

La place des critères ESG dans les choix des décideurs financiers en M&A

Novembre 2023

RESULTATS D'ETUDE





Le M&A en corporate est à un tournant aujourd'hui dans un contexte financier plus contraint.

Cette première étude, à la fois quantitative et qualitative, sur la place des critères ESG dans les choix des décideurs financiers en M&A doit mesurer l'engagement actuel des entreprises sur ces nouvelles valeurs extra financières mais aussi nous faire réfléchir sur la réalité de cet engagement et ses contraintes.

Elle doit être aussi piste de réflexions pour l'avenir.

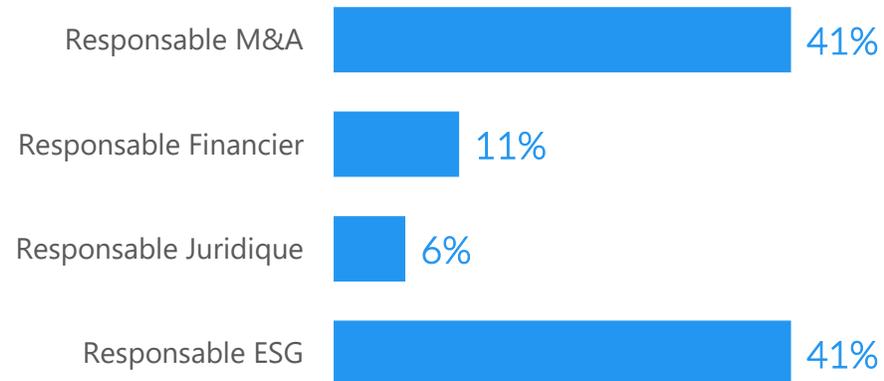
Jean Guillaume d'Ornano, président d'Option Finance

– Agenda

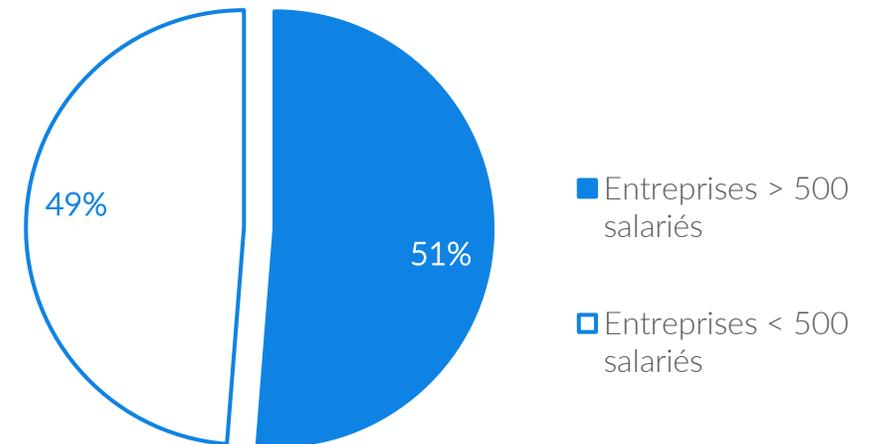
- 1 Les insights de l'engagement en M&A
- 2 La réalité de cet engagement
- 3 Le futur de l'engagement

– Les entreprises interrogées

Fonction



La segmentation d'analyse des résultats retenue



Une question filtre :

« Avez-vous participé à un investissement ou une mission d'investissement dans les 18 derniers mois ? »

