

INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS LE CAPITAL- INVESTISSEMENT

GUIDE À L'USAGE DES SOCIÉTÉS
DE GESTION (GPS)



LES SIX PRINCIPES

- 1** Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements.
- 2** Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires.
- 3** Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.
- 4** Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.
- 5** Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.
- 6** Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.



La présente publication vise à promouvoir l'application des Principes for Responsible Investment (PRI). L'initiative des PRI a été lancée par les Nations Unies en 2006 suite à la décision de l'ancien Secrétaire Général de l'ONU, Kofi Annan, de réunir un groupe composé des principaux investisseurs mondiaux, des représentants du monde universitaire ainsi que d'autres conseillers afin d'élaborer des principes d'investissement responsables. Au cœur des six Principes for Responsible Investment, se trouve le postulat selon lequel les investisseurs ont le devoir d'agir au mieux des intérêts à long terme de leurs bénéficiaires, ce qui implique la prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Les PRI ont engagé Spring Associates afin de mener les recherches et d'élaborer le contenu du présent guide. Ce document a été coécrit par Spring Associates et le secrétariat des PRI avec la contribution du Groupe de travail sur le guide des PRI à l'usage des GP. La liste des contributeurs est consultable à la section « Préparation du présent document ».

spring associates

Spring Associates est un cabinet de conseil en stratégie qui se concentre sur la création de valeur ajoutée durable. Créé en 2005, Spring Associates intervient dans une large gamme de secteurs et plus particulièrement sur les marchés réglementés, tels que l'énergie et les services financiers. Le cabinet a une connaissance précise des opérations et des investissements responsables et de la manière dont ils peuvent être associés à la création de valeur. Spring Associates combine connaissances approfondies des enjeux et des développements ESG et expérience des affaires et des due diligences. L'expertise de Spring Associates porte tout particulièrement sur l'élaboration et la mise en œuvre de méthodologies ESG globales, adaptées aux sociétés de capital-investissement. Copyright 2014



Le Département Développement Durable de PwC France conseille depuis plus de 20 ans dans les entreprises de toutes tailles sur la prise en compte des questions de développement durable. Il compte 40 personnes en France et 800 dans le monde dans 65 pays. Depuis 2009, sous la direction de Sylvain Lambert et Emilie Bobin, les équipes de PwC ont développé des compétences poussées dans le conseil ESG aux acteurs du Private Equity en accompagnant plusieurs dizaines de sociétés de gestions du secteur dans le monde dans leurs opérations d'investissement (due diligences ESG), la gestion de leur portefeuille, le conseil aux participations, les processus de reporting ESG, la définition de leur stratégie ESG et la relations avec les LPs. Copyright 2014

TABLE DES MATIÈRES

Préface	4
Note du traducteur	6
Synthèse	8
Introduction	10
Intégration des critères ESG dans l'organisation d'un GP	12
Intégration des critères ESG dans le processus d'investissement	16
Conclusion	26
Annexe A – Outils sectoriels	27
Annexe B – Ressources bibliographiques	32
Annexe C – Exemples d'enjeux ESG	33
Annexe D – Sociétés interrogées	34
Préparation du présent document	35

ABRÉVIATIONS

Critères ESG	= Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise
GP	= Équipe ou société de gestion (General Partner)
LP	= Bailleur de fonds (Limited Partner)
ONG	= Organisation non gouvernementale
PRI	= Principles for Responsible Investment

PRI DISCLAIMER

The information contained in this report is meant for the purposes of information only and is not intended to be investment, legal, tax or other advice, nor is it intended to be relied upon in making an investment or other decision. This report is provided with the understanding that the authors and publishers are not providing advice on legal, economic, investment or other professional issues and services. PRI Association and the PRI Initiative are not responsible for the content of websites and information resources that may be referenced in the report. The access provided to these sites or the provision of such information resources does not constitute an endorsement by PRI Association or the PRI Initiative of the information contained therein. Unless expressly stated otherwise, the opinions, recommendations, findings, interpretations and conclusions expressed in this report are those of the various contributors to the report and do not necessarily represent the views of PRI Association, the PRI Initiative or the signatories to the Principles for Responsible Investment. The inclusion of company examples does not in any way constitute an endorsement of these organisations by PRI Association, the PRI Initiative or the signatories to the Principles for Responsible Investment. While we have endeavoured to ensure that the information contained in this report has been obtained from reliable and up-to-date sources, the changing nature of statistics, laws, rules and regulations may result in delays, omissions or inaccuracies in information contained in this report. Neither PRI Association nor the PRI Initiative is responsible for any errors or omissions, or for any decision made or action taken based on information contained in this report or for any loss or damage arising from or caused by such decision or action. All information in this report is provided "as-is", with no guarantee of completeness, accuracy, timeliness or of the results obtained from the use of this information, and without warranty of any kind, expressed or implied.

PRÉFACE



Fiona Reynolds, Directrice générale,
PRI

UN MOT DE NOTRE DIRECTRICE

Les PRI visent à fournir une assistance pratique à nos signataires pour les aider à mettre en œuvre les six Principes. Les équipes de gestion (GPs) peuvent utiliser ce document en tant que guide pour **intégrer les risques et opportunités liés à l'ESG** dans leurs démarches d'analyse et de décision d'investissement. Les horizons de placements à long terme et le mode de gestion du portefeuille permettent aux GPs d'être des **actionnaires actifs** des sociétés dans lesquelles ils investissent. Le présent guide fournit des suggestions sur la manière d'intégrer les enjeux ESG dans les pratiques et les processus d'investissement, et incite notamment ces sociétés à **rendre compte, dans un rapport** à l'intention de leurs parties prenantes, **des informations pertinentes** concernant les risques et les opportunités en matière d'ESG. Grâce au partage des bonnes pratiques de ce guide, les GPs signataires **collaborent** avec leurs pairs et leurs parties prenantes afin d'adopter des pratiques d'investissement responsable dans le secteur du capital-investissement. Nous encourageons tous nos signataires à utiliser cette publication pour **promouvoir l'acceptation et la mise en œuvre** des Principes au sein du secteur du capital-investissement.

PROGRAMME DE CAPITAL- INVESTISSEMENT DES PRI

À la fin de l'année 2013, plus de 130 bailleurs de fonds (Limited Partners ou « LPs ») et 150 équipes de gestion (General Partners ou « GPs ») avaient signé les PRI, alors que l'on ne recensait que 2 GP signataires en 2008. Des études récentes¹ révèlent qu'un nombre croissant de LPs commencent à s'intéresser de plus en plus à la manière dont les critères ESG peuvent influencer la valeur future de leurs investissements. Un facteur fondamental de cette dynamique provient de la reconnaissance que les critères ESG jouent un rôle toujours plus important dans la réussite des sociétés et de l'économie en général. Suite à la crise financière de 2008, les retours sur investissement sont désormais davantage liés à la capacité des investisseurs à protéger et à créer de la valeur. De plus, la manière dont les critères ESG transparaissent dans les risques et les opportunités d'investissement est aujourd'hui mieux comprise. Un rapport des PRI sur **L'intégration des critères ESG dans les opérations de fusions et acquisitions**² a révélé que de mauvaises performances concernant les facteurs ESG pouvaient affecter la conclusion d'une transaction, et qu'à l'inverse, de bonnes performances pouvaient accroître la motivation d'un acquéreur à conclure une transaction. Bien qu'historiquement, de nombreux GPs incluent déjà une analyse d'impact environnemental et social dans leurs activités d'investissement, ils répondent désormais aux requêtes des LPs et aux développements sectoriels en adoptant une approche plus intégrée et davantage structurée pour gérer les enjeux ESG. Les GPs commencent à reconnaître que, pour intégrer efficacement les facteurs ESG dans leur cycle d'investissement, ils doivent d'abord en tenir compte dans leur gouvernance, leur structure

et leur culture organisationnelles. Le programme de capital-investissement des PRI fournit une plateforme collaborative mondiale aux GPs et aux LPs pour les aider à comprendre et à mettre en place de bonnes pratiques permettant d'intégrer l'ESG dans leurs investissements. Spring Associates, un cabinet de conseil en stratégie, a été engagé afin de collaborer avec le Groupe de travail sur le guide des PRI à l'usage des GPs (le « Groupe de travail ») pour mettre au point un guide pratique visant à fournir aux GPs un cadre leur permettant d'intégrer les facteurs ESG dans leurs activités d'investissement. C'est la première fois que ces aspects sont reliés à la gouvernance, la structure et la culture organisationnelles. Des entretiens ont été menés avec plus de 50 GPs et LPs dans le monde entier pour comprendre quelles sont les pratiques ESG mises en place aujourd'hui et quelles ressources sectorielles sont disponibles pour soutenir les GPs et les LPs. Les entretiens ont révélé que, grâce à l'expérimentation et à l'apprentissage auprès des pairs et des ressources sectorielles, de nombreux GPs avaient mis en œuvre des pratiques solides servant à identifier et à gérer les risques et les opportunités ESG.

Les PRI sont heureux de partager leurs conclusions avec la communauté du capital-investissement. Nous espérons qu'elles inciteront les LPs et les GPs à se lancer dans l'intégration de critères ESG, ou pour ceux qui ont déjà mis au point ces stratégies, à mener une réflexion et à améliorer leurs pratiques ESG.



Fong Yee Chan

Responsable, Capital-
Investissement,
PRI

1 [Putting a price on value](#), PWC, 2013; [ESG in Private Equity - 2013](#), MSP, 2013

2 [The integration of ESG issues in mergers and acquisitions transactions](#), PRI, 2013

BLUE WOLF

Lorsque Blue Woolf a été fondée il y a sept ans, ses créateurs croyaient fermement que l'intégration des facteurs ESG dans chaque aspect du processus décisionnel d'investissement contribuerait de manière positive aux performances d'une société et au rendement global d'un fonds. Cette croyance est toujours au cœur de notre stratégie d'investissement. Nous sommes convaincus que l'intégration des facteurs ESG dans notre processus décisionnel d'investissement a considérablement contribué au rendement que nous avons obtenu au fil des années.

Étant engagés dans l'intégration de l'ESG et les PRI depuis plusieurs années, nous souhaitons partager nos réflexions ainsi que les enseignements tirés. Nous avons conscience que le choix de cette voie peut s'avérer difficile pour les organisations, pour de nombreuses raisons, y compris le manque de ressources, les obstacles au sein de la structure organisationnelle et les défis liés à l'élargissement de l'activité d'une organisation (grande ou petite). De plus, dans la mesure où le secteur est en constante évolution et où il n'existe pas de normes communes, il peut s'avérer compliqué pour un LP ou un GPs d'identifier et d'appliquer les meilleures pratiques sectorielles. Il peut également s'avérer difficile de trouver les ressources adéquates avec les connaissances suffisantes pour entamer l'intégration des enjeux ESG dans le processus d'investissement. Blue Wolf a été confrontée à certains de ces défis et nous souhaitons vous faire partager notre opinion et vous montrer que les avantages valent bien tous les efforts investis. Ce guide fournit les éléments de base permettant à une société de capital-investissement de commencer à intégrer les facteurs ESG dans son processus d'investissement. Nous souhaitons également insister sur le fait qu'il n'existe aucune manière précise de procéder. Les LPs et GPs que nous connaissons ont chacun adopté une approche légèrement différente, que ce soit en mettant l'accent sur des critères ESG différents ou en décidant de créer un service ESG en interne plutôt que de faire appel à une expertise externe. Selon nous, il s'agit d'un parcours évolutif et nous remercions les PRI d'avoir lancé cette initiative afin d'essayer de promouvoir une mise en œuvre à plus grande échelle au sein du secteur. Nous remercions les PRI et Spring Associates pour leur leadership et leurs efforts et nous sommes honorés d'avoir présidé le Groupe de travail qui est à l'origine de ce guide. Un effort de collaboration considérable a été réalisé par de nombreux individus et organisations du monde entier et nous aimerions remercier toutes les personnes qui ont participé et contribué au succès de ces travaux.



Haran Narulla

Associé, *Blue Wolf Capital Partners*

Président, *Groupe de travail sur le guide des PRI à l'usage des GPs*

SPRING ASSOCIATES

L'intégration des critères ESG dans l'ensemble des opérations d'un GP s'observe dans le secteur du capital-investissement depuis quelques années déjà. Ce secteur a le potentiel de faire

peser les critères ESG dans les portefeuilles, de par la masse critique et le niveau de maturité des entreprises dans lesquelles il investit, et les choix de gouvernance qu'un GP négocie en général dans le cadre de son investissement. La bonne nouvelle est que les acteurs du capital-investissement, tant les GPs que les LPs, disposant de processus et de systèmes ESG perfectionnés, ont prouvé que l'intégration des critères ESG pouvait apporter de la valeur à un portefeuille, comme l'illustrent les études de cas annexées au présent guide. Le concept de l'intégration des critères ESG a pris de l'ampleur ces dernières années grâce au travail des PRI et d'autres organisations affiliées. En conséquence, un nombre croissant d'institutions ont reconnu que les enjeux ESG étaient stratégiques et ont réagi en prenant des mesures pour intégrer ces critères dans leur organisation. Le nombre de GPs signataires des PRI a considérablement augmenté au fil des années. Toutefois, beaucoup d'entre eux hésitent encore à prendre en compte les critères ESG, principalement en raison du manque d'informations sur les modalités de mise en œuvre. Nous espérons que le présent guide permettra de combler cette lacune.

À l'instar de nombreux GPs et LPs, nous sommes conscients que l'intégration des facteurs ESG dans un portefeuille présente de nombreux avantages directs, allant des avantages financiers (comme une réduction des coûts énergétiques, des coûts relatifs au turnover et des coûts d'indemnisation des salariés) aux avantages sociaux (comme une réduction des incidents de sécurité, une meilleure satisfaction au travail et une main-d'œuvre plus productive) et à un alignement global des intérêts grâce à une meilleure gouvernance. Et, comme de nombreux autres groupes concernés, nous savons que l'intégration de l'ESG favorise l'émergence d'entreprises plus efficaces, en meilleure santé et plus durables, qui intègrent les divers intérêts des nombreuses parties prenantes au sein de leur écosystème, permettant ainsi de créer une société plus équilibrée.

Les exemples d'intégration réussie de l'ESG dans certaines participations de capital-investissement ont encouragé de nombreux GPs à faire de même dans un objectif de création de valeur au niveau du portefeuille d'investissement. Nous pensons que nous pouvons tous aspirer à de grandes choses et qu'avec un effort concerté, l'industrie du capital-investissement peut créer une valeur considérable à l'échelle mondiale, ainsi que ce fut le cas pour certaines grandes entreprises, comme Unilever et Patagonia. Nous espérons que tous les acteurs du secteur du capital-investissement trouveront ce guide utile. Au fur et à mesure que nous réalisons les entretiens, certains points se trouvaient sans cesse renforcés. Selon nous, le point le plus critique était le suivant : pour que l'intégration de l'ESG soit réussie, toute l'organisation doit être alignée sur l'importance de cette initiative et avoir conscience qu'une politique ESG de qualité et un cadre approprié participeront à la création de valeur dans son portefeuille d'investissement. Nous espérons que ce guide fournira une base à partir de laquelle les GPs pourront entreprendre ce parcours passionnant.



Ebel Kemeling

Associé, *Spring Associates*

NOTE DU TRADUCTEUR

L'ESG, un élément stratégique de la performance pour le Capital Investissement français.

