

# Au cœur de la stratégie d'entreprise

L'ESG se diffuse au sein des participations des fonds, persuadés de ses bienfaits. Mais pour être transformante, elle doit être plus opérationnelle. \_\_\_\_\_ **Anne-Claire Poirier**



**D**ésormais considérée comme « mainstream », la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) continue d'aller crescendo dans le capital-investissement français. Les chiffres révélés par le numéro un du secteur en témoignent : « en 2018, 62 % de nos encours sous gestion sont détenus par des LPs inté-



« On assiste à un rattrapage fort dans le *small cap*, avec une approche plus pragmatique »

**Emmanuel Parmentier,**  
associé Indefi.

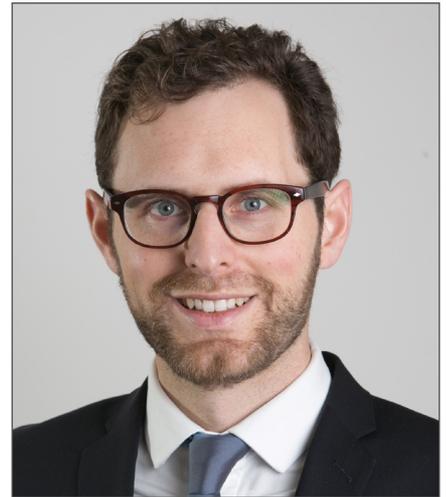


Photo : DFR

ressés par l'ESG, indique Candice Brenet, *managing director* en charge de l'investissement responsable chez Ardian. Il y a deux ans, ce chiffre s'élevait à 51%. En montant, les encours ESG croissent donc plus vite que les encours globaux de *private equity*. » Peu de GPs sont désormais à l'écart de cette tendance, même si l'avancement reste contrasté selon les secteurs, d'après Emmanuel Parmentier, associé en charge de l'ESG chez Indefi. « Seuls les fonds de capital-risque sont encore en retrait. En revanche, les choses bougent de plus en plus dans le secteur de la dette privée avec l'intégration d'éléments ESG au-delà des seules opérations *mezzanine sponsorless*. Les fonds LBO sont clairement en avance avec un rattrapage fort dans le *small cap*, marqué par une appropriation du sujet plus pragmatique. »



Photo : DR

*« Pour être crédible  
auprès des PME,  
l'ESG doit être au  
cœur de leur métier »*

**Yann Collignon,  
associé Azulis Capital.**

## L'ESG version small cap : sortir des généralités

**D**e fait, l'ESG version *small cap* s'avère à la fois plus inclusive et décisive que dans les grands groupes. « Dans une PME, les sujets ESG sont l'affaire de tous mais leur conduite est du ressort de la direction. Pour être crédibles auprès de nos participations, nous devons donc rester proches de leur business et veiller à ce que l'ESG s'inscrive au cœur de leur métier », assure Yann Collignon, associé d'Azulis Capital, spécialisé dans les entreprises de taille moyenne. « En raison des ressources limitées en temps, en personnel et en financement, l'ESG doit absolument être consubstantielle au projet d'entreprise », renchérit son confrère Christophe Parier, associé d'Activa Capital, proche des PME-PMI. Mise au cœur de la stratégie d'entreprise,

l'ESG revêt en outre un caractère véritablement structurant pour les participations en forte croissance et/ou susceptibles d'être fragilisées. « Une de nos participations, Alliances Étiquettes, est passée en quelques années de 8 à 50 M€ de chiffre d'affaires, de 2 à 12 sites et de 30 à 350 collaborateurs. Dans ce genre de situations, l'ESG constitue une colonne vertébrale, un socle pour se structurer », assure Christophe Parier. « Les indicateurs financiers ne disent pas si une entreprise est résiliente. En revanche, sa politique ESG permet de mesurer sa capacité à s'adapter grâce à un personnel compétent et motivé, à des fournisseurs impliqués et à une chaîne d'approvisionnement durable et respectueuse des droits humains », complète Emma France, en charge de l'ESG

*L'ESG revêt  
un caractère  
véritablement  
structurant  
pour les par-  
ticipations en  
forte croissance  
et/ou suscep-  
tibles d'être  
fragilisées.*

