos participations

est-il résilient ou vulnérable ? La réponse guide de manière de plus en plus prégnante nos décisions d'investissement et l'accompagnement de nos participations », explique-t-elle. Cet acteur phare dans la démarche ESG a dans un premier temps

travaillé sur l’empreinte carbone de son portefeuille, qui est désormais consolidée et publiée dans le rapport annuel. Il passe aujourd’hui à l’étape suivante consistant à réduire progressivement le budget carbone des sociétés. Un des objectifs à long terme ? Amener les PME et ETI industrielles - par exemple le chimiste Novacap qu’elle vient d’acquérir auprès d’Ardian - à évoluer vers des usines à énergie positive, qui produisent plus qu’elles ne consomment.

Perspectives à plus de dix ans

Mais cet objectif encore lointain de réduction forte de l’empreinte carbone est-il vraiment compatible avec une durée d’investissement comprise entre 5 et 7 ans en moyenne ? « Oui, car au-delà de cette période, il y a les perspectives pour le futur investisseur, qui font que l’on parle plus de 10 à 14 ans finalement. Par ailleurs, les projections des grandes entreprises sur la question du climat se font aujourd’hui à l’horizon 2025, soit dans 8 ans », répond Sylvain Lambert, associé responsable du département développement durable de PwC France. Les secteurs les plus concernés ? « Le tourisme, l’immobilier, le bâtiment, la santé, l’énergie bien entendu sont exposés au changement climatique et pas uniquement à cause de leur empreinte, mais aussi à cause des enjeux d’adapta-



Photo : DR

« *En 2017, c’est carbone toute !* »

Sophie Flak, directrice RSE, Eurazeo.

tion par exemple. Il faut en mesurer les conséquences, puis trouver les solutions pour les gérer », conseille Emilie Bobin, directeur au sein du département développement durable de PwC France.

Surperformer grâce au proclimat

Cette démarche proactive, également appelée « trajectoire deux degrés », reste expérimentale. Pour l’instant, elle est freinée par le faible prix des énergies fossiles et l’absence d’une taxation vraiment contraignante des émissions de CO₂. Mais elle est sous-

jacente aux démarches les plus volontaristes. Elle passe bien entendu par un préalable absolu : la mesure de l'empreinte carbone actuelle des participations, un travail engagé par de nombreuses sociétés de gestion comme le montrait l'annuaire de l'ESG réalisé l'année dernière par CFNEWS (voir le lien page 42). En avoir une est ainsi l'objectif prioritaire du fonds de fonds Swen Capital Partners : « Fin 2015, notre société a lancé un appel d'offres auprès de spécialistes indépendants pour évaluer l'empreinte carbone de nos différents portefeuilles, en identifier les risques, les comprendre et modifier si besoin notre politique d'investissement. En 2017, nous passons à l'étape suivante, c'est-à-dire une stratégie climat clairement définie », annonce Isabelle Combarel, directrice d'investissement et responsable ESG de la société. Ce qui se traduira, entre autres, par un *reporting* carbone en bonne et due forme en cohérence avec l'Initiative Carbone 2020 de l'Afic (sur une idée et avec une méthodologie de PwC France) dont Swen est un des premiers signataires. Mais aussi et surtout par l'intégration renforcée de cette dimension climat, en complément de sa démarche ESG déployée sur l'ensemble de ses GPs. Swen est convain-



Photo : DF

« *Nous passons à une stratégie climat clairement définie* »

Isabelle Combarel,
responsable ESG,
Swen CP.

cu, en tant qu'investisseur de long terme, que contribuer à la transition énergétique fait partie de ses responsabilités. Et que cela contribuera à générer plus de valeur pour l'ensemble des parties prenantes. Vu sous cet angle, l'ESG abandonne ici le registre de l'extrafinancier pour rejoindre les principes classiques du *private equity* : bien investir et bien accompagner pour bien sortir quelques années plus tard.

Exprimer la valeur ESG

Cette thématique financière, également appelée valorisation ESG, est le deuxième mot d'ordre de l'année 2017. Il est affirmé par tous les pionniers de l'ESG dans le *private equity*. « La valorisation des approches ESG devient un sujet essentiel, confirme Emmanuel Parmentier, associé du cabinet Indefi. La clé est ici de s'adapter au modèle de chaque participation, donc de faire du sur-

INDEFI

La référence du conseil en stratégie
au service des sociétés de gestion
et des investisseurs financiers



INDEFI est une **société indépendante** créée en 2007, dirigée par ses fondateurs et employant une **équipe de 25 consultants**.