UNE MONTÉE EN PUISSANCE RAPIDE : UNE PROFESSION PIONNIÈRE MOBILISÉE AU TRAVERS DE L'AFIC

Encore discret il y a 5 ans, l'acronyme ESG est aujourd'hui extrêmement présent et visible au sein du Private Equity, en France. Avec un nombre croissant de signataires des PRI dont l'AFIC, l'industrie française du Capital Investissement se positionne parmi les plus dynamiques en matière ESG. Les principales raisons sont, à l'origine, de trois ordres :

- **La volonté de restaurer une image du monde financier ébranlée** lors des débuts de la crise de 2008.
- **Le dynamisme de certains LPs nationaux** ... Ces LPs, très influents sur le marché français, se sont dotés assez tôt d'équipes et d'outils d'évaluation ESG.³
- **La compréhension de l'importance des enjeux ESG par quelques acteurs**, constituant dès 2009 le Club Développement Durable de l'AFIC. Ce Club a été à l'origine du premier ouvrage de la profession publié avec PwC : Développement Durable et Capital Investissement.⁴ C'est à partir de la publication de cet ouvrage et de l'action de plusieurs sociétés de gestion que le sujet a commencé à se propager en France, fortement relayé par l'AFIC.

En 2013, le Club Développement Durable de l'AFIC devient une Commission ESG, directement rattachée au Conseil d'Administration et qui connaît un succès important. Elle regroupe plus d'une centaine de membres, répartis en quatre groupes de travail particulièrement actifs et est à l'origine de la publication de plusieurs documents structurants en matière ESG :⁵

- Rapport ESG consolidé des membres de l'AFIC
- Guide de travail sur le reporting ESG
- Charte de l'AFIC

L'AFIC, par ses initiatives sectorielles, a dès le début fortement associé les PRI, notamment lors de ses conférences annuelles dédiées à l'ESG. Les actions conjointes de l'AFIC et des PRI contribuent à une forte prise de conscience.

Depuis 2012, l'AFIC et PwC organisent une conférence annuelle sur les questions ESG et plus de 150 GPs français et leurs participations sont présents et débattent autour des questions telles que : ESG et levée de fonds, ESG et performance des participations, ESG comme critère de performance de la Supply Chain, Reporting et due diligence ESG, ...

L'INFLUENCE DE LA RÉGLEMENTATION FRANÇAISE

En matière de RSE (Responsabilité Sociale de l'Entreprise), la France bénéficie d'un contexte unique en Europe. En effet, la loi Grenelle 2, voté en juillet 2010 comporte trois articles qui touchent directement le Capital-Investissement français :

- Deux articles touchant les participations :
 - L'article 75 qui oblige toutes les entités attachées à un numéro SIREN, et de plus de 500 salariés, à réaliser et publier un Bilan Gaz à Effet de Serre. Cette obligation en vigueur depuis 2012 est à renouveler tous les 3 ans.
 - L'article 225 qui oblige toutes les sociétés cotées, et toutes les sociétés non cotées de plus de 500 personnes et 100 millions d'euros de chiffre d'affaires, à publier dans leur rapport de gestion un reporting RSE détaillé (42 thématiques couvertes) et revu par un tiers externe indépendant.
- Un article touchant spécifiquement les sociétés de gestions et les fonds qu'elles gèrent : l'article 224 impose, depuis juillet 2012, à toutes les sociétés de gestion de publier, sur leur site Internet et dans leur rapport annuel, la façon dont elles intègrent l'ESG dans leur politique de gestion. Par ailleurs, les rapports annuels de tous les OPCVM gérés doivent aussi comprendre le même type de communication.

Cette exception française sera de courte durée, le droit européen étant en train d'évoluer dans le sens exact des textes français en matière de reporting RSE.

L'ESG EST RECONNUE PAR LE CAPITAL INVESTISSEMENT COMME UN ÉLÉMENT IMPORTANT CONTRIBUANT À LA CRÉATION DE VALEUR DANS LES PARTICIPATIONS

Un autre facteur important a œuvré pour la diffusion rapide des pratiques ESG dans le secteur : la compréhension par les investisseurs des bénéfices pour leurs participations des démarches ESG. Illustrés par des expériences pilotes et relayés par des conférences ou des articles, ces bénéfices ont convaincu bon nombre d'acteurs de l'intérêt d'intégrer l'ESG dans les politiques d'investissement.

Les fonds français et les conseils externes intervenant sur ces questions ont pu présenter des bénéfices dans trois dimensions :

3 L'étude mondiale de PwC « Putting a price on value » en 2013 montre que 43% des GPs français ont une majorité de LPs qui les sollicitent sur les questions ESG, alors que la moyenne mondiale s'établit à 20% dans la même étude.

4 Développement Durable et Capital Investissement, PwC et AFIC, Décembre 2010

5 Tous disponibles sur le site de l'AFIC : <http://www.afic.asso.fr>

- Elargissement de l'analyse des risques en prenant en compte par exemple des sujets liés à la supply chain (droits de l'homme, éthique, ...)
- Capacité à détecter des gisements potentiels d'économie au travers du suivi d'indicateurs comme le turnover, l'absentéisme, la sécurité au travail, ou certaines consommations (eau, énergie, ...)
- Valorisation des marques, des produits, ou d'innovation

L'étude mondiale PwC « Putting a price on Value » de 2013 a montré que la vision « gestion des risques » représentait 29% des motivations des sociétés de gestion à intégrer la dimension ESG dans leur analyse, devant la satisfaction des demandes des LPs (24%).

De nombreuses prises de parole de dirigeants, de participations ou de fonds, appuyés par des exemples concrets ont permis d'intéresser de plus en plus fortement les équipes d'investissement françaises à la pertinence d'intégrer l'ESG dans leur processus d'investissement – y compris au niveau de leur suivi de portefeuille.

PANORAMA DU MARCHÉ FRANÇAIS

Aujourd'hui on peut distinguer quelques grands types de pratiques ESG au sein du capital-investissement français, issus de l'étude PwC "Putting a price on value" (2013) :

- La formation des équipes : 67% des sociétés de gestion interrogées par PwC déclarent avoir formé la totalité de leurs équipes.
- La mise en place d'une organisation interne dédiée à l'ESG : seuls les grands fonds ont une organisation dédiée. Mais 86% des sociétés de gestions ont un Partner en charge de ces questions.
- Les diligences ESG : 81% intègrent l'ESG dans le processus d'investissement. L'essentiel de ces interventions se fait à l'achat, même si quelques opérations de type Vendor Due Diligence commencent à apparaître.
- Les revues de portefeuille : souvent réalisés préalablement à une levée de fonds, elles sont fréquentes et considérées comme un bon vecteur pour engager une démarche. Elles permettent de présenter aux LPs potentiels la situation extra-financière des actifs détenus.
- La formalisation d'engagements et leur publicité : ces engagements peuvent être totalement ou partiellement diffusés sur le site Internet des sociétés de gestion. Ils prennent la forme d'une charte ESG, d'une déclaration d'intention ou présentent les processus d'analyse ESG.
- Le reporting ESG : il prend de nombreuses formes allant d'un reporting qualitatif simple à une remontée détaillée de plusieurs dizaines d'indicateurs, en passant par des tableaux de bord simplifiés. Le guide de l'AFIC, issu des travaux de la Commission ESG donne un cadre opérationnel et pragmatique pour la mise en place d'un tel reporting.

Enfin, les sociétés de gestion les plus importantes sont bien sûr très actives sur ces questions, mais des fonds de taille plus modestes le sont également.⁶ Les différences de tailles et de logiques d'investissement, et le nombre d'acteurs concernés sont une parfaite illustration de la maturité de l'industrie française.

DES ENGAGEMENTS AUX SOLUTIONS

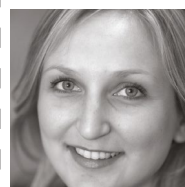
Cette maturité s'exprime aujourd'hui dans la recherche de solutions et dans les travaux de mise en œuvre menés par les sociétés de gestion. Le capital-investissement français a dépassé la question sur l'importance de l'ESG dans la performance des investissements, pour se concentrer sur la mise en œuvre opérationnelle. L'interrogation qui domine est désormais centrée sur les méthodes, pour déployer des processus ESG en créant de la valeur pour participations et les LPs.

Les travaux de la Commission ESG de l'AFIC s'orientent donc majoritairement vers l'action et vers la collaboration avec d'autres acteurs au sein des entreprises, des pouvoirs publics, des LPs et des organisations internationales telles que le PRI. L'industrie française du Capital Investissement intègre aujourd'hui l'ESG comme un axe clair de création de valeur à tous les niveaux. La performance du secteur n'est pas encore au niveau des leaders du monde de l'entreprise, mais en quelques années le chemin parcouru est spectaculaire et la vitesse de mise en œuvre traduit bien la réalité des engagements pris.



Sylvain Lambert

Partner, PwC Sustainability



Emilie Bobin

Senior Manager, PwC Sustainability



Candice Brenet

Membre du Comité de Pilotage de la Commission ESG de l'AFIC
Directeur, Ardian Direct Funds and ESG

6 La liste des participants au premier rapport ESG consolidé de l'AFIC compte 50 sociétés de gestion et donne une bonne vision des pratiques françaises en 2014 : <http://www.afic.asso.fr/index.php?page=465>.

SYNTHÈSE

L'intégration des critères ESG consiste à mettre en place des processus pour aider les GPs à identifier, gérer et rendre compte des risques et opportunités ESG dans leurs décisions d'investissement et la gestion de leur portefeuille. Le présent document fournit des recommandations relatives à l'élaboration d'un cadre de travail. Il est divisé en deux parties afin de couvrir l'intégration des critères ESG dans l'organisation d'un GP et dans son processus d'investissement.

INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS L'ORGANISATION D'UN GP

Il est important pour un GP d'avoir en place une structure et une culture organisationnelles appropriées. En effet, cela lui permet de prendre en compte toute la gamme des enjeux ESG dans son analyse des activités. Cela peut inclure les éléments suivants :

- Engagement en faveur de l'intégration des critères ESG : engagement formel de la direction afin de garantir une mobilisation et des ressources adaptées; personne ou équipe responsable des enjeux ESG et possédant l'expertise requise ; formation des collaborateurs à la stratégie et aux pratiques d'intégration de l'ESG ; mise en relation des objectifs ESG et de l'évaluation des collaborateurs.
- Fixation des objectifs ESG : fixation et communication des objectifs pour l'intégration des critères ESG ; mise en place d'un groupe de travail ou recours à des consultants pour revoir et accompagner les participations.
- Collaboration avec les parties prenantes : participation à des initiatives sectorielles, collaboration avec les LPs.

INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS LE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

Les GPs peuvent suivre les conseils généraux suivants pour développer et déployer leur cadre d'intégration des critères ESG :

- Alignement dudit cadre sur les normes et outils existants pour s'assurer qu'il repose sur les normes internationales et les bonnes pratiques du secteur
- S'assurer que l'équipe d'investissement a accès à l'expertise ESG
- Prise en compte des différences régionales susceptibles d'influencer le processus de due diligence et le niveau de collaboration avec les sociétés du portefeuille pendant la phase de détention.

- Réalisation d'un « pilote » du cadre d'intégration des critères ESG – essai avec le portefeuille existant et utilisation des résultats pour « démystifier » les facteurs ESG auprès de l'équipe d'investissement

Ce guide présente un certain nombre de pratiques plus spécifiques⁷ qu'un GP peut utiliser pour intégrer les considérations ESG dans les phases de due diligence, de décision, d'accord et de déroulement du processus d'investissement :

DUE DILIGENCE

Analyse préliminaire

- Élaboration d'une check-list pour identifier les risques ESG généraux
- Élaboration d'une liste d'exclusions éventuelles

Étude approfondie de la société

- Allocation des moyens adaptés pour la due diligence ESG
- Utilisation des boîtes à outil sectorielles pour élaborer les questions de la due diligence

DÉCISION D'INVESTISSEMENT

- Intégration systématique des considérations ESG dans les discussions des comités d'investissement
- Intégration des résultats ESG issus du processus de due diligence dans le memorandum d'investissement

ACCORD D'INVESTISSEMENT

- Partage des objectifs, des politiques et des pratiques ESG avec la participation
- Utilisation des modèles provenant des boîtes à outils ou référentiels sectorielles existantes pour intégrer les clauses ESG dans l'accord d'investissement

⁷ Veuillez noter qu'il s'agit d'une liste de suggestions non exhaustive.

- Obtention d'un engagement formel de la part de la participation à travers l'intégration des critères ESG dans les documents de transaction et/ou dans le plan à 100 jours
- Collaboration avec la participation pour élaborer un plan à 100 jours
- Élaboration d'une feuille de route avec un horizon de trois à cinq ans, présentant des indicateurs de référence clairs

PERIODE DE DETENTION

Dialogue

- Collaboration avec la participation pour mettre en place un programme ESG
- Implication du conseil d'administration/de surveillance de la participation dans la mise en œuvre les initiatives ESG
- Mise à profit de l'expertise et de l'expérience ESG au sein du portefeuille
- Organisation de visites régulières sur site

Suivi

- Définition des indicateurs ESG propres à une entreprise ou à l'ensemble du portefeuille
- Hiérarchisation des problématiques ESG et concentration sur les questions les plus importantes à court/moyen terme
- Vérification de l'intégration systématique des considérations ESG à l'ordre du jour du conseil de la participation
- Fourniture d'outils à la participation pour contrôler et évaluer les pratiques ESG
- Collecte d'informations sur les développements ESG auprès de la participation et intégration dans l'examen annuel
- Contrôle des développements ESG lors des réunions internes de revue

Reporting aux LPs

- Accord sur la forme et la fréquence de reporting

À PROPOS DU PRÉSENT GUIDE

Le présent document fournit des recommandations sur la manière dont les GPs peuvent mettre au point un cadre pour l'intégration des facteurs ESG au sein de leur organisation et de leur cycle d'investissement, et présente les ressources sectorielles ainsi que des études de cas. Les GPs sont invités à prendre les pratiques et les exemples présentés ici comme point de départ et à les adapter à leur organisation et à leur style d'investissement. Les GPs signataires des PRI peuvent mettre ces ressources à profit pour contribuer à la diffusion de pratiques en cohérence avec le Cadre de reporting des PRI.

Les LPs peuvent également utiliser ce guide pour comprendre les différentes pratiques d'intégration de l'ESG mises en œuvre sur le marché, ce qui favorisera en retour une discussion plus éclairée avec leurs GPs, tant lors de la sélection que du contrôle des fonds.

Un supplément regroupant des études de cas a également été mis à disposition et présente plus en détail les pratiques décrites⁸.

Les études de cas sélectionnées couvrent un large éventail de zones, de stratégies d'investissement et de tailles de GPs et mettent également en avant les pratiques de GPs à différentes étapes de l'intégration de l'ESG.

Les annexes proposent une vue d'ensemble des différents outils sectoriels à la disposition du public pour aider les GPs dans l'intégration des critères ESG, ainsi que des ressources bibliographiques.

Plus de 50 entretiens avec des GPs et LPs du monde entier ont été menés pendant l'élaboration de ce guide et les recommandations présentées ici reflètent les pratiques actuelles. Toutes les citations mentionnées dans le document sont extraites de ces entretiens. Veuillez vous référer à l'annexe D pour connaître la liste des GPs et LPs concernés et consulter une note explicative sur le processus de sélection des personnes interrogées.

⁸ Intégration des critères ESG dans le capital-investissement – Guide à l'usage des sociétés de gestion : Études de cas, PRI, mars 2014

INTRODUCTION

Le concept d'investissement responsable fait référence à une approche d'investissement qui reconnaît explicitement la pertinence des facteurs ESG dans le processus décisionnel d'investissement ainsi que dans la santé et la stabilité à long terme du marché financier dans son ensemble. En outre, elle reconnaît que la réalisation à long terme de retours sur investissement durables dépend de systèmes sociaux, environnementaux et économiques stables, efficaces et performants⁹.

