

Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



> Plus d'informations sur :
im.natixis.com/en-institutional

Intégrer les risques ESG dans la dette privée

De la nécessité de prendre en compte les informations non financières dans les décisions d'investissement.

Points clés :

- En dépit des avantages à long terme que peut présenter l'intégration de risques ESG, celle-ci est, à l'heure actuelle, toujours peu répandue dans le marché de la dette privée.
- La nécessaire prise en compte des critères ESG dans l'investissement en dette privée permet de protéger naturellement le portefeuille contre le risque de perte en capital. Ces critères permettent de quantifier des risques que les indicateurs financiers traditionnels ne peuvent pas mesurer.
- L'intégration des risques ESG nécessite non seulement d'effectuer une due diligence adaptée, un reporting régulier post-investissement ainsi qu'un suivi dans le temps afin de d'encourager les améliorations, mais également d'être prêt à renoncer à une transaction ou à désinvestir d'une entreprise si cette dernière ne respecte pas les critères ESG fondamentaux.

La plupart des investisseurs institutionnels et des sociétés de gestion ont commencé à prendre en compte les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans leurs processus de sélection des actifs. Ces mesures concernent majoritairement les titres cotés dans lesquels un nombre substantiel de fonds actions et obligations spécialisés en ESG investissent.

Néanmoins, en dépit des avantages à long terme que peut présenter l'intégration de critères ESG, celle-ci est, à l'heure actuelle, toujours peu répandue dans la dette privée. Cette omission apparente semble bien curieuse. En effet, beaucoup d'investisseurs en dette privée bénéficient d'un accès direct et régulier aux sociétés de Private Equity propriétaires des sociétés dans lesquelles ils investissent et, par conséquent, ils disposent d'un environnement favorable pour que ces entreprises développent une politique ESG.

En outre, le caractère durable d'un grand nombre d'investissements en dette privée permet à l'investisseur d'entretenir une relation plus poussée avec l'entreprise emprunteuse que celle qu'ont les détenteurs d'actions ou d'obligations de cette même entreprise.

De toute évidence, il est grand temps d'investir dans la dette privée en intégrant des critères ESG.

L'émergence des facteurs ESG

L'investissement ESG existait bien avant la crise financière mondiale de 2008-2009, mais il ne représentait qu'une infime

|MV|Credit



Frédéric Nadal,
Directeur général et
Président du Comité ESG



Helene Barikmo
Membre de l'équipe
d'Investissement et du
Comité ESG

Aujourd'hui, les considérations ESG concernent aussi bien les grandes entreprises technologiques qui paient peu d'impôts, que les « Panama Papers » et la fonte des calottes glaciaires.



portion de l'allocation de la plupart des investisseurs. Durant les dix années qui ont suivi l'ébranlement alarmant du système financier occidental, l'intérêt des investisseurs n'a cessé de se renforcer pour l'ESG.

À l'origine, les investissements ESG se concentraient sur l'éthique et la durabilité. Depuis, le spectre s'est étendu aux aspects commerciaux et sociaux. Aujourd'hui, les considérations ESG concernent aussi bien les grandes entreprises technologiques qui paient peu d'impôts, que les « Panama Papers » et la fonte des calottes glaciaires.

Les textes réglementaires et juridiques sont apparus pour accompagner cette prise de conscience sociale grandissante, et les sociétés de gestion doivent aujourd'hui se conformer à de nouvelles règles strictes et systématiques.

Si les Principes de l'Investissement Responsable des Nations Unies (UNPRI) constituent la norme ESG la plus répandue, de multiples régions et pays proposent leur propre version en fonction des cultures et normes locales.

En résumé, les valeurs associées à l'ESG s'étendent largement et depuis plusieurs années sur l'industrie de la gestion d'actifs et ses clients, en particulier les investisseurs en dette privée.

Le besoin de critères ESG pour la dette privée

Pourquoi les critères ESG sont-ils nécessaires à la dette privée ?

Pour la simple raison qu'ils sont déjà intégrés aux classes d'actifs traditionnelles. La gestion des critères ESG permet de réduire naturellement les risques d'un portefeuille et d'augmenter ses performances. L'investissement responsable ESG cherche à quantifier des risques que les indicateurs financiers traditionnels ne peuvent pas mesurer.

Il s'agit notamment du risque que la réglementation d'un gouvernement contraigne une entreprise à corriger ses mauvaises pratiques environnementales (quand bien même celles-ci seraient rentables), du risque de controverses telles que des poursuites juridiques ou

des pénalités financières, ou encore du risque que des salariés évoluent dans des conditions de travail non sécurisées (ce qui constitue réciproquement un risque pour l'entreprise).