Nos **clients** sont des sociétés de gestion généralistes ou spécialistes en private equity et infrastructures, ainsi que leurs participations.

Notre offre s'articule autour de **deux axes** :

- Stratégies de développement des sociétés
- Analyse d'opportunités d'investissement et suivi des participations

Nos **six pratiques de conseil** opèrent en synergie pour adresser les problématiques stratégiques des sociétés de gestion et investisseurs financiers :

| | | |
|------------------|--------------------|-----------------------------------|
| Gestion d'actifs | Private equity | Actifs réels (immobilier, infra.) |
| ESG | Protection sociale | Digital |

mesure, en choisissant les deux ou trois enjeux majeurs. Par exemple les économies d'énergie et de matières premières, la baisse de l'absentéisme ou du *turnover*, l'éco-conception et la création de nouveaux produits. Les progrès ESG se traduisent ici en euros et aboutissent à une "contribution ESG à la performance de l'entreprise", matérialisée lors de la plus-value à la cession. » Une valeur qu'Ardian, par exemple, qui travaille sur le sujet avec Indefi, a pu constater à l'occasion de plusieurs sorties, celle de Diana il y a deux ans et de Novacap l'année dernière notamment (lire encadré page 40).

Mais c'est sans doute chez Apax Partners qu'il faut aller chercher l'approche la plus complète et déterminée en la matière. Précurseur lui aussi de l'ESG dans le capital investissement français, le fonds de LBO s'est carrément lancé dans une comptabilité analytique de l'ESG. En partenariat avec PwC et Goodwill Management, il quantifie minutieusement l'impact financier de chaque priorité ESG. La méthode a été appliquée en 2016 à deux participations et va être étendue cette année. Un exemple d'indicateur ? Le gain en euros que représente un point de moins sur le taux d'absentéisme. Ou à l'inverse, l'impact environnemental du déplacement d'une ligne de production, destiné à faire des économies. « Mesuré et quantifié, société par société et sur

quelques indicateurs clés, l'ESG devient un outil de décision, en toute connaissance de cause. Cette démarche me semble essentielle pour éviter que l'ESG soit mis de côté lorsqu'une participation rencontre des problèmes stratégiques », affirme Bertrand Pivin, associé d'Apax Partners en charge de l'ESG.

Vigilance sur la supply chain

Letroisième trait du millésime 2017 ? La qualité des chaînes d'approvisionnement. Parce que la question des droits humains, dans la *supply chain*, devient incontournable. « Elle est portée par l'évolution de la législation dans plusieurs pays, en Grande-Bretagne, aux Etats-Unis et en France, via le projet de loi sur le devoir de vigilance. Cela se traduit par des questions systématiques lors des due diligences. Mais aussi par des revues de portefeuille qui s'appuient notamment sur des bases de données des pays à risque et sur des outils spécifiques que nous avons développés », explique Emilie Bobin. Améliorer la *supply chain* figure ainsi parmi les trois objectifs d'Eurazeo PME cette année, en cohérence avec la politique de l'ensemble d'Eurazeo. « Nous observons une inflexion de l'état d'esprit des consommateurs. Ils attendent des produits issus de pratiques de bon niveau, dans le respect des travailleurs et de l'environnement. Nous avons créé à cet

Article 173 : au travail !

Selon le Baromètre Institutionnels 2017 publié par Indefi (étude annuelle des placements de long terme d'un panel de 220 LPs français), les encours des institutionnels gérés sous considérations ESG atteignaient, fin 2016, plus de 1 300 Md€. Ils représentent près de 53 % des allocations de long terme et un quart des encours délégués. « Les encours connaissent une progression soutenue depuis plusieurs exercices, ce qui s'explique par une prise de conscience croissante des investisseurs de la matérialité des enjeux ESG et par l'application de l'article 173 de la loi pour la transition énergétique », explique Emmanuel Parmentier. En revanche, cet article 173 reste mal maîtrisé. Sur 135 institution-



Photo : DR

Emmanuel Parmentier,
associé Indefi.