# Rapport annuel ESG



Le Capital  
Investissement  
engagé pour une  
**CROISSANCE  
DURABLE**

5<sup>ème</sup> édition - Exercice 2017



**Deloitte.**

**France**  
**Invest**  
Association des investisseurs  
pour la croissance

## Les ODD : un mouvement de fond

Officialisés par l'ONU en septembre 2015, les 17 objectifs de développement durable (ODD) inscrivent déjà leur influence dans le private equity français. « Ils prennent du sens quand il s'agit d'analyser les enjeux RSE tout au long de la chaîne valeur et par zone géographique. Leur appropriation est, cependant, encore variée selon les acteurs », commente Emilie Bobin, en charge du développement durable de PwC. En début d'année, Ardian a, par exemple, entamé un travail de cartographie pour 42 participations afin d'évaluer pour chacune sa contribution aux différents ODD, implantations par implantations. Avec l'aide d'Indefi, Activa Capital a également intégré les ODD dans son dernier rapport ESG, cochant pour les cinq participations de son fonds ACF3 les objectifs qui correspondaient le mieux. « Raccrocher leur travail à une matrice globale,



**Candice Brenet,**  
managing  
director,  
Ardian.

Photo : DR

permet de valoriser nos participations », assure Christophe Parier. Pour Candice Brenet, « les ODD sont une bonne grille d'analyse qui permet de reconnecter les politiques d'investissement responsable avec leur finalité ultime à savoir la participation des acteurs économiques à des enjeux planétaires. » A terme, les questionnements qui en découlent pourraient avoir des effets disruptifs dans la pratique

chez Activa Capital. Par exemple, la mise en place d'une *supply chain* basée sur l'économie circulaire plutôt que sur des ressources en voie d'épuisement constitue un axe stratégique dans de plus en plus de secteurs. Cette « tendance à sortir des généralités » se diffuse à présent dans toute l'industrie, comme le constate Fabien Prévost, président d'Omnes Capital. « Le fait de se concentrer, avec chaque participation, sur trois ou quatre axes d'améliorations permet d'engager plus vite un plan d'action concret et efficace », assure-t-il.

même du private equity. « Cela amènera à se poser des questions sur la contribution de certaines activités, sur la finalité de l'entreprise et pas seulement sur le process. Le mouvement de fond est très important », reconnaît-elle. Yann Collignon anticipe même « des contradictions fondamentales, face auxquelles il ne faudra pas se dérober ». Du reste, la violence des crises réputationnelles endurées par des entreprises comme Lafarge, Facebook ou l'affaire Weinstein illustrent déjà l'importance croissante de l'éthique dans le positionnement des entreprises. Les discussions en France, sur la création d'un statut pour les entreprises à mission relèvent de la même tendance. En réaction à cela, Swen CP a mis en place depuis 18 mois un dispositif de suivi des controverses au quotidien sur tous ses investissements directs et les principales lignes de son portefeuille indirect pour identifier au plus tôt les risques réputationnels. L'extra-financier n'a pas fini de transformer l'industrie.



Photo : DR

*« L'ESG constitue une colonne vertébrale, un socle pour se structurer »*

**Christophe Parier, managing partner, Activa Capital.**

## Accélération de l'agenda réglementaire

Parallèlement, plusieurs grands fonds *leaders* de l'ESG font clairement état d'une volonté de cranter la prise en compte de ces sujets dans leur politique d'investissement. « On considère que le marché a mûri et qu'il est temps de devenir plus exigeant », résume, par exemple, Isabelle Combarrel, directrice du Développement & ESG chez Swen Capital Partners. Sur le climat en particulier, il a ainsi formalisé en



« *Le marché  
a mûri, il  
est temps de  
devenir plus  
exigeant* »

**Isabelle Combarel,  
Swen Capital  
Partners.**

octobre dernier une nouvelle stratégie qui se traduit dans tous ses investissements institutionnels (primaires, secondaires et direct) par des exclusions supplémentaires concernant les actifs et conglomérats impliqués dans le charbon, le fléchage d'une partie de ses fonds vers des participations qui contribuent à la transition bas carbone (« part verte ») ou encore l'introduction d'une clause de « rendez-vous climat » dans les *side letters* afin d'adresser le sujet dans les 18 mois après chaque *deals*. Enfin, Swen CP a renforcé son Comité Consultatif d'Investissement d'un expert climat indépendant.