Comme indiqué dans le **Guide for limited partners** des PRI¹⁰, le capital-investissement est particulièrement adapté à un investissement responsable grâce à son horizon d'investissement à long terme et à son mode de gestion. Un certain nombre de développements suscitent l'intérêt du secteur du capital-investissement :

- **Risques et opportunités** : un nombre croissant d'investisseurs pensent que les développements ESG peuvent jouer – et jouent déjà – un rôle significatif dans les performances à long terme des investissements¹¹. Historiquement, le rôle des GPs consistait à gérer les risques ESG en atténuant les risques opérationnels et en tenant compte des coûts associés à leur responsabilité potentielle. Ces dernières années, le secteur s'est montré plus actif dans l'identification et la gestion des opportunités ESG, transformant parfois même le risque en opportunité.
- **Attentes des LPs** : de plus en plus, les LPs demandent aux GPs de démontrer qu'ils disposent d'une approche structurée pour gérer les risques et les opportunités ESG¹². Cela a incité de nombreux GPs à mettre en place des programmes ESG afin de gérer plus efficacement les critères ESG dans le cadre d'acquisitions et au niveau du portefeuille.
- **Licence to operate** : un autre élément notable consiste en l'accroissement de la demande de responsabilité sociétale, alimenté par la hausse des communications mondiales en temps réel (comme les médias sociaux). Le risque de porter atteinte à la réputation et le potentiel de dommages financiers engendrés par un incident notable en rapport avec l'ESG incitent également les LPs à attendre de leurs GPs qu'ils gèrent efficacement les risques ESG afin de prévenir de telles situations.

- **Réglementation et initiatives menées par les investisseurs** : bien que la réglementation constitue un autre facteur clé, son impact dépend de la région dans laquelle elle s'applique. Par exemple, en France, l'article 225 de la loi Grenelle II stipule que les sociétés d'une certaine taille (> 500 collaborateurs et > 100 millions d'euros d'actifs ou de CA net) sont obligées d'inclure dans leur rapport de gestion des informations sur leurs performances environnementales, sociales et sociétales, en y intégrant celles de l'ensemble des filiales¹³. Le *UK Bribery Act* (législation anti-corruption au Royaume-Uni) et le *Carbon Reduction Commitment Energy Efficiency Scheme* du gouvernement britannique sont également cités par les GPs comme des moteurs d'action.

De plus, il existe diverses initiatives ESG d'autorégulation menées par des investisseurs (comme les PRI ou le ESG Disclosure Framework). Ces pratiques sont de plus en plus exigées par les LPs, les pairs et l'industrie dans son ensemble, qui souhaitent rester compétitifs.

⁹ Voir [Introducing responsible investment](#) sur le site Internet des PRI

¹⁰ [Responsible investment in private equity – A guide for limited partners \(2nd edition\)](#), PRI, juin 2011

¹¹ [Handbook on Responsible Investment Across Asset Classes](#), Institute for Responsible Investment au Boston College Center for Corporate Citizenship, 2007

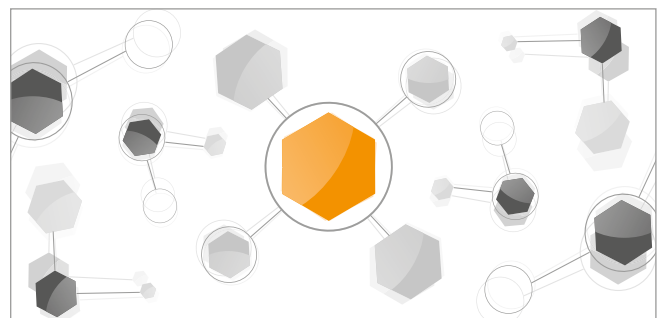
¹² Les PRI comptent actuellement plus de 130 LPs signataires. De plus, 40 LPs ont participé à la rédaction du document Guide de communication d'informations ESG pour le capital-investissement [ESG Disclosure Framework for Private Equity](#). Cela indique que la communauté des LPs cherche de plus en plus à adopter une approche davantage structurée en matière de gestion des facteurs ESG.

¹³ La loi Grenelle II, votée en 2012, est une initiative gouvernementale qui soutient le reporting en matière de développement durable. La loi exige que les sociétés incluent dans leur rapport de gestion des informations sur leurs performances environnementales, sociales et sociétales, en y intégrant celles de l'ensemble des filiales. Consulter <http://www.afic.asso.fr/index.php?page=477>

OBSERVATIONS CONCERNANT L'ÉTAT ACTUEL DE L'INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG

1. On relève des différences évidentes dans l'approche et le niveau de maturité de l'intégration des critères ESG au sein des différentes régions. Les GPs opérant dans des régions où les entreprises en sont à un stade précoce de la compréhension des impacts des facteurs ESG pourront être confrontés à des difficultés dans la mise en œuvre des initiatives ESG dans leurs participations. Les GPs opérant en Asie, qui ont été interrogés pour ce guide, ont cité ce facteur comme un problème récurrent et l'ont attribué à des niveaux d'influence généralement moins élevés dans leurs participations. Les GPs opérant en Europe, en Amérique du Nord et en Océanie semblent plus à même de collaborer et d'influencer leurs participations. Cependant, les GPs opérant en Asie peuvent apprendre en s'appuyant sur les pratiques de leurs pairs. Par conséquent, les GPs et les LPs doivent tenir compte des différences régionales lors de la sélection et de l'adaptation des pratiques proposées dans le présent guide et entrer en contact avec leurs pairs pour solliciter des conseils.
2. De nombreux GPs et LPs en sont à un stade précoce de l'intégration des facteurs ESG dans leur organisation et dans leur processus d'investissement. La plupart des efforts d'intégration de l'ESG se concentrent actuellement sur la gestion des risques et l'efficacité opérationnelle. Une grande partie des GPs et LPs interrogés s'inspirent de sociétés comme Patagonia, Nike et Unilever, lesquelles intègrent les facteurs ESG dans leur stratégie d'entreprise et leur proposition de valeur. De cette manière, ils soulignent comment l'intégration de l'ESG peut contribuer à la création de valeur en permettant d'accéder à de nouveaux marchés, de renforcer les marques et de faire preuve d'innovation. Certains GPs ont vu leurs participations créer de la valeur grâce à l'intégration des facteurs ESG. Par exemple, à l'époque où la société de capital-investissement néerlandaise Egeria possédait le fabricant de carrelage Royal Mosa, ce dernier a obtenu la certification « Cradle to Cradle Silver » pour sa chaîne de production. Le concept « Cradle to Cradle » (du berceau au berceau) est une approche novatrice de la durabilité dont le but est de créer des systèmes non seulement efficaces mais qui, en outre, ne génèrent pas de déchets. De plus, certains carrelages Royal Mosa contribuent de manière positive à la certification LEED d'un bâtiment. En résumé, la durabilité constitue désormais un élément intrinsèque de la proposition de création de valeur de l'entreprise.

« Le faible niveau de sophistication... rend compliqué de dépasser le stade de la conformité : si vous faites trop d'efforts, si vous entrez trop dans le détail, ils ne comprennent pas, si vous insistez trop, vous êtes rejeté. Nous nous concentrons donc sur les trois principales priorités, et nous partons de là. »



À l'instar des entreprises, le secteur du capital-investissement a développé une meilleure compréhension de la manière dont des questions comme la gestion des ressources et l'approvisionnement énergétique pouvaient se traduire intelligemment en rendements supplémentaires et, finalement, contribuer à l'atteinte des objectifs et des indicateurs clés de performance des GPs/LPs. La bonne nouvelle, pour les GPs qui viennent de commencer à intégrer les facteurs ESG dans leur organisation et dans leur cycle d'investissement, est qu'ils peuvent accélérer ce processus en apprenant des autres et des pratiques présentées dans ce guide.

INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS L'ORGANISATION D'UN GP

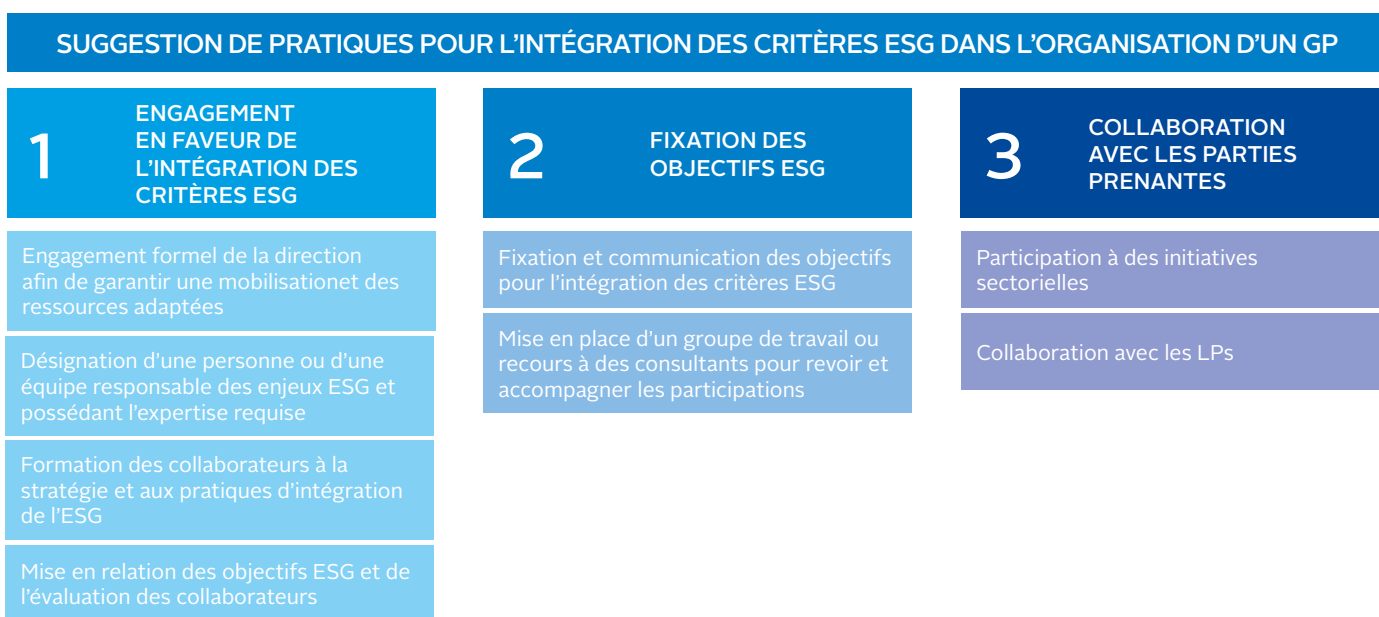
Il n'existe pas une approche unifiée de l'intégration des critères ESG.

Les principes ne se résument pas à une simple formalisation de ce que font déjà les GPs. Ces derniers doivent réaliser un examen approfondi pour savoir s'ils tiennent compte de la gamme complète des critères ESG dans leur analyse d'investissement et s'ils collaborent avec leurs participations

sur toutes les questions pertinentes pour l'entreprise. Pour ce faire, il est important qu'une structure et une culture organisationnelles appropriées soient en place.

Cette section présente certaines étapes pouvant servir à intégrer les critères ESG au sein de la structure organisationnelle et de gouvernance. La Figure 1 présente les actions que les GPs peuvent entreprendre dans trois domaines.

Figure 1: Liste non exhaustive des pratiques qu'un GP peut utiliser pour intégrer les critères ESG dans son organisation.
Source : analyse Spring Associates



1. ENGAGEMENT EN FAVEUR DE L'INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG

La première étape consiste pour l'organisation à établir et à communiquer sa volonté de s'engager en faveur de l'intégration de l'ESG. Cela lui permet de s'assurer qu'elle dispose du soutien nécessaire pour élaborer une approche qui soit à la fois alignée et intégrée au sein de sa mission et sa stratégie globales.

1.1 ENGAGEMENT FORMEL DE LA DIRECTION AFIN DE GARANTIR UNE MOBILISATION ET DES RESSOURCES ADAPTÉES

Les GPs peuvent nommer un ou deux associés principaux (ou d'autres dirigeants) pour soutenir la mise en œuvre d'un programme ESG. Le manque d'un soutien interne et de ressources sont très fréquemment cités comme des obstacles à l'intégration des facteurs ESG. Un engagement fort de la part des dirigeants permet de faire en sorte que l'intégration de l'ESG soit reconnue comme faisant partie de leur stratégie organisationnelle et intégrée dans leurs pratiques d'investissement.

« Un de nos associés était le promoteur désigné de l'ESG dans notre entreprise. »

1.1 EN PRATIQUE

Il existe des exemples de l'engagement d'associés dans toutes les régions et stratégies d'investissement, que ce soit en Amérique du Nord avec des GPs comme First Reserve et TPG ou avec des GPs basés en France comme Apax Partners MidMarket.

Chez Apax Partners MidMarket, un associé supervise personnellement le processus d'intégration des sujets ESG et supervise l'équipe en charge du sujet. Cette organisation démontre clairement le sérieux et l'importance des thématiques ESG en pour les équipes d'investissement



1.2 DÉSIGNATION D'UNE PERSONNE OU D'UNE ÉQUIPE RESPONSABLE DES ENJEUX ESG ET POSSÉDANT L'EXPERTISE REQUISE

Les GPs peuvent :

- désigner une personne ou une équipe dédiée qui sera responsable de l'intégration de l'ESG et qui possède les

connaissances et l'expérience nécessaires en matière d'investissement. Les collaborateurs disposant d'une expérience dans ce domaine seront davantage enclins à convaincre leurs collègues de la valeur de l'intégration des facteurs ESG ;

- créer un comité ESG composé de collaborateurs occupant différentes fonctions et différents grades afin de superviser le processus d'intégration de l'ESG. Un tel comité pourrait traiter les problèmes ESG spécifiques identifiés dans le processus d'investissement et également fournir un soutien aux équipes opérationnelles/d'investissement en cas d'incidents liés à l'ESG.

L'attribution de la responsabilité à une personne, une équipe ou un comité ne doit pas être perçue comme un moyen de compartimenter l'intégration de l'ESG. L'objectif est plutôt de garantir que quelqu'un assume la responsabilité de l'intégration des enjeux ESG au sein de l'organisation et des processus d'investissement.

« Sans porte-parole, vous vous heurterez à un mur. »

1.3 FORMATION DES COLLABORATEURS À LA STRATÉGIE ET AUX PRATIQUES D'INTÉGRATION DE L'ESG

Les GPs peuvent :

- lancer le processus d'intégration d'ESG en organisant une journée de formation hors site pour tout le personnel ou en utilisant le temps qui leur est imparti dans le cadre d'une réunion annuelle hors site de l'entreprise. Parmi les sujets de discussion possibles, on peut citer : la présentation générale des facteurs ESG et de la manière dont ces facteurs peuvent exercer un impact sur les performances d'investissement, les croyances et les valeurs de l'entreprise concernant les facteurs ESG, ce que l'intégration implique pour les GPs et un aperçu de ce que font leurs pairs ;
- inclure une formation sur les facteurs ESG dans le processus d'intégration des nouveaux collaborateurs ;
- mettre en place une formation continue ou un partage des connaissances par l'utilisation de lettres d'information et de présentations régulières sur des thèmes particuliers, des études de cas ciblées ou d'autres observations liées à l'ESG et mises en évidence par le reporting de participations.

En investissant dans la formation des collaborateurs, les GPs peuvent s'assurer tous leurs salariés sont sensibilisés aux problématiques d'intégration de l'ESG.