nels concernés par cet article, 68 connaissent les obligations réglementaires et seulement 43 savent comment les appliquer. Le travail d'appropriation est une priorité pour ce premier semestre. Cela dit, du côté des GPs, ce n'est pas tant la lettre de

l'article 173 de la Loi pour la transition énergétique qui est importante, que son esprit. « Les sociétés détenant moins de 500 M€ sous gestion doivent se limiter à une description de leur politique ESG. Celles qui se trouvent au dessus devront en plus insister sur l'intégration des enjeux climatiques dans la politique d'investissement », résume Emilie Bobin. PwC France a travaillé avec l'Afic pour éditer un guide pratique de mise en oeuvre de cet article.

effet un groupe de travail multi-participations, composé des directions des achats et des responsables RSE. Le but est de détecter les éventuels problèmes et si besoin, de définir des plans de progrès », explique Sophie Flak.

La question n'est pas théorique. Une participation d'Eurazeo s'est aperçue qu'un fournisseur au Moyen-Orient détenait les papiers

d'identité de ses ouvriers ; une autre a détecté un site de stockage problématique de matières dangereuses en Inde. Une autre encore, dans le secteur agro-alimentaire, a repéré des conditions d'élevage inquiétantes chez un prestataire. La société de gestion veut s'assurer que ces pratiques s'améliorent et pour ce faire incite les *managers* à recourir aux services de sociétés d'audits sur place puis à obtenir des labels de qualité.

ARDIAN CONTINUE À CROIRE AU PARTAGE DE LA VALEUR



Photo : DR

François Jerphagnon, responsable de l'activité Expansion chez Ardian.

La cession en décembre dernier par Ardian du spécialiste du traitement de données Altares a donné lieu à un partage de la valeur, avec l'équivalent d'un mois de salaire pour les 300 collaborateurs de la PME. Une opération qui porte sur environ 2 M€ et dont Ardian est coutumier. Sur 16 cessions depuis 2008, 15 ont fait l'objet d'une redistribution. « Nous cherchons à faire adhérer les collaborateurs de l'entreprise à son projet de développement. Cette démarche va

au-delà du partage : associer les salariés est une mesure de saine gestion », affirme François Jerphagnon, responsable de l'activité Expansion chez Ardian. De fait, l'investisseur partageant la valeur de façon quasi systématique, les salariés savent dès l'acquisition qu'ils ont de bonnes chances d'en profiter un peu eux aussi.

Chez Altares, cette mesure était complétée par la présence au capital de 50 managers. « Nous cherchons toujours à associer le maximum de salariés dans nos opérations. Au fil du temps, nous avons constaté qu'elle nous aidait dans nos acquisitions, qu'elle représentait une raison de choisir Ardian », fait remarquer François Jerphagnon. Mais pourquoi ce partage de la valeur ne se généralise pas ? Ardian a du mal à se l'expliquer. Le frein majeur pourrait être le coût total de l'opération. Verser l'équivalent d'un mois de rémunération nette à chaque salarié implique d'en réserver trois, si l'on tient compte de la totalité des charges sociales et fiscales.

La *supply chain* est également sous les projecteurs pour un autre motif fondamental : la sécurité des approvisionnements. « Certaines matières premières, le cacao par exemple, tendent à devenir pénuriques, parce que la de-

mande est en hausse et que les cultures sont concurrencées par d'autres usages. Nous aidons nos sociétés à trouver des solutions. Ce peut être des accords de long terme avec les producteurs, pour garantir la ressource », explique Sophie Flak.

Consolider : un alibi ?

Il reste une problématique transversale à tous ces sujets : la consolidation des données, pour faciliter le reporting auprès des LPs et autoriser les comparaisons dans le temps. Autant le dire tout de suite, elle semble de plus en plus problématique, en particulier sur le carbone. « Nous allons faire l'indispensable bilan carbone pour le portefeuille, mais c'est un chiffre dont on ne saura pas quoi faire, un peu alibi en réalité. Le but est surtout de construire progressivement une allocation climat dans notre portefeuille », formulait Anne Courier, directrice des investissements et des participations finan-

cières du groupe de protection sociale MalakoffMédéric, lors de la conférence organisée par Indefi en janvier sur le baromètre institutionnels 2017 (lire encadré page 39).