Toute cette accélération découle bien évidemment de l'amplification du débat sur la responsabilité sociétale des entreprises et de sa traduction dans les textes français et européens. De ce point de vue, même les plus avant-gardistes du secteur soulignent l'intensification de l'aiguillon réglementaire : « l'accélération de l'agenda réglementaire RSE est phénoménal dans tous les secteurs », assure ainsi Sophie Flak, directrice de la RSE d'Eurazeo. L'entrée en vigueur de mesures découlant des lois sur le devoir de vigilance (*supply chain*), Sapin II (corruption) ou du règlement général sur la protection des données (RGPD) ne sont que quelques exemples. Le plan d'action européen sur la finance durable devrait également produire ses premiers effets dès 2019.

## Absence de grammaire commune

**D**ans ce contexte, la question du reporting et des indicateurs devient logiquement de plus en plus épineuse, tant le sujet est transversal. Par exemple, Eurazeo PME est à ce jour la seule société de gestion française à avoir mesuré précisément son impact socio-économique. Dans une

# 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 35 consultants**.

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





Photo : DR

## *La transformation digitale : un défi ESG ?*

**Emma France, en charge de l'ESG chez Activa Capital.**

**E**mma France, Sophie Flak, Candice Breenet.... Chacune dans leurs fonds respectifs, ces trois femmes sont en charge de l'ESG... et du digital. A priori les deux sujets sont bien distincts et pourtant : « Tout comme l'ESG, la transformation digitale des entreprises est à la fois un facteur de risques et d'opportunités, explique Emma France, d'Activa Capital. Les logiques et les leviers d'action sont en fait très similaires. » De fait, la transformation digitale comporte une importante dimension RH avec la nécessaire montée en compétence du personnel, le recrutement de talents rares et leur fidélisation. Les business model peuvent se trouver

littéralement bouleversés par l'uberisation des pratiques et l'apparition d'une économie de la fonctionnalité plutôt que la production. En outre, « la cyber sécurité, l'utilisation et la protection des données personnelles sont aujourd'hui des sujets cruciaux, liés à l'éthique et à la gouvernance des entreprises », assure t-elle. « Nous considérons la cyber sécurité comme le prochain vecteur de risques pour les PME que nous accompagnons », ajoute Christophe Parier, à la tête du fonds. Chez LBO France, Marc Guyot s'assure désormais de l'existence d'un audit « cyber-sécurité » dans chaque nouvelle participation. Enfin, « le digital n'est pas un ami de l'environnement », rappelle Yann Collignon d'Azulis capital. « Dans dix ans, ce sera même l'une des industries les plus polluantes », mentionne Sylvain Lambert de PwC. Alors que grimpent les considérations climatiques, il paraît donc fondamental d'adresser la question le plus rapidement possible.

étude publiée en avril dernier, le GP indique ainsi avoir injecté en 2016 plus de 1,5 Md€ dans l'économie mondiale, pour 3 Md€ de retombées économique et le soutien à 89 000 emplois dans le monde. Pour des acteurs comme Swen CP, la remontée annuelle de 25 000 données extra-financières issues de près de 2 000 sociétés sous-jacentes et 220 sociétés de gestion est un aspect fondamental de la politique d'investissement. « Cette revue annuelle nous permet d'identifier les tendances

---

« *L'accélération  
de l'agenda réglementaire  
RSE est phénoménal* »