« Nous essayons de sensibiliser aux valeurs que défend notre entreprise. »

1.2 EN PRATIQUE

Permira, une société de capital-investissement dont le siège social se trouve au Royaume-Uni, a mis en place un groupe de travail ESG rassemblant des professionnels de l'investissement, le directeur de la gestion des risques et un membre du Comité d'investissement pour contrôler les critères ESG et promouvoir la collaboration et les discussions avec les personnes les moins intéressées par ce sujet. Les efforts en matière d'ESG de Doughty Hanson, un GP dont le siège social se trouve au Royaume-Uni, sont coordonnés par un responsable dédié, qui est associé au sein de l'équipe de capital-investissement. L'expertise ESG interne est étayée par un vaste réseau de spécialistes externes.

First Reserve, un GP basé aux États-Unis, a nommé une équipe pour mettre en œuvre sa politique ESG. L'équipe de First Reserve en charge des questions juridiques et de conformité procède à un examen en continu pour s'assurer que First Reserve respecte sa politique ESG.



1.3 EN PRATIQUE

EQT, une société de capital-investissement fondée en Suède, désigne un collaborateur sur une base tournante pour faire partie de son groupe de travail sur l'ESG, qui se compose également de l'associé responsable, du directeur de l'investissement responsable et d'un responsable juridique. Au cours de ce mandat d'un ou deux ans, le collaborateur bénéficiera d'une présentation approfondie de l'ESG et de sa pertinence dans le secteur du capital-investissement, des investissements et des opérations. L'un des avantages de faire participer la nouvelle génération de chargés d'investissement est qu'ils manifestent souvent beaucoup d'intérêt pour l'ESG et assument leur rôle avec dévouement et énergie. Par conséquent, la connaissance et l'expérience ESG sont constamment distillées dans la culture de l'entreprise.

Ardian, société d'investissement dont le siège est basé à Paris, missionne un consultant externe pour réaliser une enquête ESG annuelle sur son portefeuille Mid Cap. Dans ce cadre, le consultant applique un système d'évaluation interne de l'ESG en vertu duquel toutes les sociétés du portefeuille sont comparées en fonction de leurs performances en matière d'ESG. Cette enquête s'est révélée être une bonne méthode pour former les équipes d'investissement à l'intégration de l'ESG dans leurs processus de suivi des participations. Les responsables d'investissement ont l'opportunité d'examiner et de tirer des conclusions à partir des bonnes pratiques ESG mises en place dans tout le portefeuille. Cet exercice crée une émulation qui encourage les professionnels de l'investissement à renforcer leurs pratiques ESG.



1.4 MISE EN RELATION DES OBJECTIFS ESG ET DE L'ÉVALUATION DES COLLABORATEURS

Les GPs peuvent établir un lien clair entre la création et la protection de valeur en rapport avec l'ESG, et l'évaluation de ses collaborateurs. Cela leur permet de s'assurer que ces derniers contribuent à leurs objectifs ESG. Une manière de procéder consiste à mettre en relation l'évaluation des collaborateurs et la performance spécifique du fonds et/ou des participations en matière d'ESG. Pour que cette méthode soit efficace, les GPs peuvent disposer d'une structure de reporting au niveau du fonds et/ou de la participation concernée, qui rapproche les indicateurs pertinents du fonds et/ou de la participation des objectifs et des cibles ESG des GPs. Cela aidera les collaborateurs à comprendre ce qui est attendu d'eux et renforcera l'engagement des GPs en faveur de l'intégration de l'ESG.

2. FIXATION DES OBJECTIFS ESG

2.1 FIXATION ET COMMUNICATION DES OBJECTIFS POUR L'INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG

Les GPs peuvent fixer formellement et communiquer leurs objectifs pour l'intégration des considérations ESG. Ils peuvent fixer des objectifs généraux comme l'atteinte de l'excellence opérationnelle et/ou la couverture des risques et la création de valeur.

Grâce à des objectifs clairement définis dès le départ, les GPs peuvent accroître l'efficacité du processus d'intégration des critères ESG. Il leur sera peut-être plus difficile d'intégrer efficacement les facteurs ESG sans ce point de référence leur permettant de guider les efforts des équipes d'investissement dans ce domaine.

2.2 MISE EN PLACE D'UN GROUPE DE TRAVAIL OU RECOURS À DES CONSULTANTS POUR REVOIR ET ACCOMPAGNER LES PARTICIPATIONS

Lors de l'examen des sociétés de leur portefeuille, les GPs peuvent déployer une équipe opérationnelle dédiée ou employer des conseils externes pour apporter une expertise technique en matière de critères ESG. Cela leur permet de mieux comprendre le potentiel commercial de leur investissement, de calculer les impacts de l'ESG et d'évaluer la qualité de la gestion de l'entreprise. Au cours de la due diligence ou de la phase de détention, l'équipe opérationnelle interne ou le conseil externe pourraient être chargés de réaliser une revue initiale pour évaluer les facteurs ESG ayant une influence sur les participations. Cela permettrait également aux GPs de suivre toute modification ou progression vers leurs objectifs et cibles ESG spécifiques.

2.1 EN PRATIQUE

Blue Wolf Capital Partners, une société de capital-investissement basée aux États-Unis, a construit sa proposition de création de valeur en se concentrant sur la dimension sociale. Au fil des années, Blue Wolf a acquis une expérience considérable auprès de sociétés en difficulté, qui présentaient presque toujours d'importants problèmes sur le plan social. En alignant les facteurs d'incitation, en améliorant les relations sectorielles dans leur ensemble et en obtenant le concours des diverses parties prenantes (gouvernements, syndicats, communautés locales, entre autres), Blue Wolf a renforcé activement les fondations des sociétés de son portefeuille.



2.2 EN PRATIQUE

La société d'investissement américaine, KKR's Green Portfolio Program, que KKR a lancée avec l'ONG américaine Environmental Defense Fund,¹⁴ constitue un exemple bien connu de déploiement d'une équipe dédiée d'experts opérationnels destinée à aider les participations participantes en ce qui concerne leurs activités ESG. Au cœur de ce programme se trouve un ensemble d'outils analytiques qui aident le management des sociétés du portefeuille à identifier et contrôler les améliorations dans divers domaines de performances environnementales (par exemple, les émissions de gaz à effet de serre, l'eau et les déchets) dans le but d'améliorer l'impact de la société et d'engendrer des avantages commerciaux mesurables.



¹⁴ Voir <http://green.kkr.com/>

3. COLLABORATION AVEC LES PARTIES PRENANTES

3.1 PARTICIPATION À DES INITIATIVES SECTORIELLES

Les GPs peuvent participer à des initiatives sectorielles pour soutenir l'intégration de l'ESG tant au sein de leurs participations que dans le secteur du capital-investissement au sens large. De précieuses informations sont mises à disposition des GPs proactifs et engagés. À cet égard, le fait de rejoindre des initiatives mondiales et/ou régionales qui soutiennent l'intégration de l'ESG (par exemple, des associations sectorielles ou les PRI) peut aider les GPs à mieux appréhender le domaine. Ces initiatives peuvent fournir des orientations utiles sous forme de ressources, de documents et études ou d'événements.

De nombreux GPs et LPs ont encouragé l'intégration de l'ESG au sein du secteur du capital-investissement en partageant leurs connaissances avec leurs pairs par le biais d'études de cas, d'articles et de conférences lors d'événements sectoriels. De plus, un grand nombre d'entre eux coopèrent pour mettre au point des ressources telles que ce document. Les GPs et les LPs encouragent également les acteurs de l'ensemble du secteur de l'investissement à collaborer sur cette question, par exemple en consultant des banquiers, des avocats et des comptables.

3.2 COLLABORATION AVEC LES LPS

Les GPs peuvent collaborer avec les LPs pour mieux comprendre leurs attentes en matière d'ESG. Il s'agit d'un point particulièrement pertinent pour les GPs qui en sont à un stade précoce de l'intégration de l'ESG dans leurs opérations.

Il peut s'avérer difficile, pour un GP novice en matière d'intégration de l'ESG, de savoir quelles questions poser aux LPs et également quel niveau de reporting les LPs attendent de lui. Les GPs peuvent consulter le Guide de communication d'informations ESG pour le capital-investissement (ESG Disclosure Framework for Private Equity) qui vise à encourager une discussion éclairée entre les GPs et les LPs. Il s'agit d'un outil pratique rassemblant un ensemble de questions pertinentes qui pourront être utiles pour orienter le dialogue entre les LPs et les GPs sur les critères ESG. Ce cadre a été élaboré en collaboration avec des LPs, des GPs et des associations de capital-investissement.

Il est également important de noter que les LPs ont des attentes différentes en matière d'ESG, et les GPs doivent trouver une manière de répondre efficacement à tout ou partie de ces attentes diverses.

3.2 EN PRATIQUE

Apax Partners MidMarket a mené une enquête auprès de ses LPs pour évaluer leurs attentes en matière ESG. L'enquête se concentrait sur trois points principaux :

1. L'intérêt du GP pour les enjeux ESG doit-il être motivé par la gestion des risques ou par le potentiel de création de valeur ?
2. À l'heure actuelle, que fait un LP pour évaluer les pratiques ESG d'un GP ?
3. Comment le LP effectue-t-il le suivi après la due diligence ?

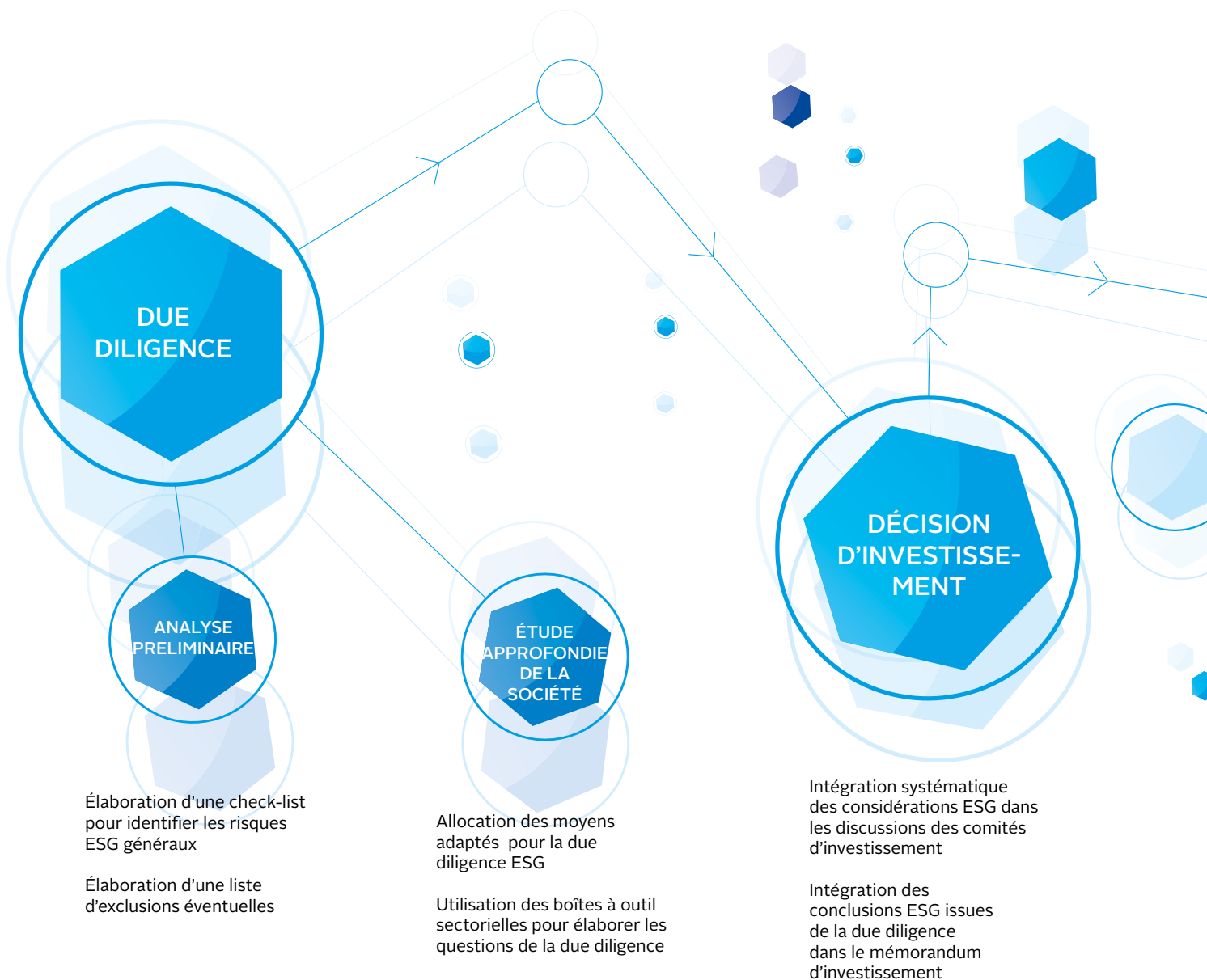
L'étude a révélé que la majorité des personnes interrogées considérait les critères ESG comme de plus en plus importants, bénéfiques à la fois du point de vue de la gestion des risques et en tant que vecteur de création de valeur. Cela n'a fait que renforcer l'engagement d'APAX dans sa stratégie ESG.

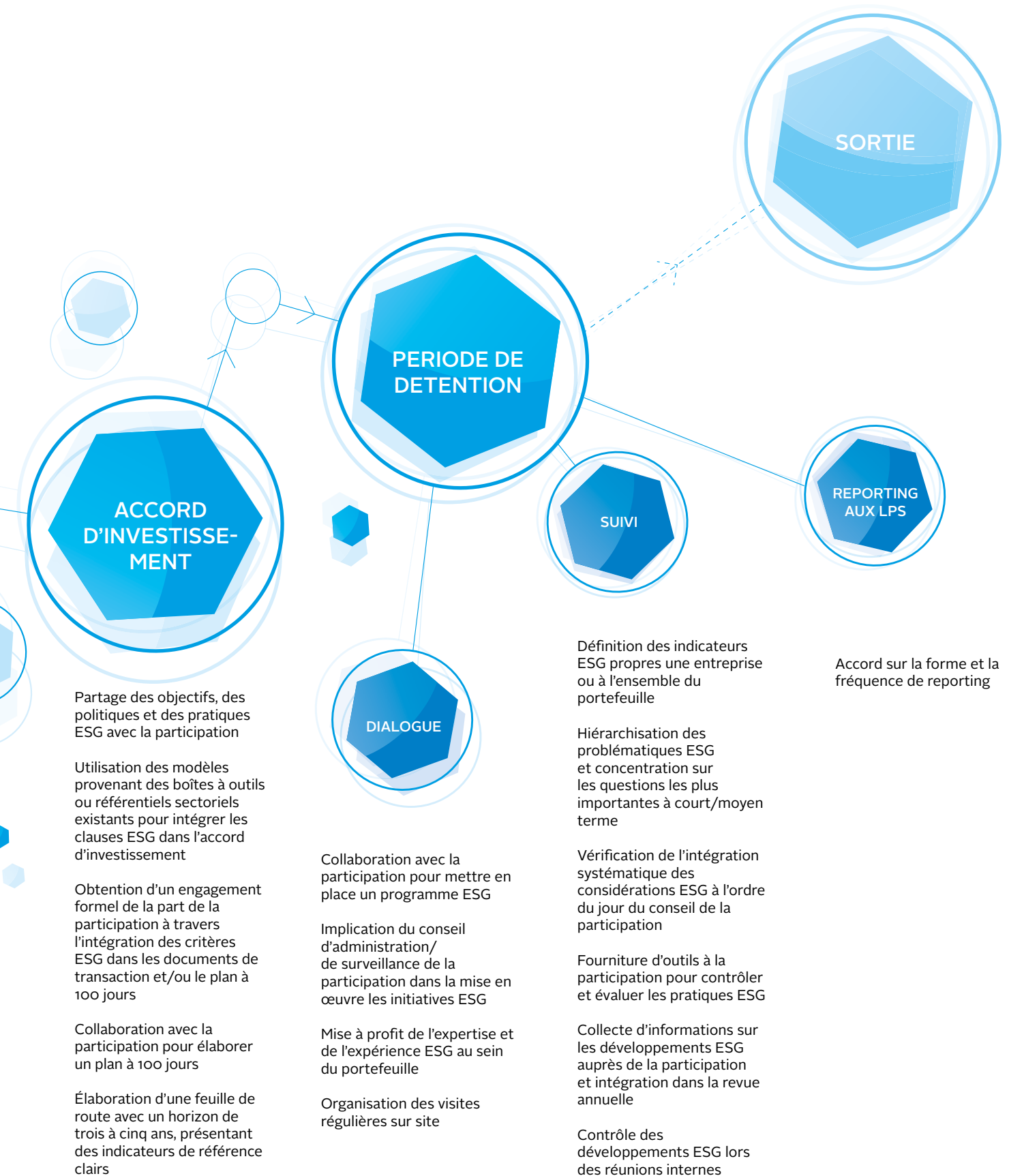


INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS LE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

Figure 2 : Liste non exhaustive des pratiques qu'un GP peut mettre en place pour intégrer les facteurs ESG dans son processus d'investissement.