« La majorité des investisseurs reconnaît aujourd'hui que la gestion des risques ESG contribue fortement à protéger le portefeuille contre le risque de pertes et à préserver le capital », indique Frédéric Nadal, directeur général de MV Credit, un affilié de Natixis Investment Managers.

Appliquer les facteurs ESG aux actifs de dette privée

La sélection d'entreprises qui répondent aux critères ESG établis dans le portefeuille est un processus comprenant plusieurs niveaux.

MV Credit investit à travers la dette privée dans des entreprises détenues par des sociétés de Private Equity, qui sont généralement dotées d'une politique ESG, appliquée lors de la sélection de leurs deals. MV Credit valide les aspects de risque et de conformité ESG des entreprises considérées à l'investissement, en plus de la due diligence globale utilisée pour évaluer la solidité financière et effectuée à l'aide de sources externes.

Le processus de due diligence effectué en amont de chaque investissement garantit que les considérations ESG soient conformes aux valeurs fondamentales de MV Credit et de l'UNPRI. Un résumé de ce processus est inclus dans les recommandations d'investissement présentées au Conseil d'Administration.

« Le reporting post-investissement et le suivi jouent également un rôle clé pour inciter les entreprises détenues en portefeuille à améliorer leurs pratiques ESG, affirme Helene Barikmo, membre de l'équipe d'Investissement et du Comité ESG de MV Credit. » L'équipe d'Investissement élabore une revue régulière des risques mis en évidence lors du processus de due diligence et répond à toutes les problématiques soulevées par le Conseil. Lorsque ces problématiques sont le résultat d'un manquement aux valeurs ESG et aux politiques d'investissement, l'équipe peut décider de désinvestir sa participation dans l'entreprise concernée.

Quelles questions poser ?

La qualité du processus de due diligence dépend de la qualité des questions posées aux entreprises pouvant potentiellement rejoindre le portefeuille. Des questions précises et pertinentes sur leurs pratiques ESG donnent plus de chance de recueillir des informations susceptibles d'avoir un véritable impact sur toute décision d'investissement.

Les questions les plus pertinentes sur les politiques environnementales des entreprises peuvent notamment porter sur les points suivants :

L'entreprise candidate a-t-elle déjà été confrontée à d'importants problèmes ou litiges environnementaux ?

- Le cas échéant, quelles sont les améliorations qui ont été apportées ? Des mesures réglementaires (application de la loi, poursuites, amendes, etc.) ont-elles été prises ?

Environmental	Social	Governance
Changement climatique	Démographiques	Intégrité commerciale
Biodiversité	Droits de l'Homme	Droits des actionnaires
Ressources et gestion de l'énergie	Relations avec les salariés	Rémunération des dirigeants
Environnement	Santé et sécurité	Pratiques en matière d'audit
Qualité des bio capacités et l'écosystème	Diversité	Indépendance du conseil d'administration
Pollution de l'air	Relations avec les clients	Obligation fiduciaire
Pénurie d'eau et pollution des eaux	Responsabilité des produits	Transparence / responsabilité



- Comment la gestion des sujets environnementaux est-elle organisée ? L'entreprise a-t-elle nommé une personne en charge de traiter quotidiennement les questions environnementales ?
- Les opérations effectuées par l'entreprise peuvent-elles directement ou indirectement impacter les ressources environnementales ou la biodiversité ?

Les questions relatives aux sujets d'ordre social peuvent porter sur les points suivants :

- Quelles sont les mesures prises pour assurer un traitement juste et éthique des salariés de l'entreprise ?
- L'entreprise candidate dispose-t-elle d'une politique de lutte contre l'esclavage et l'exploitation moderne ? Comment le respect de ces politiques est-il assuré ?
- L'entreprise établit-elle un suivi des incidents et accidents ? Le cas échéant, veuillez fournir un tableau récapitulatif des incidents et accidents survenus au cours des trois dernières années, notamment les accidents évités de justesse, les jours perdus, les taux de fréquence, etc.
- L'entreprise est-elle active dans des pays où la corruption est prédominante ? Les concurrents de l'entreprise sont-ils suspectés de corruption sur les marchés concernés ?