Ardian poursuit de son côté ses efforts pour obtenir une vision précise de l'impact carbone de ses participations : sur 50 entreprises investies en majoritaire, 43 afficheront leur empreinte carbone en 2017, contre 24 en 2016. « Nous allons consolider ces données, tout en sachant qu'en soi, cela n'a pas beaucoup de sens, car les périmètres changent au cours du temps. Ce qui compte, ce sont les actions concrètes dans les sociétés », explique Candice Brenet, en charge de la démarche ESG d'Ardian. Une illustration ?

www.pwc.fr

Département Développement Durable - ESG



Acteur pionnier

Activité fondée en 1993

Un réseau dédié de 800 consultants spécialisés dans le Monde, dont 40 en France

Des activités de conseil en stratégie, en opérations, en transactions et d'audit tournées vers les entreprises de la multinationale à la PME

Présent depuis 2009 sur le sujet ESG dans l'univers du Private Equity

- **Plus de 40 clients** fonds de Private Equity en France
- **Plus de 230 opérations** (due diligences, vendor due diligences ou revues ESG)
- Capacité à traiter des opérations dans le Monde entier grâce au **réseau international PwC ESG Private Equity Network**
- **En pointe sur les innovations méthodologiques** (Initiative Carbone 2020, accompagnement article 173 Loi de Transition Énergétique, valorisation financière de l'ESG, ...)

L'attention que l'industriel Fives, une participation d'Ardian, porte à l'éco-conception des produits pour réduire ses émissions de CO₂. Ardian ne veut surtout pas tomber dans l'excès de bureaucratie que semblent impliquer des *reporting* trop systématiques, trop uniformes et chronophages. C'est pourquoi elle n'a pas généralisé les *vendor due diligences* ESG, alors que la société est suffisamment mature sur l'ESG pour le faire. « Nous cherchons le juste équilibre entre la pertinence de l'enjeu ESG rapporté à une participation et la mobilisation des managers et de nos équipes. L'essentiel reste le travail mené pendant toute la durée de détention et en particulier le suivi attentif, année après année, des projets décidés en commun », résume Candice Brenet.

Vers un track record ESG

Le pragmatisme assumé est aussi la marque de fabrique de la politique ESG d'Apax Partners. « Le *reporting* systématique n'est pas la réponse universelle au besoin d'amélioration, formule Bertrand Pivin. Je préfère le pilotage précis de 3 à 5 priorités, définies dès l'acquisition avec et pour chaque participation, puis suivies de près chaque année. » La fonction de responsable ESG a été créée à cette fin, et confiée à une spécialiste du sujet, Mathilde Bonnans. Inutile de dire que la notion de consolidation ESG est inenvisageable chez Apax... En revanche, les réalisations concrètes, dans les



Photo : DR

Emilie Bobin, directeur PwC France.

douze sociétés accompagnées en ESG, vont être répertoriées et affichées. Par exemple, chez Eurosnacks, les trois objectifs majeurs sont le bilan carbone, la sécurité au travail et la réduction du gaspillage. Les indicateurs mesureront l'évolution d'une année sur l'autre et formeront au fil du temps un *track record* ESG concis et quantifié. De quoi allécher les futurs acquéreurs. ■

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- ➔ **L'ESG, un courant mainstream pour le private equity**
- ➔ **Fonds et empreinte carbone : peut mieux faire**
- ➔ **Annuaire ESG dans le capital-investissement**

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE





Ceci est plus qu'un fil chirurgical.



Ceci est plus qu'un signal lumineux.



Ceci est plus qu'un transport d'urgence.

Péters Surgical, Vignal Lighting Group, Flash Europe, c'est l'histoire des réussites françaises. Depuis plus de dix ans, Eurazeo PME met toute son expertise d'actionnaire professionnel au service d'entreprises françaises pour les accompagner dans leur transformation et dans leur développement à l'international. Fermement engagée aux côtés des chefs d'entreprise, cette société d'investissement est un acteur de la croissance française sur le long terme, notamment dans les territoires.

Eurazeo PME souhaite transformer des PME régionales en véritables multinationales de poche. Accélérer leur croissance sur le long terme, placer la RSE au cœur de leur stratégie et les faire rayonner dans le monde entier; telles sont les ambitions d'Eurazeo PME pour les entreprises françaises. **Eurazeo PME : parce que la réussite s'exporte.**