Source : Spring Associates





L'inclusion, dans l'analyse d'investissement et la gestion post-acquisition, d'informations ESG en rapport avec le secteur, la situation géographique et le modèle économique de l'entreprise, aide les GPs à :

1. prendre en considération de manière globale les risques significatifs et les opportunités potentielles qui pourraient rendre l'entreprise plus ou moins attrayante aux yeux des investisseurs ;
2. identifier et élaborer des plans d'action pour renforcer les participations;
3. s'assurer que leurs investissements sont alignés sur les intérêts de leurs LPs.

De telles mesures permettront aux GPs et à leurs LPs de développer et de préserver la valeur de leurs investissements.

Les GPs disposeront de leur propre système pour l'intégration de l'ESG dans leur processus d'investissement. En pratique, les systèmes efficaces possèdent généralement les caractéristiques suivantes :

- Ils sont pratiques et adaptables à différentes stratégies d'investissement et participations.
- Ils sont alignés sur les normes et les outils existants.
- Ils permettent aux GPs de comparer les risques et les opportunités au sein d'un portefeuille diversifié.
- Ils permettent de hiérarchiser les thèmes les plus importants par société et pour le portefeuille.

Cette section expose les mesures que les GPs peuvent prendre pour élaborer leur propre cadre d'intégration des facteurs ESG dans leurs cycles d'investissement¹⁵. De plus, elle présente des exemples de GPs qui ont recouru à ces pratiques. Le cas échéant, elle renvoie le lecteur vers des boîtes à outils sectorielles qui lui fourniront des informations ou des modèles plus détaillés.

« Une bonne politique ne se substitue jamais aux comportements réels. »

1. CONSEILS GÉNÉRAUX

1.1 ALIGNEMENT DU CADRE D'INTÉGRATION DE L'ESG SUR LES NORMES ET OUTILS EXISTANTS

Pour définir leur cadre d'intégration de l'ESG, les GPs peuvent s'inspirer des boîtes à outils réalisées par des institutions d'aide au développement et des ONG, mais également de leurs pairs.

L'annexe A présente divers exemples de boîtes à outils qui peuvent contribuer à la mise au point d'un outil de due diligence.

L'utilisation de ces boîtes à outils permet d'assurer que le cadre pour l'intégration de l'ESG repose sur les normes internationales et sur les bonnes pratiques sectorielles. Les GPs peuvent également s'appuyer sur les normes en vigueur et propres au secteur (par exemple, la certification LEED¹⁶) pour réaliser ses analyses et fixer ses objectifs.

« Nous avons adapté la boîte à outils CDC à nos besoins spécifiques. »

1.1 EN PRATIQUE

Lorsque Capman Russia, un partenariat d'investissement du gestionnaire de fonds de capital-investissement finlandais CapMan Group, a commencé à élaborer son cadre d'intégration de l'ESG, il a examiné certains travaux antérieurs en la matière, réalisés par certains bailleurs de fonds institutionnels. Il s'en est servi comme base pour son propre système. Des bailleurs de fonds comme l'IFC et la BERD fixent des exigences de performance élevées pour les critères ESG et ont contribué, ces dernières années, à attirer l'attention sur ces mêmes questions en Russie et en Europe de l'Est. Les normes qu'ils établissent peuvent servir de base pour les listes d'exclusion, les plans d'action post-investissement et les modèles de reporting.

Kendall Court, un GP basé à Singapour, a mis au point son cadre d'intégration de l'ESG après avoir passé en revue les normes internationales recommandées par les boîtes à outils ou référentiels des institutions d'aide au développement ainsi que les règles locales applicables à ses régions d'exploitation. Entre les normes internationales et locales, Kendall Court s'est attaché à sélectionner celles présentant les exigences les plus élevées.



1.2 S'ASSURER QUE L'ÉQUIPE D'INVESTISSEMENT A ACCÈS À L'EXPERTISE ESG

Il est important que les GPs s'assurent qu'ils ont accès à l'expertise en matière de critères ESG, afin de tenir compte de l'ensemble des critères pertinents dans le cadre de leur processus décisionnel en matière d'investissement.

Comme suggéré précédemment, les GPs peuvent développer un axe de travail spécifique pour se concentrer sur l'analyse et la gestion ESG ou pour intégrer les compétences et les connaissances liées à l'ESG dans l'équipe d'investissement. Tel qu'indiqué dans la section ci-après sur la due diligence, les GPs peuvent envisager d'avoir recours à une expertise externe et/ou

¹⁵ Ce rapport n'aborde pas la manière d'intégrer les facteurs ESG dans le processus de sortie.

¹⁶ Mis au point par l'U.S. Green Building Council, Leadership in Energy and Environmental Design (LEED) est un programme de certification de construction écologique qui emploie un ensemble de systèmes de notation pour reconnaître les meilleures stratégies et pratiques de construction. Afin d'obtenir une certification LEED, les projets de construction répondent à des prérequis et obtiennent des points pour atteindre différents niveaux de certification. Consultez le site <http://www.usgbc.org/leed>

aux ressources existantes du secteur pour venir renforcer leurs capacités internes.

L'allocation de moyens dépendra du modèle et de la stratégie de chaque GP. Quelle que soit l'approche retenue, les GPs devront veiller à ce que les processus d'analyse et de gestion ESG ne soient pas déconnectés des autres processus d'investissement tels que les processus de due diligence commerciale, financière et juridique, et la supervision des participations.

1.3 PRISE EN COMPTE DES DIFFÉRENCES RÉGIONALES

Lors de l'intégration des considérations ESG dans le processus d'investissement, il est important de prendre en compte les différences régionales. Par exemple, sur certains marchés, les transactions pourront impliquer des processus d'appels d'offres très concurrentiels avec une exposition très limitée aux sociétés cibles. Dans de tels cas, la due diligence ESG est limitée car seule une évaluation générale peut être réalisée. De plus, certaines caractéristiques régionales, comme la prédominance des transactions de capital-investissement minoritaire sur les marchés émergents, influenceront sur la manière dont les GPs collaboreront avec une participation et la contrôleront.

1.4 RÉALISATION D'UN PILOTE DU CADRE D'INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG

Les GPs peuvent réaliser un « pilote » de leur cadre d'intégration de l'ESG avec les participations existantes au lieu de l'expérimenter lors de nouvelles opportunités d'investissement. Il s'agit là d'une bonne occasion pour les GPs de collaborer avec les sociétés de leur portefeuille afin d'identifier et d'adapter leurs processus de suivi ESG. On relève trois avantages clés inhérents à un « pilote ». Tout d'abord, en appliquant le cadre d'intégration de l'ESG aux portefeuilles existants, les GPs peuvent vérifier si des améliorations sont nécessaires. Ensuite, ils apprennent à tenir compte des informations ESG lors de l'examen d'une activité : cette expérience leur sera utile pour intégrer les facteurs ESG à l'étape de due diligence. Enfin, ils pourront utiliser des exemples tirés de l'pilote pour illustrer l'application pratique du cadre à leurs équipes d'investissement. La mise en lumière de nouvelles opportunités et/ou d'une amélioration de la gestion des risques – sans effort superflu – peut contribuer à une « démystification » des facteurs ESG au sein des équipes d'investissement.

« Après avoir utilisé la boîte à outils pour la première fois, nous disposons d'un exemple que nous pouvons partager : cela nous a permis de démystifier le processus, de prouver qu'il ne s'agissait pas d'une contrainte bureaucratique et qu'il était certainement créateur de valeur. »

1.4 EN PRATIQUE

Egeria a mené un « pilote ESG » pour voir si son portefeuille existant contenait des risques ESG cachés. Ces essais pilotes lui ont permis d'apprendre à examiner une activité du point de vue de l'ESG plutôt que de se cantonner à un simple examen financier et commercial, avant d'appliquer les critères ESG à la due diligence. Entre autres, ces essais pilotes ont aussi aidé les responsables d'investissement de la société à se familiariser avec les questions associées à l'ESG.



2.1 EN PRATIQUE

Bridges Ventures, une société britannique d'investissement privé, a mis au point une méthodologie d'impact détaillée pour évaluer ses investissements tout au long du cycle de transaction et pour tout type de fonds¹⁷. L'analyse de due diligence inclut systématiquement un examen initial pour savoir si l'investissement potentiel est aligné sur les résultats visés par Bridges Ventures, à savoir l'utilisation de l'investissement pour répondre aux défis les plus urgents dans le domaine social et environnemental. Bien que l'analyse d'impact soit adaptée à chacun des trois fonds de Bridges, il existe certaines caractéristiques d'impact clés communes à tous les investissements. L'analyse de Bridges Ventures s'intéresse donc principalement à ces trois domaines : l'impact thématique (qui lie le rendement de l'investissement aux résultats sociétaux visés), l'additionnalité (la capacité de l'investissement à créer un changement positif par rapport à ce qui serait susceptible de se produire autrement) et les facteurs ESG (l'identification d'autres facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance qui indiquent un risque ou une opportunité pour la création de valeur). Bridges Ventures utilise des indicateurs pratiques et adaptés pour la mesure de l'impact et insiste sur la cohérence et la comparabilité des résultats. Les rendements et les risques d'impact sont analysés tant au niveau du portefeuille que de l'investissement afin de comprendre le profil global de rendement/risque d'impact pour chaque fonds



« Nous appliquons le test “Wall Street Journal” : nous nous demandons ce que nous ressentirions si un tel problème ou une telle transaction faisait la une du Wall Street Journal. »

¹⁷ Consulter http://bridgesventures.com/wp-content/uploads/2013/01/Bridges_10_Year_Report_final.pdf

2. DUE DILIGENCE

2.1 ANALYSE PRÉLIMINAIRE

L'évaluation initiale d'une opportunité d'investissement peut donner une première idée de la manière dont cette opportunité correspond aux objectifs ESG d'un GP.

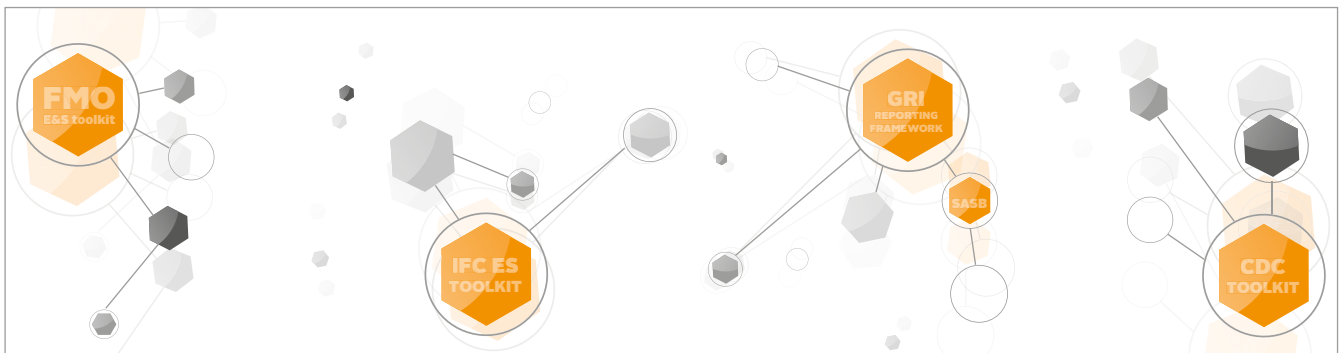
Les GPs peuvent :

- élaborer une check-list pour identifier les risques ESG généraux avant d'entamer une due diligence détaillée. Le contenu de cette check-list dépendra à la fois des

exigences du LP et de la stratégie du GP. Les contrôles généraux pourront également porter sur les risques et les opportunités ESG liés au secteur et à la situation géographique. Les GPs peuvent revoir périodiquement cette liste pour intégrer de nouveaux développements ou de nouvelles informations susceptibles d'influencer considérablement sa composition ;

- exclure les activités et les secteurs controversés (par exemple, les munitions à fragmentation) ou suivre les directives de l'ONU et de l'UE concernant les exclusions de pays.

BOÎTES À OUTILS À LA DISPOSITION DU PUBLIC



- L'institution néerlandaise d'aide au développement **FMO** propose un outil facile à utiliser qui fournit aux GPs une évaluation initiale du risque E&S par rapport aux normes de performance de l'IFC en ce qui concerne un investissement particulier. L'évaluation est basée sur le secteur et la localisation géographique de la société. L'outil permet également aux GPs des opportunités E&S créatrices.
- La **boîte à outils ES (ES-Toolkit) de l'IFC** propose aux GPs une présentation détaillée des modèles et des outils pouvant être déployés lors de la phase de due diligence du processus d'investissement. Par exemple, la boîte à outils inclut une présentation des labels écologiques disponibles dans l'industrie. Ce genre d'informations peut aider les GPs à acquérir une meilleure compréhension des initiatives existantes ainsi qu'une idée générale de la direction prise par un secteur particulier en termes de tendances environnementales. Par conséquent, cela peut également permettre de mieux cibler le processus de due diligence.
- Les **normes SASB** peuvent être utilisées pour identifier les critères ESG applicables à une société en fonction de son secteur d'activité et le **cadre GRI pour le reporting développement durable** inclut des recommandations sectorielles pour identifier les critères ESG. Les GPs peuvent analyser les problématiques soulevées par ces cadres et les intégrer à leur processus de due diligence, le cas échéant.
- La **boîte à outils CDC** fournit une présentation détaillée des questions liées à la situation géographique, au secteur et à l'industrie et propose aux GPs un cadre leur permettant d'établir une cartographie de ces informations lors de la due diligence. Pendant les entretiens, cette boîte à outils a été fréquemment citée comme une ressource utile pour les GPs qui intègrent l'ESG dans le processus de due diligence et dans leurs opérations.

Voir l'annexe A pour de plus amples informations sur ces éléments et sur d'autres outils utiles pour l'intégration de l'ESG dans le processus de due diligence.

Toutefois, certains GPs peuvent estimer qu'une formation spéciale du personnel sur l'intégration de l'ESG dans le processus de due diligence aura davantage d'impact que l'utilisation de présentations et de cadres sophistiqués.