Parallèlement, les questions clés en matière de gouvernance peuvent porter sur les points suivants :

- L'entreprise dispose-t-elle d'un comité de rémunération ? Ce comité est-il impliqué dans le conseil d'administration ?
- L'entreprise dispose-t-elle d'une politique de dénonciation ? Cette dernière est-elle gérée de manière indépendante ? Est-elle anonyme ? Est-elle disponible à tout instant dans l'année ? A-t-elle déjà été utilisée ?
- L'entreprise a-t-elle défini des pratiques en matière de cybersécurité et de protection des données ? Ces pratiques ont-elles été contestées de manière indépendante ?

- Les processus et systèmes ESG sont-ils régulièrement audités par des organismes internes ou externes et les résultats sont-ils remontés au conseil d'administration ?

Apprendre à dire non

À moins qu'une société d'investissement ne soit prête à renoncer à une transaction sur la base des considérations ESG, même les politiques ESG les plus élaborées peuvent avoir un impact limité. Frédéric Nadal affirme : « Récemment, MV Credit a renoncé à un certain nombre de transactions lorsque les entreprises présentaient certes de bons résultats en matière de crédit, mais également des risques ESG. »

Prenons l'exemple d'une entreprise de services par abonnement dédiés aux professionnels, pour laquelle MV Credit devait supporter le financement par de la dette dans le cadre d'un deal de capital investissement. Le processus de due diligence a révélé que l'entreprise percevait régulièrement des paiements en double de la part de ses clients, qui n'étaient pas automatiquement reversés et venaient gonfler le compte de résultat à l'issue de trois ans. Malgré les promesses de l'entreprise d'améliorer le système d'alerte pour les clients disposant d'un solde en leur faveur, MV Credit a préféré ne pas poursuivre la sélection pour des questions ESG.

Dans un autre exemple, MV Credit a été sollicité pour participer à un prêt destiné à financer l'acquisition d'une maison de retraite. Le comité d'investissement a déterminé qu'augmenter la dette dans une telle activité pouvait inciter les maisons de santé à réduire les dépenses, et ainsi peser potentiellement sur la qualité des soins apportés à des personnes vulnérables. Ici encore, le processus d'investissement n'a pas été poursuivi pour une question sociale.

L'application des critères ESG commence sur soi-même

Une société de gestion ne saurait affirmer être capable de mesurer et gérer les risques

ESG sans les appliquer à sa propre structure.

MV Credit est signataire des principes UNPRI. Ces principes consistent à prendre en considération l'analyse ESG dans les décisions d'investissement, agir en actionnaire actif, chercher des informations ESG à propos des entreprises détenues en portefeuille et élaborer des rapports sur leurs activités et progrès en matière d'ESG.

« L'incorporation proactive et quotidienne des facteurs ESG dans tous les aspects des opérations d'investissement est récemment devenue un élément clé dans le développement de MV Credit, indique Helene Barikmo. Parmi les initiatives mises en place, nous avons par exemple renforcé la diversité de nos équipes et mis l'accent sur l'intégrité en entreprise, de sorte à mieux gérer notre empreinte carbone et nos objectifs de recyclage. »

Dans le cadre de la création d'une feuille de route ESG détaillée, MV Credit cherche actuellement à améliorer sa communication quant au statut ESG de ses entreprises en portefeuille. D'autres projets en cours visent à assurer un reporting ESG de suivi des emprunteurs et à élaborer un système de notation ciblé ESG.

Conclusion

L'intégration des facteurs ESG est intéressante d'un point de vue moral et éthique, mais également sur le plan rendement/risque. Selon de nombreuses études menées par des universitaires et des professionnels de la gestion d'actifs, la gestion des risques ESG permet de réduire les pertes, en particulier dans le cadre d'investissements sur le long terme.

Dans la mesure où ces critères sont appliqués aux titres cotés en bourse, rien ne justifie qu'ils ne soient pas non plus appliqués à la dette privée. Et Frédéric Nadal d'ajouter : « C'est aux sociétés de gestion et à leurs clients d'agir dans leurs meilleurs intérêts et celui de la société en général, notamment en tenant compte des critères ESG dans leurs transactions dans le secteur de la dette privée. »

Rédigé le 1er mars 2019



MENTIONS LÉGALES

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg et en Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Suisse : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

MV Credit Partners LLP

Un affilié de Natixis Investment Managers

Numéro d'enregistrement : OC397214

Autorisée et régulée par la Financial Conduct Authority (FCA)

45 Old Bond Street, London, W1S 4QT

www.mvcredit.com

Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681

Capital: €178 251 690

43 avenue Pierre Mendès France

75013 Paris

www.im.natixis.com