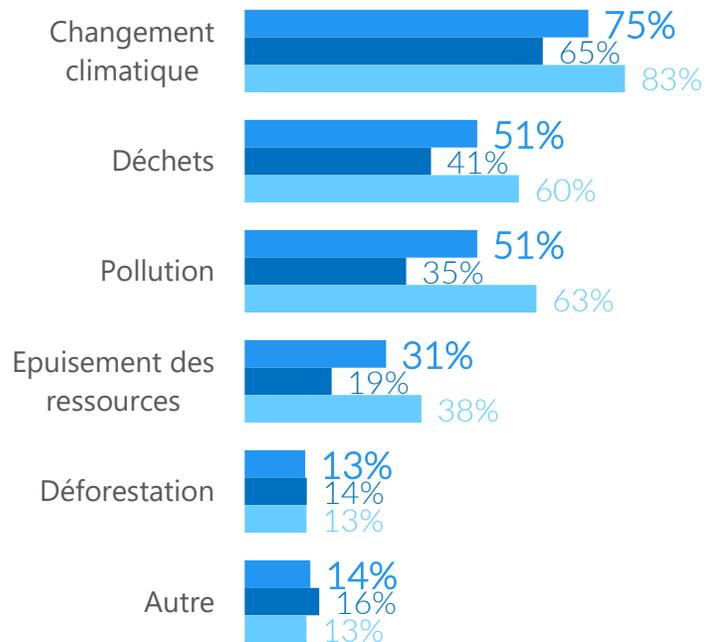


Les insights clés de l'engagement ESG des entreprises en M&A

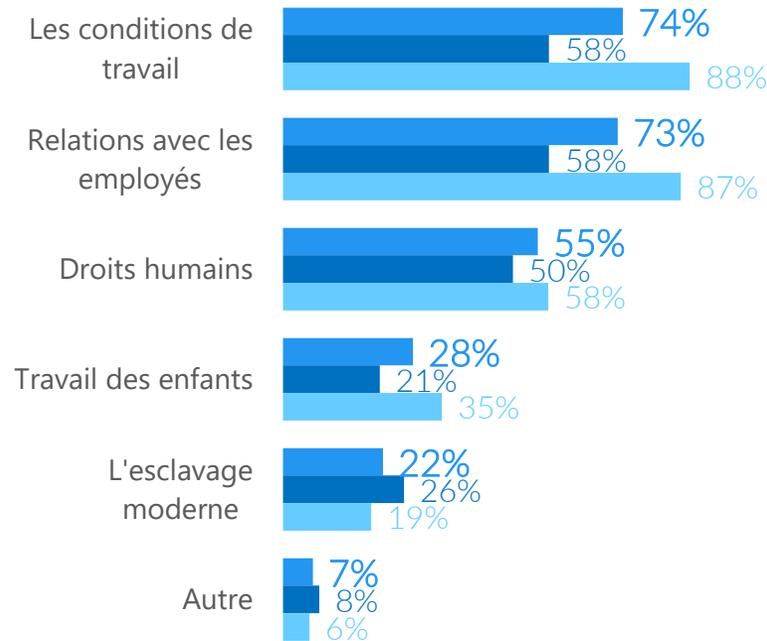
– Quels sont les grands critères internationaux ESG suivis principalement par votre entreprise ?



Environnement : 2,3 critères (1,9 | 2,7)



Social : 2,6 critères (2,2 | 2,9)



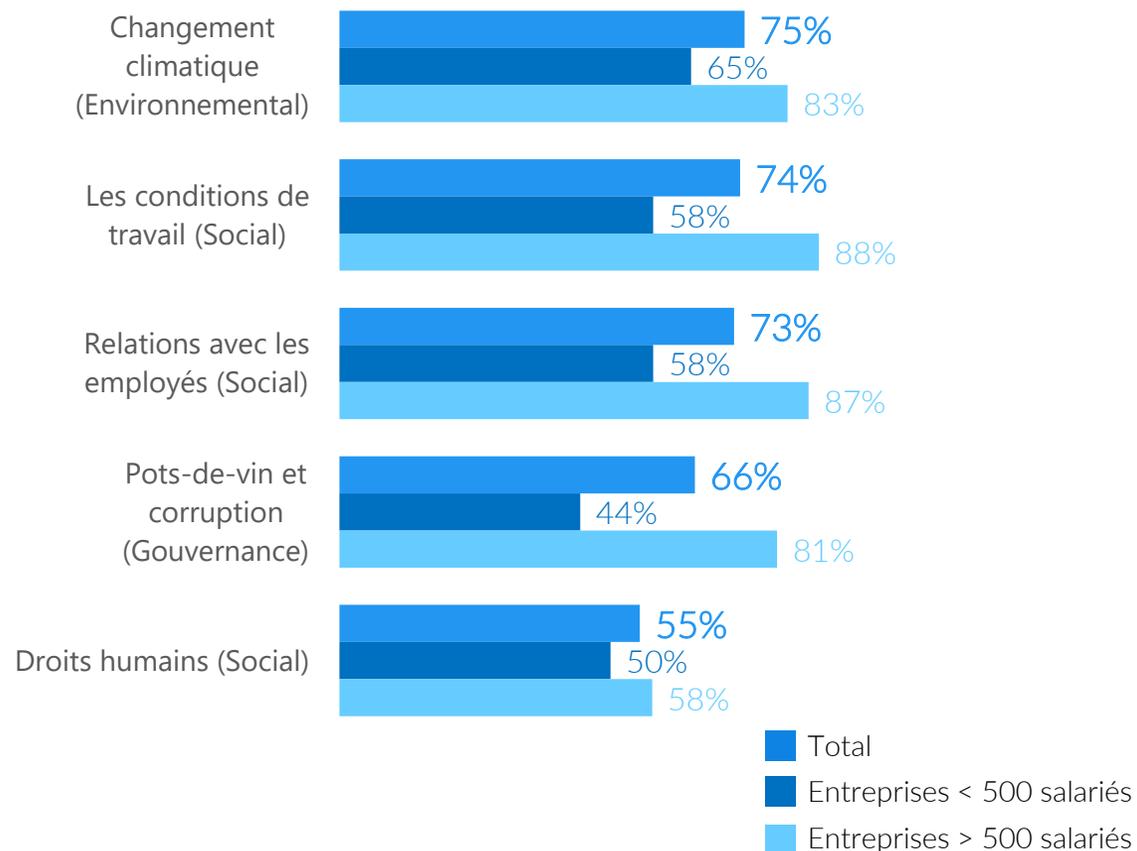
Gouvernance : 2,3 critères (2,0 | 2,5)