**Sophie Flak, directrice  
de la RSE d'Eurazeo.**



Photo : DR

de marché, d'actualiser les profils ESG des GPs et d'apprécier leur évolution en la matière d'une année sur l'autre. Ces données sont également clés pour nos LPs qui souhaitent mesurer leur impact en terme de créations d'emploi ou de contribution à la transition énergétique, par exemple », assure Isabelle Combarel. Mais plus en aval de la chaîne de valeur, cette inflation de questions et de questionnaires se heurte à des difficultés pratiques. « Les LPs invitent toute l'industrie à plus de transparence sur ses pratiques. Mais l'absence de grammaire commune a rendu la remontée de données très chronophage et peu créatrice de valeur », tempère Candice Brenet. Le manque d'homogénéisation entre les définitions, les périmètres impacte la fiabilité des données remontées, lesquelles sont souvent difficiles à consolider. « Les indicateurs sont très importants pour se situer mais on ne peut pas non plus solliciter nos participations n'importe quand et sur n'importe quel sujet. Cela nuit à la qualité du dialogue que nous devons entretenir avec elles sur les sujets clés de la transformation à la transition énergétique, les sujets sociaux et sociétaux. Cela fait aussi courir le

*La commission ESG de France Invest a émis en octobre 2017 un ensemble de recommandations visant à faciliter le dialogue entre GPs et LPs.*



Photo : DR

« On a besoin d'une approche opérationnelle sinon l'ESG devient un sujet administratif »

**Marc Guyot, en charge de l'ESG chez LBO France.**

risque que les chefs d'entreprises associent l'ESG à du relevé de compteurs », commente de son côté Yann Collignon, d'Azulis Capital.

## Approche plus opérationnelle

**P**renant ce sujet à bras le corps dès le printemps 2016, la commission ESG de France Invest a émis en octobre 2017 un ensemble de recommandations visant à « faciliter le dialogue entre GPs et LPs ». Un socle de 22 indicateurs (11 pour les sociétés de gestion, 11 pour les participations) assorti de définitions claires a été dégagé, ouvrant la voie à une première homogénéisation des pratiques. Le travail se poursuit sous la conduite de la présidente de la commission ESG, Candice Brenet, et de Marc Guyot, en charge de l'ESG chez LBO France. Des discussions sont notamment en cours avec les PRI, l'organisation onusienne pour l'investissement responsable. « L'idée est toujours d'aller dans la convergence plutôt que dans l'empilement. Tout le monde a besoin d'une approche opérationnelle sinon l'ESG risque de devenir un sujet administratif et de perdre sa dimension transformante », assure Marc Guyot. Le chantier est important et il ne fait que commencer. ■

## À LIRE AUSSI

**SUR CFNEWS EN LIGNE**

➔ **RSE dans les PME : les acteurs financiers jouent-ils un rôle actif ?**

➔ **L'investissement proclimat gagne en hardiesse**

➔ **Annuaire ESG du capital investissement. Édition 2017**

**TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE**





Photo : DR

*De gauche à droite : Candice Brenet, Yann Collignon, Sylvain Lambert, Sophie Flak et Marc Guyot.*

## France Invest publie son guide ESG

France Invest, l'association professionnelle du capital-investissement, a publié le 28 mai dernier un ouvrage collectif dédié à l'ESG. Huit ans après la parution d'un premier opus intitulé « Capital-investissement et développement durable », cette deuxième édition, plus fournie, est habilement rebaptisée « Capital-investissement acteur du développement durable ».

L'ouvrage dresse sur une centaine de pages un panorama détaillé des pratiques d'aujourd'hui et apporte une vision prospective des grandes thématiques susceptibles d'influencer demain les entreprises et les politiques d'investissement. De nombreux témoignages et exemples concrets donnent au guide une dimension pédagogique dans le but d'accélérer la mise en œuvre de démarches ESG au sein des sociétés de gestion. La réalisation de ce document, entamée il y a plus de deux ans, a impliqué plus d'une dizaine d'acteurs de toutes tailles sous la supervision de Candice Brenet, présidente de la Commission



**Laurence Monnoyer-Smith, commissaire générale au développement durable, a ouvert la cérémonie de présentation du guide ESG, dans les locaux du ministère de la Transition Ecologique et Solidaire.**

ESG de France Invest et de Yann Collignon, d'Azulis capital. Une prochaine édition paraîtra en 2025.

