

Juin 2023

Dette privée corporate : La performance ESG, un critère de sélection et de structuration incontournable

Isabelle LUY-LANDÈS,
Responsable Dette corporate,
LBP AM

Hélène CHARRIER,
Responsable Solutions ISR,
LBP AM

On observe actuellement une **très forte accélération sur la prise en compte des critères environnementaux sociaux et de gouvernance** au sein du marché de la dette privée corporate. Ainsi, 46% des transactions intervenues l'an passé en France étaient assorties de critères extra-financiers (source France Invest). Un sujet dont notre équipe s'est saisie très tôt, ce qui nous permet aujourd'hui de bénéficier d'une véritable expertise en la matière.

Quelle est la place de l'ESG dans la classe d'actifs ?

La prise en compte des critères de durabilité dans l'analyse et la sélection des sociétés que nous accompagnons en dette privée vise en premier lieu à s'assurer de leur solidité, une faible prise en compte de ces dimensions pouvant constituer un facteur de risque supplémentaire, avec, par exemple, un accès à terme plus difficile aux financements et des coûts de financement supérieurs.

Outre cette dimension de gestion des risques, pleinement intégrée dans nos diligences, nous sommes également convaincus que la prise en compte de caractéristiques ESG dans la structuration des prêts sur cette classe d'actifs offre une réelle opportunité d'impact sociétal positif. **En effet, le dialogue et l'écoute des équipes dirigeantes est au cœur même du métier de la dette privée corporate qui permet de négocier avec celles-ci des engagements de progrès en matière de durabilité et de les accompagner dans leur réalisation.**

En tant qu'investisseur dans les ETI /PME sur tout le territoire, nous pouvons jouer un rôle moteur pour les aider à mieux prendre en compte les considérations ESG dans leur modèle d'affaires et à faire évoluer leurs stratégies. C'est d'autant plus un enjeu que ces petites structures, au cœur de l'économie réelle, sont dans l'ensemble moins matures que les grandes entreprises en termes de durabilité, car bénéficiant de moins de ressources à y consacrer et jusqu'à présent moins d'obligations réglementaires.

Or, elles doivent désormais converger avec les pratiques de gestion et reporting de plus grandes sociétés. De fait, avec l'entrée en vigueur du règlement CSRD et l'élargissement progressif de son champ d'application, le nombre de sociétés européennes concernées par la publication de reportings extra-financiers devrait passer de 12 000 à l'heure actuelle à 50 000¹.

C'est pourquoi nous constatons que la prise en compte de la dimension ESG par leurs financeurs est davantage perçue comme une opportunité par les dirigeants, qui non seulement sont souvent sensibles à ces enjeux mais perçoivent aujourd'hui que cela peut contribuer à l'attractivité de leur société.

1. Source : EY https://www.ey.com/fr_fr/assurance/cliente-change-energy/csr-modalites-et-perspectives



Isabelle
LUY-LANDÈS



Héléna
CHARRIER

Quelle est la démarche suivie par LBP AM pour intégrer les critères ESG dans ses investissements ?

► **Au stade des due diligence :**

Les investissements envisagés doivent en premier lieu être compatibles avec la politique des exclusions réglementaires et sectorielles de LBP AM (pétrole et gaz, charbon, tabac, jeux).

Ils font ensuite systématiquement l'objet d'une **analyse ISR**, afin d'apprécier les opportunités et les risques, au même titre que l'analyse de paramètres financiers.

Cette analyse repose sur la méthodologie propriétaire GREaT, utilisée depuis 2016 et dont la structure est commune à l'ensemble de la gestion LBP AM. Elle se repose sur quatre piliers : la Gouvernance responsable ; la gestion durable des Ressources naturelles et humaines ; la transition économique et Énergétique ; le développement des Territoires, chacun déclinés en critères.

La méthode d'analyse GREaT sur la dette privée corporate est adaptée à chaque secteur d'activité, pour mieux rendre compte de la matérialité des risques environnementaux ou sociaux sur chacun de ces secteurs (pondération sectorielle, activation/désactivation de critères d'analyse). Cette grille est régulièrement actualisée : ainsi, ces dernières années, nous avons développé les critères en matière de climat et d'impact sur les territoires: pratiques responsables avec les parties prenantes extérieures à l'entreprise (clients / fournisseurs / ensemble des communautés).

En pratique **un questionnaire ESG comprenant 70 questions** est envoyé aux entreprises.

Chaque critère se décompose en une série de **4 questions** :



- L'entreprise a-t-elle formalisé une politique pour répondre à l'enjeu en question ?
- Si oui, quel est le plan d'action ?
- Quels sont les indicateurs retenus ?
- Comment la performance relative à cet enjeu a-t-elle évolué (dégradation, stagnation, amélioration) ?

De plus en plus, les entreprises s'appuient sur des audits ESG externes pour remplir ce questionnaire, ce qui a un double avantage : **la donnée est déjà disponible et elle est fiable puisqu'elle a été certifiée.**

Une fois ce questionnaire rempli, les équipes de LBP AM échangent avec les équipes dirigeantes pour approfondir leur analyse et compréhension.