Les critères sociaux sont les plus cités par les entreprises (2,6 critères sociaux sélectionnés en moyenne). Les grandes entreprises prennent en compte davantage de critères, en particulier sur l'environnement.

Base : 123 entreprises; 90 répondants

– Les top 5 des critères ESG



« Alignement de la cible avec les exigences trajectoire carbone » - Industrie, responsable M&A

« Absence de financement direct ou indirect dans les secteurs des armes controversées et des énergies fossiles » - Service aux entreprises, responsable juridique

« Indice maturité climat via un questionnaire administré aux dirigeants portant sur 50 questions » - Service financier, responsable ESG

« En tant qu'entreprise chimique, les critères environnementaux sont primordiaux ... : pollution / waste / émissions de Scope 1,2 et 3 ... » - Une entreprise de matériaux spécialisés, responsable M&A

« - Gouvernance / éthique sous l'angle du risque réputationnel (SAPIN 2) - Pollution des sites acquis/repris - Profil du parc locatif des machines » - Location d'outils, responsable M&A

– Quels sont les grands critères internationaux ESG suivis principalement par votre entreprise ?

Base : 123 entreprises; 90 répondants

– Critères ESG : une réalité de terrain à normaliser davantage ?

« Absence de financement direct ou indirect **dans les secteurs des armes controversées** et des énergies fossiles. Prise en compte des critères tels que l'utilisation des ressources naturelles, les impacts environnementaux, l'emploi, etc. »

« Indice maturité climat via un questionnaire administré aux dirigeants portant sur 50 questions Climat social **La qualité des différentes instances de gouvernance** »

« Alignement de la cible avec les exigences trajectoire carbone Fraude et corruption **intermédiaires commerciaux** Respect des règles santé sécurité »

« - Gouvernance / **éthique sous l'angle du risque réputationnel** (SAPIN 2) - Pollution des sites acquis/repris - Profil du parc locatif des machines »

« - Bilan Carbone - au sens large, critères RH (diversité, etc.) - Degré de maturité / place existante de l'ESG dans la stratégie de la cible »

« En tant qu'entreprise chimique, les critères environnementaux sont primordiaux ... : pollution / **waste** / émissions de Scope 1,2 et 3 ... »

« Empreinte carbone et plan de réduction Politique de rémunération (yc dirigeants) Turn over, attractivité, **pyramide des âges**, diversité »

« 1) Honnêteté des dirigeants/actionnaires, 2) **business model friendly du point de vue environnemental**, 3) turnover des salariés »

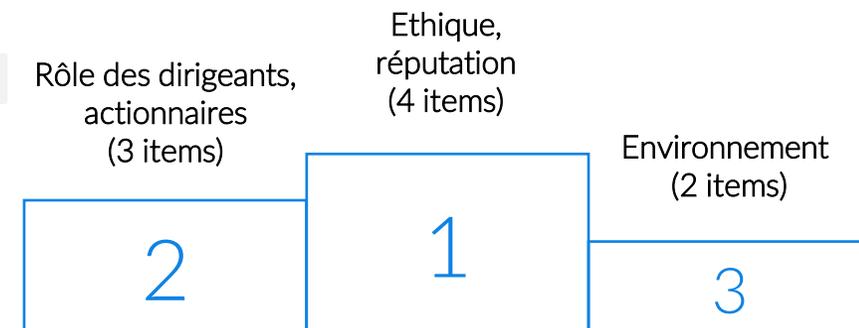
« Respect des salariés et de la **qualité de vie au travail** »