« Ceux qui ne seront pas dans cette mouvance risquent de sortir du marché »

« **C**e guide témoigne à la fois d'un élargissement et d'une accélération dans la prise en compte des enjeux ESG. Les acteurs aujourd'hui impliqués sont à la fois plus nombreux et plus diversifiés qu'il y a huit ans. 2017-2018 marque en outre une période charnière dans l'appropriation des sujets par l'industrie », a expliqué Candice Brenet lors de la cérémonie de lancement, parrainée par le CGDD (Commissariat général au développement durable). « L'idée est que ce guide soit accessible à tous, aguerris ou à peine initiés sur ces sujets », a assuré de son côté Yann Collignon. « Demain, ceux qui ne seront pas dans cette mouvance fondamentale de l'ESG risquent de sortir du marché », a commenté de son côté, Marc Guyot, de LBO France.

## Chemin parcouru et enjeux de demain

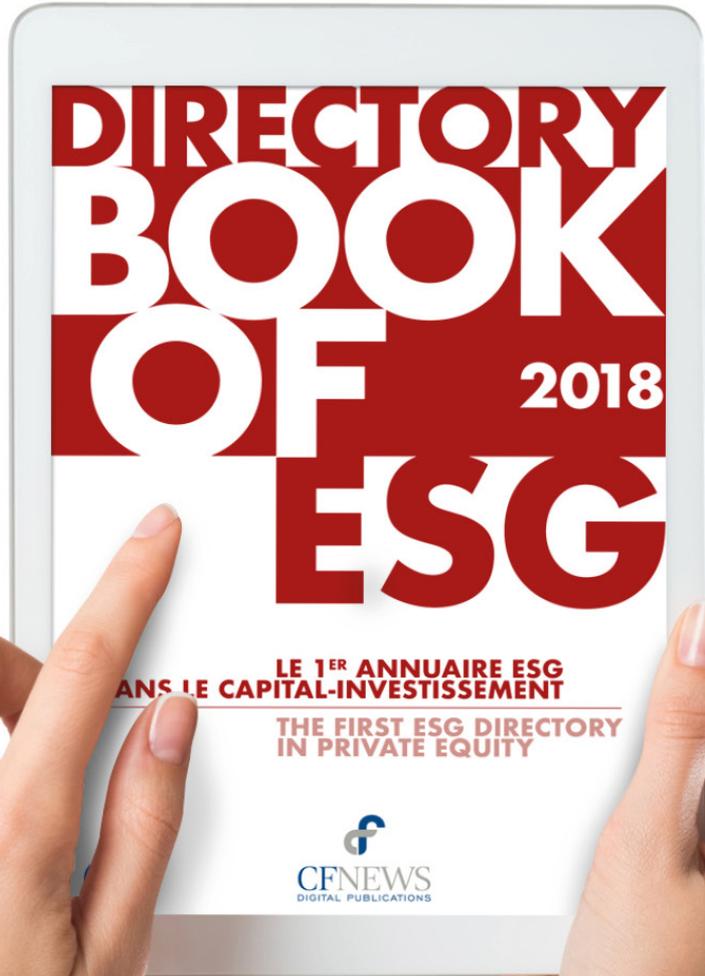
**L**e guide est séparé en trois chapitres. L'état de l'art dressé dans la première partie montre le chemin parcouru depuis 2010 et ouvre aux enjeux de demain : le changement climatique, l'économie circulaire et les ODD y sont notamment abordés. Les deux autres chapitres reviennent de façon pédagogique sur la mise en œuvre de l'ESG au niveau de la société de gestion (vis-à-vis des LPs et de l'ensemble des parties prenantes) et dans les différentes étapes d'investissement. ■

# Rejoignez l'édition 2018 de l'annuaire des acteurs de l'ESG dans le capital-investissement

Français/ Anglais  
En accès libre  
et téléchargeable  
en PDF

Cliquez ici  
pour retrouver  
l'édition 2017

Avec  
la collaboration  
d'INDEFI



Contactez-nous !

Agathe Zilber, Rédactrice en chef :  
[agathe.zilber@cfnews.net](mailto:agathe.zilber@cfnews.net) - tél. : +33 (0)1 75 43 73 53

Anne Dauba, Responsable développement :  
[anne.dauba@cfnews.net](mailto:anne.dauba@cfnews.net) - tél. : +33 (0)1 75 43 73 65



**CFNEWS**  
L'INFO DU CORPORATE FINANCE

[www.cfnews.net](http://www.cfnews.net)