Sur la base de ces retours, l'équipe Solutions ISR de LBP AM établit la note GREaT du dossier (qui va de 1, la meilleure note, à 10, la moins bonne). Le spécialiste de l'équipe dédié aux actifs réels et privés a un avis consultatif sur toutes les décisions d'investissement de l'équipe de gestion.

► **Au moment de l'investissement :**

Pour les sustainable linked loans, ou prêts à impact, plusieurs critères de performance en matière de durabilité, calibrés en fonction des spécificités de l'entreprise et de son secteur d'activité, sont définis pour chaque investissement.

En pratique :

- Chaque investissement est assorti de trois critères de performance RSE ;
- La définition de ces critères se fait, sur la base du diagnostic des enjeux ESG de l'entreprise établi grâce à l'analyse GREaT, conjointement entre l'analyste ISR dédié et l'équipe de gestion. Elle fait ensuite l'objet de négociations avec les équipes dirigeantes des entreprises.
- Pour chacun des critères, une courbe de progression sur des indicateurs de suivi pertinents est définie sur la durée de vie de l'opération de financement. À la clé, un système de bonus (si les courbes sont respectées pour l'ensemble des critères) ou de malus (si la progression n'est pas tenue pour l'un des critères) sur la marge du financement.

Durant la vie du prêt :

Un suivi des trajectoires de l'entreprise sur ces KPI est réalisé à un rythme annuel, la courbe de progression étant certifiée par des cabinets d'audit. Ce suivi dans le temps a pour but d'encourager les améliorations des entreprises

FOCUS SUR LE CRITÈRE DE LA DÉCARBONATION

Pour aider les entreprises à améliorer leur bilan carbone, LBP AM s'appuie sur un partenaire externe, Greenly. Ce dernier effectue leur bilan carbone, puis leur propose un plan d'actions « standard » visant à décarboner leur activité, avec une trajectoire compatible avec les Accords de Paris, ce plan étant dans un second temps adapté aux spécificités de l'entreprise.



De l'article 8 à l'article 9 : le changement dans la continuité chez LBP AM

La réglementation européenne SFDR définit, pour les produits financiers, des catégories de prise en compte des enjeux de durabilité. Pour les produits dits « **article 8** », les critères de performance ESG peuvent être définis après la transaction, tandis que pour les produits « **article 9** », au moins un indicateur clé de performance (KPI) et la trajectoire qui l'accompagne doivent être définis au moment du closing de l'opération.

Grâce à l'expérience des équipes de LBP AM en matière de négociation de critères de performance ESG, 95% des opérations de financement sont assorties de critères ESG dans le fonds article 8 « Dette privée Entreprises 5 » (lancé en 2020 et qui a fini d'être investi fin 2022), avec un nombre accru de critères. Ce savoir-faire qui a naturellement abouti au lancement, il y a un an, d'un fonds classé article 9 selon la réglementation SFDR : LBP AM Mid Cap Senior Debt. Ce dernier s'inscrit dans la continuité de l'approche d'investissement ESG mise en œuvre dans nos fonds précédents, en franchissant un degré d'exigence supplémentaire puisqu'il est doté d'un objectif de durabilité : accompagner les entreprises investies dans l'accélération de leur transition vers une économie plus durable. Pour ce faire, le fonds a établi quatre objectifs de transition : la décarbonation du modèle d'affaire, l'amélioration des conditions de travail, la durabilité de la chaîne de valeurs et le partage de valeur. Les indicateurs de performance clés des prêts portent naturellement, fonction des dossiers, sur ces quatre objectifs de contribution.

ENTRAÎNER L'ÉCOSYSTÈME

Au-delà de la sensibilisation des entrepreneurs, LBP AM entend jouer un rôle moteur auprès de son écosystème pour contribuer au développement de cette pratique d'intégration des enjeux ESG dans la dette privée corporate. Elle a ainsi mis en place une campagne de

sensibilisation des apporteurs d'affaires (conseils en M&A et dettes, banques etc), ce qui contribue à élargir les opportunités d'origination. Cette action de sensibilisation fondée sur l'expérience se poursuivra auprès d'autres acteurs, afin d'être force de proposition.

Ce document a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ou une sollicitation, ni une recommandation personnalisée au sens de l'article D321-1 du Code Monétaire et Financier ni une fourniture de recherche, au sens de l'article 314-21 du Règlement Général de l'AMF, ni une analyse financière, au sens de l'article 3, 1 °, 35) du règlement UE n°596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (MAR), en vue de la souscription des OPC de La Banque Postale Asset Management. Ce document ne constitue pas non plus un conseil ou avis juridique ou fiscal.

Ce document a été réalisé sur des informations et opinions que La Banque Postale Asset Management considère comme fiables. Les éléments d'information, opinions

et données qui y figurent sont considérés par La Banque Postale Asset Management comme fondés ou justifiés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier, boursier et réglementaire du moment et reflètent l'analyse, au jour de la publication du présent document, de La Banque Postale Asset Management sur les marchés concernés et leur possible évolution.

Ce document n'est ni reproductible, ni transmissible, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de La Banque Postale Asset Management, laquelle ne saurait être tenue pour responsable de l'utilisation qui pourrait être faite du document par un tiers. Il ne peut pas être utilisé dans un autre but que celui pour lequel il a été conçu.