2.2 ÉTUDE APPROFONDIE DE LA SOCIÉTÉ

Le processus de due diligence concernant les facteurs ESG (par l'intermédiaire de recherches documentaires et de visites sur site) est un processus itératif qui prévoit des interactions répétées entre les différents acteurs (la participation, le

« La gestion des critères ESG ne diffère pas nécessairement de la gestion des autres aspects de l'investissement : il suffit d'avoir la volonté. »

gestionnaire d'investissement, le conseiller ESG externe et/ou l'équipe interne de spécialistes opérationnels ESG). De manière générale, les interactions répétées permettent d'obtenir les informations nécessaires à une compréhension détaillée de toutes les questions relatives à l'ESG.

Les GPs peuvent :

- faire appel à un conseil externe pour conduire la phase de due diligence ESG détaillée. Les GPs, en particulier les plus petits, pourront éprouver des difficultés à désigner un professionnel ou une équipe entièrement dédié(e) à l'ESG en raison de ressources limitées. Le recours à des prestations spécialisées externes permet de surmonter cette difficulté tout en garantissant l'accès à une expertise en matière de critères ESG au cours de la phase de due diligence.

« Les GPs qui se plaignent du coût d'un conseil ESG doivent réfléchir aux frais juridiques de la due diligence. Les économies qu'ils réalisent en évitant certains risques justifient la dépense. »

- adapter leur approche de la due diligence grâce aux critères ESG propres au secteur industriel, à la région géographique et au modèle économique de la société cible. La pertinence et l'importance relative des facteurs ESG pour un investissement varient en fonction de ses caractéristiques. Les boîtes à outils sectorielles peuvent aider les GPs à identifier les réglementations, les normes, les risques et les opportunités ESG pertinents et propres à une zone géographique et à un secteur industriel. Les GPs peuvent alors adapter ces recommandations à une cible spécifique. Veuillez consulter l'annexe A pour une liste des boîtes à outils sectorielles à la disposition du public.

3. DÉCISION D'INVESTISSEMENT

L'intégration systématique des considérations ESG dans les discussions de comités d'investissement montre aux équipes que ces questions sont prises au sérieux.

Les GPs peuvent inclure dans le mémorandum d'investissement les conclusions clés en matière d'ESG recueillies lors de la phase de due diligence, de sorte que le comité d'investissement dispose d'informations sur les critères ESG. Il peut être utile d'inclure ces conclusions sous forme de section séparée dans le mémorandum d'investissement, même si aucun risque ESG n'a été identifié, car cela prouve qu'une attention particulière a été accordée aux critères ESG lors du processus de due diligence. Les résultats ESG peuvent fournir une indication quant aux performances de la société cible par rapport à ses pairs..

OBSERVATION SUR LES COÛTS

D'après les entretiens, il ressort que les coûts associés à l'analyse ESG au cours de la phase de due diligence se situent généralement entre 5 000 USD et 20 000 USD en fonction de la taille, du secteur et de la situation géographique de l'investissement potentiel. Ces dépenses correspondent généralement à l'intervention de conseils externes pour cartographier les critères ESG associés à un investissement particulier. Elles peuvent couvrir les visites sur site, l'analyse de l'utilisation des ressources et/ou la détermination des axes d'amélioration. Les coûts estimés de la phase de due diligence ESG représentent moins de 10 à 15 % des dépenses totales associées à la due diligence. Ces résultats suggèrent que la réalisation d'une due diligence ESG approfondie n'est pas nécessairement aussi coûteuse que le pensent certains GPs.

3. EN PRATIQUE

Idinvest Partners, un GP dont le siège social se trouve en France, réalise un examen de profil ESG de ses investissements potentiels et en tient compte dans sa recommandation d'investissement finale. Cet examen met en évidence les principales conclusions de la due diligence ESG ainsi qu'un score global d'évaluation des risques ESG qui peut être « élevé », « modéré » ou « faible ». Le comité d'investissement d'Idinvest est chargé de contrôler tous les profils ESG de ses investissements potentiels et tient compte de la notation de risque ESG dans ses décisions d'investissement. Les investissements associés à une notation de risque ESG « élevée » sont exclus.



« Notre expert ESG siège au sein du comité d'investissement pour fournir des informations ou des recommandations supplémentaires sur des thèmes ou des secteurs particuliers. »

4. ACCORD D'INVESTISSEMENT

Lors des négociations d'investissement avec les participations, une formulation claire des politiques et des lignes directrices ESG des GPs, ainsi que l'existence d'un consensus à leur sujet, permettent de s'assurer que les participations sont conscientes des attentes ESG des GPs.

Afin de clarifier leurs attentes en matière d'ESG envers les participations, les GPs peuvent :

- s'inspirer des modèles fournis par les boîtes à outils sectorielles (la boîte à outils CDC, par exemple) pour intégrer les clauses ESG dans les accords d'investissement ou pactes d'actionnaires ;
- obtenir un engagement formel de la participation quant à son adhésion aux principes ESG, à une politique ou des directives ESG, à travers l'intégration des problèmes identifiés lors de la due diligence ESG dans le plan à 100 jours¹⁸, par exemple. La transposition des conclusions dans le plan à 100 jours et/ou dans les documents de transaction dépend du degré de due diligence menée avant la clôture. Un GP peut décider de n'identifier que les risques ESG importants lors de la phase de due diligence puis de conduire un examen ESG approfondi une fois la transaction terminée. À l'inverse, il peut choisir de réaliser une due diligence approfondie sur les critères ESG avant l'accord d'investissement. Quelle que soit l'approche retenue, il a la possibilité d'intégrer les conclusions ESG dans ses négociations avec la participation ;
- collaborer avec la direction de la participation pour élaborer le plan à 100 jours. Cela permettra d'atteindre des objectifs à la fois significatifs et gérables tout en s'assurant simultanément de l'adhésion de la direction de la société, qui est *in fine* responsable de l'exécution du plan ;
- élaborer une feuille de route avec un horizon de trois à cinq ans, par exemple, qui identifie des indicateurs clés de performance, des étapes et des objectifs clairs, en incluant d'éventuels programmes de certification. Le plan peut également préciser la taille et la nature des risques et opportunités ESG identifiés ainsi que la manière dont ceux-ci seront traités.

5. PERIODE DE DETENTION

5.1 DIALOGUE

La manière dont les GPs collaborent avec la direction d'une participation pendant la durée de leur détention dépend de leur stratégie d'investissement et de leur modèle de gouvernance. Par exemple, les actionnaires majoritaires avec des positions actives au conseil d'administration seront mieux placés pour influencer la direction de la participation que les actionnaires minoritaires. De plus, les GPs rencontreront différents niveaux de soutien de la part des participations en ce qui concerne les initiatives ESG, en fonction de la culture de la société ou de

4. EN PRATIQUE

Doughty Hanson est l'exemple d'un GP qui collabore avec la direction de ses participations pour identifier, gérer et prendre des mesures concernant les risques et les opportunités ESG. Cette collaboration prend la forme d'un plan d'action continu, conçu spécialement pour être flexible et pour recueillir les informations en permanence tout en tenant compte de la gestion du changement. Si des problèmes surviennent ou sont identifiés alors qu'ils ne figuraient pas dans le plan d'action initial, ils sont simplement ajoutés. En outre, Doughty Hanson souhaite jouer un rôle de soutien actif en cas d'incident ou de crise ESG.

Dans certains cas, les problèmes identifiés lors de la phase de due diligence servent de base pour accroître le contrôle de certains critères ESG. Lors du processus de due diligence effectué pour l'une de ses participations, Direct Capital, un GP dont le siège social se trouve en Nouvelle-Zélande, s'est rendu compte que la société avait connu des problèmes touchant à la santé et la sécurité dans le passé. Suite à cette découverte, Direct Capital a décidé de mesurer activement les performances de la société dans ce domaine en les comparant au secteur tout entier afin de mieux contrôler la situation. Direct Capital collabore directement avec le conseil de la participation pour élaborer des mesures spécifiques servant à contrôler des problèmes comme ceux-ci. Il influencera également la participation en lui demandant de signaler les problèmes ESG par le biais de rapports trimestriels au conseil d'administration et de contrôler régulièrement l'alignement sur les normes sectorielles ou les réglementations externes.



5.1 EN PRATIQUE

Global Environment Fund, un GP dont le siège social se trouve aux États-Unis, prend activement en considération les effets environnementaux de ses investissements. Par exemple, lorsque la société a acquis Red Ambiental – une entreprise mexicaine intégrée de gestion des déchets – la due diligence a fait ressortir diverses pistes d'amélioration environnementale en termes de gestion et d'empreinte, ainsi que des domaines de responsabilité potentielle, tels que les pompes de vidange, les permis supplémentaires et la collaboration avec la collectivité locale. Ces éléments ont été discutés avec la direction puis intégrés dans le plan d'action ESG.



¹⁸ Les 100 premiers jours sont définis comme les 100 jours calendaires à compter de la date de clôture de la transaction. Si un GP souscrit à l'idée que cette période critique est déterminante pour la réussite de la transaction, il pourra concevoir un « plan d'action de 100 jours », avec des étapes de progression prédéterminées, qui lui servira à gérer la participation.

la région dans laquelle elle opère. Quelle que soit l'approche retenue, il est vivement recommandé aux GPs de trouver le bon équilibre entre la promotion d'une gestion active des enjeux ESG et l'imposition d'attentes irréalistes aux participations.

Les GPs peuvent :

- convaincre leurs participations de mettre en œuvre les initiatives ESG en aidant les cadres supérieurs et la direction à mieux comprendre l'impact potentiel des risques et des opportunités ESG sur la valeur de leur entreprise. Les GPs peuvent également parfois tirer des enseignements des pratiques de l'une de leurs participations et les partager avec d'autres sociétés dans leur portefeuille ;
- collaborer avec leurs participations pour mettre en place un programme ESG, pouvant inclure l'élaboration d'une politique, l'attribution de responsabilités pour les opérations ESG et la mise en place de processus pour gérer les activités ESG. La société peut également engager des consultants pour réaliser des améliorations ESG opérationnelles. Elle sera responsable de la gestion quotidienne et il est donc important qu'elle dispose de systèmes et de ressources pour gérer efficacement les risques ESG et faire fructifier les opportunités identifiées ;

« Toutes nos participations disposent d'une politique ESG et la plupart ont désigné un responsable ESG. »

- rendre le conseil d'administration/de surveillance de la participation explicitement responsable des initiatives ESG, en désignant en son sein un représentant chargé de superviser les initiatives ESG. Par ailleurs, les GPs peuvent former un comité ESG au sein de chaque participation ;
- mettre à profit l'expertise et l'expérience en matière de critères ESG dans tout le portefeuille en encourageant un partage des connaissances et des bonnes pratiques entre les différentes participations. Les GPs peuvent organiser des réunions périodiques avec des représentants de toutes les sociétés de leur portefeuille pour discuter des critères ESG. De même, ils peuvent organiser des sessions dédiées ou des webinaires pour les participations sur un thème ou un sujet particulier ;
- organiser des visites périodiques sur site. Les visites sur site peuvent aider les GPs à vérifier les informations communiquées par la participation, à constater l'étendue des activités ESG de la société et à montrer à la société que les GPs sont entièrement disposés à coopérer avec elle en ce qui concerne les activités ESG.

5.2 SUIVI

Les GPs peuvent :

- définir des indicateurs ESG propres à une société ou à l'ensemble du portefeuille, en fonction des caractéristiques des sociétés qui le composent, et les contrôler de manière

5.1 EN PRATIQUE

À l'étape d'accord d'investissement, Kendall Court stipule que la participation forme un comité ESG. Celui-ci est normalement composé de 3 à 6 personnes, dont le PDG et le directeur financier de la participation, lorsque cela est possible, et au moins un collaborateur de Kendall Court. La logique derrière ce comité ESG est qu'une coordination interdépartementale sur les critères ESG est cruciale pour éviter les cloisonnements en ce qui concerne leur mise en œuvre. De plus, les changements importants exigent généralement des ressources et/ou du capital humain ; c'est pour cette raison que Kendall Court veille à ce que le PDG et le directeur financier siègent au comité car ils possèdent le pouvoir décisionnel nécessaire.



régulière. Les GPs peuvent procéder à un pilote avec un sous-ensemble de leurs participations pour déterminer les indicateurs ESG les plus pertinents à contrôler ;

- hiérarchiser les problématiques ESG pertinentes et se concentrer sur les questions plus importantes à court ou moyen terme. La boîte à outils CDC (voir annexe A) donne un aperçu des enjeux considérés comme les plus pressants dans divers secteurs. De même, les normes SASB se concentrent sur l'évaluation de l'importance relative. Ces deux outils peuvent aider les GPs à identifier les questions importantes ou cruciales pour leurs participations et, par conséquent, les éléments qu'ils doivent cibler à court ou moyen terme (le cas échéant) ;
- vérifier que les développements ESG sont systématiquement intégrés à l'ordre du jour du conseil de la participation. La logique sous-jacente est la suivante : ces développements reflètent, dans une certaine mesure, les performances globales de l'entreprise. Lorsqu'une société rencontre des problèmes au niveau ESG, cela signifie généralement que d'autres problèmes opérationnels sont présents, dont le conseil devrait avoir conscience. De plus, il relève de la responsabilité ultime du conseil d'examiner toutes les informations pertinentes lui permettant de prendre des décisions éclairées ;
- fournir des outils pour aider les participations à contrôler et évaluer les pratiques ESG. Par exemple, les GPs peuvent fournir des modèles pour calculer les économies potentielles et les aspects positifs des pratiques ESG ;
- collecter des informations sur les développements ESG auprès des participations, à l'aide de modèles de reporting structurés. Ces modèles peuvent aller du simple questionnaire avec des questions de type oui/non à des matrices complexes comportant des mesures quantitatives. Les GPs peuvent également utiliser les recommandations

et les modèles fournis par les boîtes à outils sectorielles. La boîte à outils CDC propose des modèles pour le reporting des participations aux GPs ;

- intégrer la discussion sur les développements ESG dans l'examen annuel des participations. Cela permet de fournir une vision globale et renforce l'idée que les critères ESG font partie intégrante de la stratégie et des opérations de la société ;
- analyser les développements ESG lors des réunions internes de revue de portefeuille (c'est-à-dire les réunions de l'équipe d'investissement, les réunions de l'équipe opérationnelle, les réunions du comité d'investissement interne et/ou les réunions avec les LPs, éventuellement avec l'équipe ESG et/ou des intervenants ou conseillers externes sélectionnés).

« Nous ne détenons les sociétés que pour 3 à 5 ans. Par conséquent, nous ne disposons que de 1 ou 2 ans pour réellement travailler sur l'ESG, au sens où la direction est ouverte aux changements de ce type. »

5.3 REPORTING AUX LPS

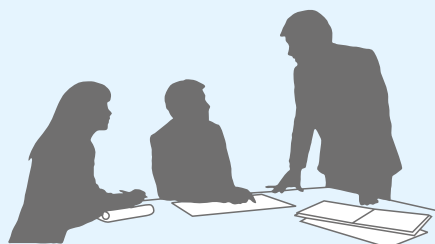
Comme déjà mentionné, les GPs sont de plus en plus nombreux à déclarer que les LPs leur demandent de proposer une approche structurée de la gestion des risques et opportunités ESG, ce qui inclut également des rapports sur les critères ESG. Dans certains cas, les LPs subissent eux-mêmes une pression croissante de la part de leurs parties prenantes, qui exigent d'eux une plus grande transparence concernant la manière dont ils intègrent les considérations ESG dans leur processus d'investissement. À leur tour, les LPs nourrissent donc des attentes élevées concernant le reporting relatif aux enjeux ESG.

Des pratiques de contrôle bien développées peuvent aider les GPs à réaliser un reporting des critères ESG à leurs parties prenantes. La présente section fournit des recommandations générales sur la manière dont les GPs peuvent rendre compte des critères ESG à leurs LPs. Il s'agit d'un sujet en constante évolution et aujourd'hui, il n'existe aucun modèle de reporting universel propre au secteur. Les GPs et les LPs sont donc invités à travailler de concert pour élaborer un cadre de reporting qui permette aux premiers de transmettre les informations pertinentes aux seconds²⁰.

5.2 EN PRATIQUE

Le GP britannique Actis' Africa Real Estate Fund intègre des mesures de construction environnementale dans ses nouveaux projets d'aménagement, parmi lesquels One Airport Square et The Exchange au Ghana, Heritage Place au Nigéria, et Garden City à Nairobi. Les équipes ESG et les équipes immobilières ont travaillé en étroite collaboration pour évaluer chaque projet d'aménagement au regard des programmes de notation internationalement reconnus (LEED et Green Star). Tous les projets mentionnés plus haut sont en cours de certification LEED ou Green Star. L'équipe a veillé à ce que les bâtiments présentent tous une efficacité énergétique supérieure d'au moins 25 % à celle de bâtiments similaires dans la même ville.

Permira dispose d'une équipe dédiée au contrôle et à l'examen de ses indicateurs clés de performance en matière d'investissement, y compris ceux en rapport avec l'ESG. Si cette équipe identifie un problème potentiel ou réel au sein de la participation (c'est-à-dire un signal d'alerte ou red flag), l'équipe accroît les niveaux de contrôle avec des exigences de feedback plus élevées (par exemple, toutes les deux semaines). Le cas échéant, il est possible d'inclure des indicateurs clés de performance spécifiques à la société en matière d'ESG¹⁹.



GUIDE DE COMMUNICATION D'INFORMATIONS ESG POUR LE CAPITAL-INVESTISSEMENT

Le Guide de communication d'informations ESG pour le capital-investissement (*ESG Disclosure Framework for Private Equity*) est un outil mis au point par un groupe international composé de LPs, de GPs et d'associations de capital-investissement, visant à fournir des recommandations concernant la communication d'informations ESG entre les LPs et les GPs. Grâce à l'application de ces recommandations par les GPs, les LPs peuvent (i) vérifier que le fonds est géré conformément aux politiques ESG convenues au moment de la création du fonds, (ii) comprendre les changements importants en termes de risques et d'opportunités ESG survenus dans le portefeuille et (iii) être tenus informés de tout incident significatif et de sa résolution.

¹⁹ Se référer aux divers outils répertoriés à l'annexe A pour consulter une sélection d'exemples d'indicateurs clés de performance relatifs à l'ESG.

²⁰ Il pourrait être utile pour les GPs de consulter des exemples de reporting sur les marchés publics.

Si les LPs souhaitent disposer d'un reporting régulier, il leur est conseillé de s'entendre préalablement avec les GPs sur la forme et la fréquence du reporting. Les GPs doivent avoir conscience que, dans certains cas, les LPs souhaiteront obtenir des informations en dehors du cycle de reporting normal, par exemple en présence d'un incident significatif dans une participation.

Parmi les nombreuses variables qui affectent la fréquence du reporting, on compte : le type de fonds, la couverture géographique et sectorielle, et les attentes des LPs. Les GPs peuvent collaborer avec leurs pairs, les associations sectorielles ou professionnelles, les PRI et d'autres parties prenantes pour parvenir à une combinaison optimale qui leur conviennent, ainsi qu'à leurs LPs. Outre les exigences de reporting régulier, une autre préoccupation clé des LPs porte sur l'évocation des sujets ESG lors des réunions de leur comité consultatif ou de leur assemblée annuelle, ainsi que sur les circonstances dans lesquelles les LPs peuvent discuter des considérations ESG de manière plus générale avec les GPs et leurs sociétés affiliées.

Dans certains cas, le besoin des LPs de mettre en œuvre leur politique d'investissement responsable et/ou d'apporter de la transparence à leur portefeuille pourra les conduire à essayer de comprendre les développements ESG clés de participations spécifiques et/ou de l'ensemble du fonds. Les GPs peuvent (sous réserve d'obligations de confidentialité) utiliser les informations recueillies lors du contrôle des participations pour les inclure dans leur reporting aux LPs, portant sur l'ensemble du fonds. Ce dispositif autorise également la divulgation d'informations confidentielles et plus granulaires, car la plupart des documents concernant le fonds prévoient un traitement confidentiel des informations communiquées aux LPs.

« Le reporting crée sa propre réalité... Il permet d'intégrer l'ESG dans la pratique et la réflexion quotidiennes tant de l'équipe de direction que de l'équipe d'investissement. »

CONCLUSION

Ce guide a pour objectif de fournir un aperçu des pratiques actuelles en matière d'intégration des critères ESG dans le capital-investissement. Nous invitons les GPs à mettre à profit les pratiques et les exemples qu'il contient et à consulter les ressources et les références bibliographiques présentées en annexe, afin d'infléchir et d'améliorer leur approche de l'intégration des considérations ESG dans leur organisation et leurs processus d'investissement. Les GPs peuvent utiliser ces suggestions comme un exercice de réflexion avant de partager leurs remarques avec leurs pairs, et de travailler ensemble pour mettre au point des pratiques adaptées à leur entreprise et à leur portefeuille.

Il convient de noter que les développements rapides de ces dernières années concernant la prise en compte de ces facteurs dans le capital-investissement en font un processus d'intégration dynamique qui est continuellement affiné. Nous encourageons les GPs à apporter leur contribution et à promouvoir les développements du secteur en partageant leurs expériences et bonnes pratiques avec leurs pairs. Il est important d'insister sur le rôle positif que le capital-investissement joue déjà à cet égard. En contribuant à cet effort, les investisseurs alignent leurs pratiques d'investissement sur des objectifs sociétaux plus généraux, ainsi que sur la santé et la stabilité à long terme du marché dans son ensemble. À cette fin, les PRI vous invitent à partager vos commentaires sur ce guide ainsi que vos propres expériences de l'intégration de l'ESG dans le but de les inclure dans une future édition.

ANNEXE A – OUTILS SECTORIELS

Le tableau ci-dessous présente les institutions qui mettent à disposition des outils et des ressources pour aider les GPs à intégrer les informations ESG dans leurs processus d'investissement.

Figure 3: Aperçu des outils sectoriels et des institutions qui les fournissent

Institution/nom	Type d'organisation	Recommandations spécifiques à l'industrie /au secteur d'activité	Orientations Capital Invest.
BVCA (British Private Equity & Venture Capital Association)	Association sectorielle	Non	Oui
CDC Group	Institution d'aide au développement	Oui	Oui
CDP (anciennement appelé Carbon Disclosure Project)	ONG	Oui	Oui
EBRD (Banque européenne pour la reconstruction et le développement)	Institution d'aide au développement	Non	Non
EDF (Environmental Defense Fund)	ONG	Non	Oui
Guide de communication d'informations ESG pour le capital-investissement	Association sectorielle	Non	Oui
EVCA (European Private Equity and Venture Capital Association)	IA	Non	Oui
FMO (Banque néerlandaise de développement des entreprises)	Institution d'aide au développement	Oui	Oui
GRI (Global Reporting Initiative)	ONG	Oui	Non
IFC (Société financière internationale)	Institution d'aide au développement	Oui	Oui
ILPA (Institutional Limited Partners Association)	Association sectorielle	Non	Oui
PRI (Principles for Responsible Investment)	Association sectorielle	Non	Oui
SASB (Sustainability Accounting Standards Board)	ONG	Oui	Non



British Private Equity & Venture Capital Association : Investissement responsable – Guide pour les sociétés de capital-investissement et de capital-risque ([Responsible Investment: A guide for private equity and venture capital firms](#))

Ce document fournit des conseils sur la manière de gérer les facteurs ESG tout au long du cycle de vie du capital-investissement et du capital-risque. Il inclut également diverses études de cas en vue d'une recherche plus approfondie. Ce rapport est particulièrement pertinent pour les sociétés de capital-investissement qui cherchent d'autres exemples de mise en œuvre de l'ESG au sein de leurs processus (par ex. sélection des indicateurs clés de performance).



CDC Group: Boîte à outils ESG pour les gestionnaires de fonds ([Toolkit on ESG for fund managers](#))

La boîte à outils CDC pour les gestionnaires de fonds a été conçue pour les GPs qui investissent dans les marchés émergents. Toutefois, les GPs qui investissent dans les marchés développés la trouveront également utile. Cette ressource fournit des outils pour l'intégration de l'analyse ESG dans les décisions d'investissement et la gestion de l'investissement. La boîte à outils contient une version abrégée des normes et conventions internationales pertinentes en matière d'ESG, une large liste de questions pouvant être posées lors d'une phase de due diligence ESG, un modèle de reporting ESG (avec des informations et des contributions supplémentaires en lien avec des exemples de secteurs présentant des risques ESG élevés), un modèle de plan d'action et des conseils sur le reporting ESG.



[Questionnaires CDP](#)

Les questionnaires CDP aident les entreprises et les collectivités locales à évaluer leur impact sur l'environnement et les ressources naturelles, à communiquer à ce sujet et à prendre des mesures pour le réduire. Le CDP recueille des informations sur les risques liés au changement climatique, à l'eau et à la forêt et place ces contributions au cœur des décisions stratégiques concernant l'activité, l'investissement et la politique.

Les GPs trouveront certainement les questionnaires CDP utiles pour identifier et contrôler des problèmes environnementaux pertinents de leurs participations. Les questionnaires CDP contiennent divers modules adaptés à un secteur particulier (par exemple : pétrole et gaz, automobile, TIC, électricité, aliments et boissons, et tabac). Le CDP propose un outil analytique qui permet une comparaison rapide des réponses d'une région à l'autre ou d'un secteur à l'autre, ou encore des réponses à des questions particulières du questionnaire concernant le changement climatique.

Le CDP travaille sur un projet pilote pour le capital-investissement, dans l'optique de collaborer avec les investisseurs et leurs participations afin de favoriser la communication d'informations et l'action dans le domaine environnemental. Le CDP collabore avec les investisseurs en capital afin de compiler une liste ciblée de questions pour leurs participations, reposant sur les questions d'importance relative propres à chaque secteur, et d'analyser les données recueillies.



European Bank
for Reconstruction and Development

Banque européenne pour la reconstruction et le développement : Exigences de performance et orientations destinées aux clients ([Performance Requirements and guidance for clients](#))

Les exigences de performance et les orientations de la BERD destinées aux clients présentent les conditions auxquelles les projets des prêteurs doivent satisfaire s'ils veulent obtenir un financement de la banque. La banque a défini dix exigences de performance environnementale et sociale, telles que la « préservation de la biodiversité et la gestion durable des ressources naturelles », « les conditions d'emploi et de travail » et « la divulgation des informations et la participation des parties prenantes ». Les documents qui accompagnent ces exigences incluent d'éventuelles mesures d'atténuation et des cibles spécifiques pour chaque domaine.

Les GPs peuvent consulter ces documents afin de mieux comprendre comment atténuer les risques environnementaux et sociaux.



Environmental Defense Fund: Outil de gestion ESP pour le capital-investissement ([ESG Management Tool for Private Equity](#))

L'outil de gestion ESG de l'EDF pour le capital-investissement est un outil d'autoévaluation qui permet de comparer à un GP de comparer ses pratiques de gestion actuelles de l'ESG aux meilleures pratiques en vigueur. Les GPs trouveront cet outil utile pour mieux comprendre et évaluer leurs performances, et pour identifier les domaines d'amélioration possibles.



Guide de communication d'informations ESG pour le capital-investissement ([The ESG Disclosure Framework for Private Equity](#))

Le ESG Disclosure Framework for Private Equity met en avant huit objectifs communs à de nombreux LPs qui souhaitent une communication ESG davantage structurée concernant leurs investissements en capital. Les cinq premiers objectifs concernent le processus de due diligence du fonds et les trois derniers traitent de la communication d'informations au cours de la durée de vie du fonds. Ce guide fournit également des recommandations concernant la communication d'informations en cas d'événement inattendu susceptible de porter atteinte à la réputation d'un LP, d'un GP ou d'une participation. Les GPs peuvent développer une meilleure compréhension des attentes des LPs et de la manière d'y répondre.



European Private Equity and Venture Capital Association: Manuel de normes professionnelles ([Handbook of Professional Standards](#))

Le manuel des normes professionnelles de l'EVCA vise à guider et à familiariser les GPs avec les principes et les normes (en rapport avec la gouvernance, la transparence et la responsabilité) que les membres de l'association doivent respecter. Les GPs peuvent utiliser ce guide pour examiner comment leurs processus, en particulier en matière de gouvernance, se situent par rapport aux normes de l'EVCA.

FMO

Entrepreneurial
Development
Bank



FMO: Outil de gestion des risques E&S pour les investissements en capital ([E&S Risk Management Tool for Private Equity Investment](#))

La boîte à outils E&S de la banque néerlandaise de développement (FMO) est basée sur les normes de performance de l'IFC. Elle donne un aperçu des risques E&S les plus pertinents pour un investissement particulier, un score d'efficacité de la gestion des risques E&S ainsi que les principales opportunités E&S. Elle fait également la distinction entre les risques par secteur et par pays. En ce qui concerne les investissements individuels, cette boîte à outils permet une approche structurée de la due diligence E&S et des revues de gestion E&S. Au niveau du portefeuille, elle fournit une présentation graphique de la situation globale E&S de tout le fonds d'investissement.

[The Global Reporting Initiative](#)

La GRI propose des guides et des lignes directrices spécifiques en matière de reporting dans différents secteurs et industries. La GRI offre une multitude de recommandations sectorielles concernant les indicateurs de développement durable et le reporting, et a notamment publié un Cadre de reporting développement durable comprenant des lignes directrices, des modèles et des listes de contrôle.

Les modèles de reporting de développement durable dans différentes industries donnent aux GPs une idée des différents problèmes qu'ils peuvent rencontrer dans leurs participations.

International Finance Corporation: Boîte à outils de gestion environnementale et sociale pour le capital-investissement ([Environmental and Social Management Toolkit for Private Equity](#))

L'IFC a mis au point la boîte à outils de gestion environnementale et sociale pour le capital-investissement afin de rendre ses normes de performance opérationnelles. Elle a été conçue afin d'aider les GPs à évaluer et à gérer les opportunités et les risques environnementaux et sociaux de leurs investissements. La boîte à outils est organisée selon un cycle d'investissement en trois phases (sélection, évaluation, gestion) et liste les principaux problèmes E&S à résoudre pour chaque type d'investissement. Un moteur d'évaluation en ligne (appelé « ES-gine ») propose des ressources et des modèles permettant de remédier aux problèmes E&S identifiés.

International Finance Corporation: Portail FIRST pour le développement durable ([FIRST for Sustainability](#))

Le portail de durabilité FIRST de l'IFC fournit aux institutions financières des recommandations sur la manière de gérer les opportunités et les risques environnementaux et sociaux dans leurs activités d'investissement. Le portail couvre les facteurs ESG dans différents secteurs et régions. Le portail propose également des recommandations sur la mise en œuvre d'un système de gestion environnementale et sociale, sur la conduite de la due diligence E&S pour les opportunités d'investissement et sur la création d'un vivier de nouvelles opportunités commerciales ciblant des besoins environnementaux spécifiques.



Institutional Limited Partners Association: Questionnaire standardisé de due diligence ([Standardised Due Diligence Questionnaire](#))

L'outil de questionnaire de due diligence de l'ILPA couvre des sujets en rapport avec la due diligence de fonds. Une section est consacrée à la gouvernance et une autre au risque, à la conformité et à l'ESG. Cette check-list donne aux GPs une meilleure idée des attentes des LPs en matière d'ESG lors de la période de levée de fonds. L'outil présente les mesures pouvant être utilisées pour évaluer les GPs sur l'ESG, ainsi que les diverses initiatives ESG auxquelles ils peuvent adhérer.



Cadre de reporting des PRI ([PRI Reporting Framework](#)) 2013/14

Les signataires des PRI sont tenus de rendre compte de leur mise en œuvre des Principes à travers le processus d'évaluation et de reporting annuel.

Les GPs signataires et non signataires peuvent utiliser les indicateurs inclus dans le module *Direct – Private Equity* comme orientation pour l'intégration des facteurs ESG dans leurs processus d'investissement et le module *Overarching Approach* comme orientation pour intégrer les facteurs ESG au sein de leur organisation. Les GPs peuvent également consulter le module SAM (*Selection, Appointment and Monitoring*) pour comprendre la manière dont les LPs pourraient envisager l'intégration des considérations ESG dans les processus de sélection et de contrôle des gestionnaires.



PRI : L'investissement responsable dans le capital-investissement – Guide à l'usage des bailleurs de fonds (2e édition) ([Responsible investment in private equity: A guide for limited partners \(2nd ed\)](#))

Ce guide aide les LPs à évaluer dans quelle mesure l'investissement d'un GP et les processus d'actionnariat sont cohérents avec les engagements du LP en tant que signataire des PRI. Le guide concerne des LPs avec différentes stratégies de capital-investissement. Pour les GPs, ce guide donne un aperçu des éventuels problèmes liés à l'ESG que les LPs souhaiteront éventuellement aborder avec eux, avec des exemples de questions associées.



[Sustainability Accounting Standards Board](#)

Le SASB met au point des normes de développement durable spécifiques à l'industrie pour la reconnaissance et la communication d'informations relatives aux impacts ESG significatifs par les sociétés négociées sur les bourses américaines. Le SASB schématise les problèmes ESG pertinents pour chacun des secteurs couverts : santé, finance, technologie et communications, ressources non renouvelables, transports, services, transformation des ressources, consommation, ressources renouvelables et énergies alternatives, et infrastructures. Pour chacun des segments dans ces secteurs, le SASB identifie les facteurs ESG susceptibles de se révéler significatifs et présente les indicateurs comptables associés.

Les GPs peuvent utiliser ces normes pour déterminer quels problèmes ESG sont susceptibles d'avoir un impact significatif au sein des différents segments et les indicateurs associés pouvant servir pour le reporting.

ANNEXE B – RESSOURCES BIBLIOGRAPHIQUES

- DB Climate Change Advisors / Deutsche Bank Group, [Sustainable Investing - Establishing Long-Term Value and Performance](#), (juin 2012)
- Doughty Hanson & WWF-UK, [Private equity and responsible investment: an opportunity for value creation](#), (2011)
- Josh Dowse, [ESG and Due Diligence](#), (Keeping Good Companies, pages 659-664, décembre 2009)
- Institute for Responsible Investment at the Boston College Center for Corporate Citizenship, [Handbook on Responsible Investment Across Asset Classes](#), (novembre 2007)
- Institutional Limited Partners Association, [Private Equity Principles Version 2.0](#), (2011)
- International Finance Corporation, [Normes de performance en matière de durabilité environnementale et sociale](#), (janvier 2012)
- KPMG / Vincent Neale et Jonathan Martin, [Responsible Investment – The time is now: Modelling how Environmental, Social & Governance factors can impact risk-adjusted returns](#), (mai 2011)
- Malk Sustainability Partners, [ESG in Private Equity - 2013](#), (2013)
- MSCI ESG Research, [Integrating ESG into the Investment Process: From Aspiration to Effective Implementation](#), (août 2011)
- Novethic, [Do GPs integrate ESG in France?](#), (2011)
- PwC, [Putting a Price on Value](#), (2013)
- Private Equity International, [The Guide to Responsible Investment: Creating value in private equity with effective ESG management](#), (éd. Tom Rotherham, mars 2011)
- Robeco Sustainable Private Equity Program, [Responsible Entrepreneurship Report 2010](#), (2011)
- Jason A. Scharfman, Private equity operational due diligence: tools to evaluate liquidity, valuation, and documentation, (The Wiley finance series, no.731 ; avril 2012)
- Maaïke van der Schoot, [How can GPs integrate ESG? An LP's perspective](#), (PEI Guide to Responsible Investment, mars 2011)

ANNEXE C – EXEMPLES D'ENJEUX ESG

Figure 4: Liste non exhaustive d'enjeux ESG

Source : Responsible investment in private equity – a guide for limited partners (2nd edition), PRI, p. 24

EXEMPLES DE FACTEURS ESG		
ENVIRONNEMENTAL	SOCIAL	GOVERNANCE
Pollution de l'air et de l'eau	Satisfaction client	Normes comptables
Biodiversité	Protection des données et respect de la vie privée	Comportement anticoncurrentiel
Changement climatique*	Diversité et égalité des chances	Structure du comité d'audit
Déforestation	Attraction et fidélisation des collaborateurs	Composition du conseil d'administration
Services écosystémiques	Participation des collaborateurs	Corruption
Efficacité énergétique	Relations avec les pouvoirs publics et à la communautés locales	Éthique commerciale
Matières dangereuses	Gestion du capital humain**	Conformité****
Dégradation des sols	Droits de l'homme	Rémunération des cadres
Épuisement des ressources	Droits des peuples autochtones	Lobbying
Gestion des déchets	Normes en matière de travail***	Financement des partis politiques
Pénurie d'eau	Relations syndicales – patronales	Gestion des risques
	Communications marketing	Séparation du président et du directeur général
	Vente abusive de produits	Dialogue entre les parties prenantes
	Sécurité et responsabilité en matière de produits	Planification de la succession
	Gestion de la chaîne logistique	Dispositifs d'alerte

* Notamment les politiques pour visent à atténuer le changement climatique et ses impacts

** Notamment la formation et l'éducation

*** Notamment la liberté d'association et la négociation collective, le travail des enfants, le travail forcé, la santé et la sécurité au travail, la fixation d'un salaire minimum

**** Notamment les amendes et autres sanctions

ANNEXE D – APERÇU DES ENTRETIENS

Spring Associates a réalisé des entretiens avec 47 GPs et 4 LPs dans le cadre des recherches pour ce guide. La majorité de ces personnes interviewées sont des signataires des PRI. Le processus de sélection a été mené par Spring Associates sous la supervision et grâce aux contributions du Groupe de travail sur le guide des PRI à l'usage des GPs.

Le tableau suivant décrit comment les GPs et les LPs interrogés pour ce guide ont été sélectionnés.

- À l'aide des données de Thomson Reuters, Spring Associates a dressé une cartographie de l'industrie

ORGANISATION	LIEU DE L'ENTRETIEN
3i Group	Royaume-Uni
Actis	Royaume-Uni
Adams Street Partners	États-Unis
AlpInvest Partners B.V.	Pays-Bas
Altor	Suède
Apax Partners MidMarket	France
APG Asset Management	Pays-Bas
Arcano Asset Management	Espagne
Ardian	France
Auda International L.P.	Allemagne
bcIMC	Canada
Berkeley Energy	Singapour
Blue Wolf Capital Partners	États-Unis
Bridges Ventures	Royaume-Uni
Canada Pension Plan Investment Board	Royaume-Uni
CapMan Plc	Russie
Carlyle Group	États-Unis
CDC Group	Royaume-Uni
Commonfund	États-Unis
CVC Capital Partners	Royaume-Uni
Direct Capital	Nouvelle-Zélande
Doughty Hanson	Royaume-Uni
Egeria	Pays-Bas
EQT	Suède
Eurazeo	France
First Reserve	États-Unis

mondiale actuelle du capital-investissement, par secteur géographique, stratégie de capital-investissement (achat, capital-risque et immobilier) et taille de fonds agréée.

- Spring Associates a sélectionné une liste cible de personnes interrogées réparties par région, par stratégie d'investissement et par taille.
- La liste a été soumise au Groupe de travail pour approbation. Les membres du Groupe de travail ont également recommandé des organisations à interroger. Ces organisations n'étaient pas nécessairement signataires des PRI, mais elles avaient démontré qu'elles intégraient les considérations ESG dans leurs pratiques d'investissement.

ORGANISATION	LIEU DE L'ENTRETIEN
FMO	Pays-Bas
Generation Investment Management LLP	Royaume-Uni
Global Environment Fund	États-Unis
Hamilton Lane	États-Unis
Headland Capital Partners Limited	Hong-Kong
IDFC Alternatives	Inde
Idinvest Partners	France
Investec Asset Management	Afrique du Sud
Ironbridge Capital	Australie
Kendall Court	Singapour
Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.	États-Unis
Lunar Capital	Chine
NewQuest Capital Partners	Hong-Kong
North Sky Capital	États-Unis
Oak Hill Capital Partners	États-Unis
PAI Partners	France
Pantheon	Royaume-Uni
Permira	Royaume-Uni
PGGM	Pays-Bas
Rabobank	Pays-Bas
SEB	Suède
Stafford Private Equity (anciennement Quay Partners)	Australie
TPG Capital	États-Unis
VantagePoint Capital Partners	États-Unis
Vietnam Holding Ltd	Suisse/Vietnam

PRÉPARATION DU PRÉSENT DOCUMENT

Les PRI ont engagé Spring Associates pour diriger la recherche et élaborer le contenu de ce guide. Ce document a été corédigé par Spring Associates et le secrétariat des PRI avec des contributions du Groupe de travail. Le secrétariat des PRI souhaite remercier toutes les personnes ayant apporté leur contribution à ce document, notamment :

GRUPE DE TRAVAIL SUR LE GUIDE DES PRI À L'USAGE DES GPS

- Président : Haran Narulla, Blue Wolf Capital Partners
- Sara Robinson, Adams Street Partners
- Marta Jankovic, APG Asset Management
- Candice Brenet, Ardian
- Michelle Kathryn Essomé et Dara Owoyemi, AVCA
- Lauren Caplan, Commonfund
- Chloë Sanders, CVC Capital Partners
- Jennifer Choi, EMPEA
- Thérèse Lennehag, EQT
- Yannick Grandjean, Eurazeo
- Caitlyn MacDonald et Kimberlie Saint Louis, First Reserve
- Peter Tynan, Global Environment Fund
- Ana Lei Ortiz, Hamilton Lane
- Joanne Saleeba, HESTA Super Fund
- Andrew Malk et Topaz Simply, Malk Sustainability Partners
- Darren Massara, NewQuest Capital Partners
- Blaise Duault, PAI Partners
- Dushy Sivanithy, Pantheon
- Tim van der Weide, PGGM
- Silva Deželan, Rabobank

AUTEURS

Maarten Biermans, Ebel Kemeling et Willem van Lanschot, Spring Associates
 Fong Yee Chan et Natasha Buckley, PRI
 Révisé par Akif Chaudhry et Brett Phillips, PRI
 Conçu par Alessandro Boaretto, PRI
 Traduit et adapté au marché français par PwC France

CONTACT PRI

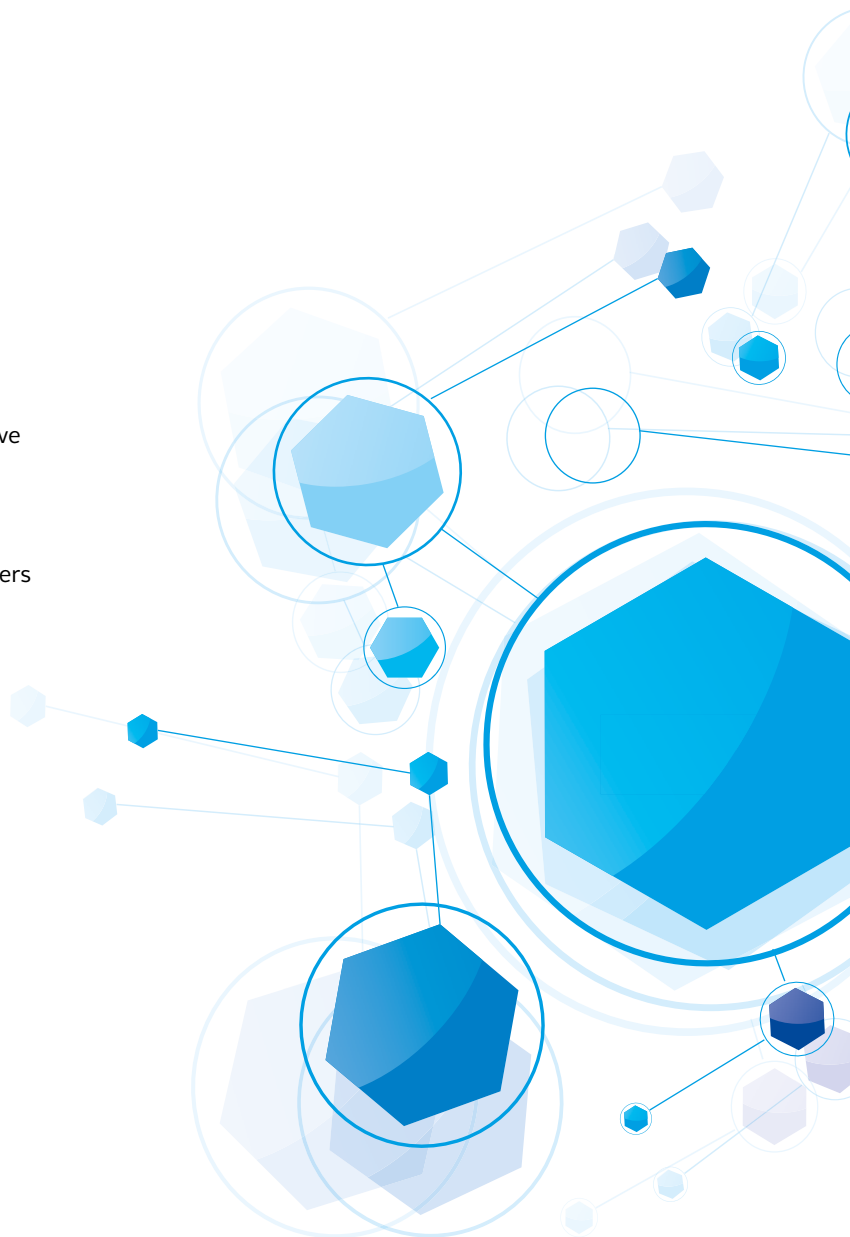
implementation.support@unpri.org
www.unpri.org

CONTACT SPRING ASSOCIATES

ebel.kemeling@spring-associates.com
maarten.biermans@spring-associates.com
www.spring-associates.com

CONTACT PWC FRANCE

sylvain.lambert@fr.pwc.com
emilie.bobin@fr.pwc.com



The PRI is an investor initiative in partnership with
UNEP Finance Initiative and the **UN Global Compact**.

United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI)

UNEP FI is a unique partnership between the United Nations Environment Programme (UNEP) and the global financial sector. UNEP FI works closely with over 200 financial institutions that are signatories to the UNEP FI Statement on Sustainable Development, and a range of partner organisations, to develop and promote linkages between sustainability and financial performance. Through peer-to-peer networks, research and training, UNEP FI carries out its mission to identify, promote, and realise the adoption of best environmental and sustainability practice at all levels of financial institution operations.

More information: www.unepfi.org



UN Global Compact

Launched in 2000, the United Nations Global Compact is both a policy platform and practical framework for companies that are committed to sustainability and responsible business practices. As a multi-stakeholder leadership initiative, it seeks to align business operations and strategies with 10 universally accepted principles in the areas of human rights, labour, environment and anti-corruption, and to catalyse actions in support of broader UN goals. With 7,000 corporate signatories in 135 countries, it is the world's largest voluntary corporate sustainability initiative.

More information: www.unglobalcompact.org