« Plan de transition écologique et énergétique Impact social de l'opération **Structure des organes de direction** »

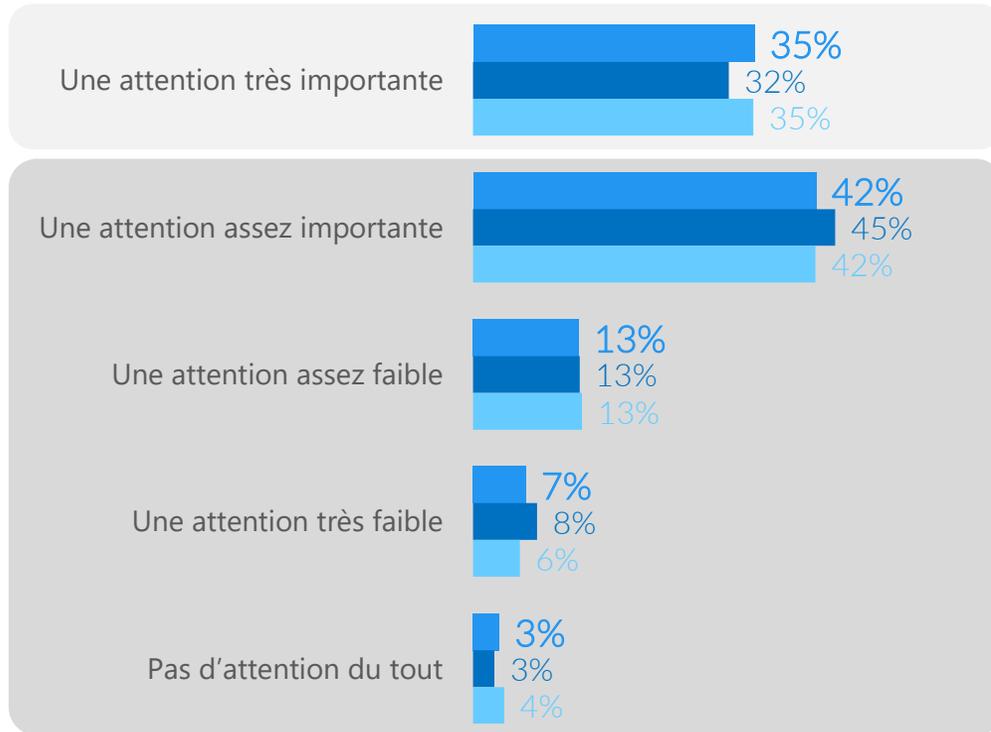
« **Impact population locale** Accidents du travail Rémunération/package des dirigeants et cadres clés. »

« La présence d'un comité de vérification des comptes; les émissions de CO2; **le rôle des actionnaires** »

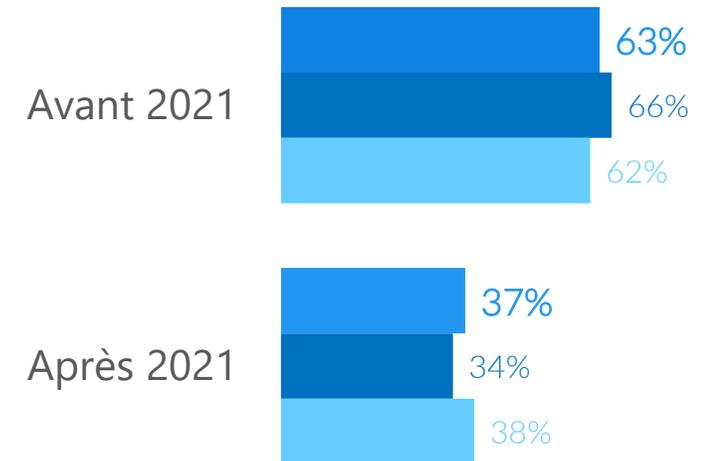
“- **CO2 footprint** - energy mix and supply - Shareholders and key managers background check”



– La réalité : on n’atteint pas 100% d’engagement.



■ Total
■ Entreprises < 500 salariés
■ Entreprises > 500 salariés



– Dans le cadre de ses opérations de M&A, quel niveau d’attention votre entreprise accorde-t-elle aux critères ESG ?

Base : 123 entreprises; 91 répondants

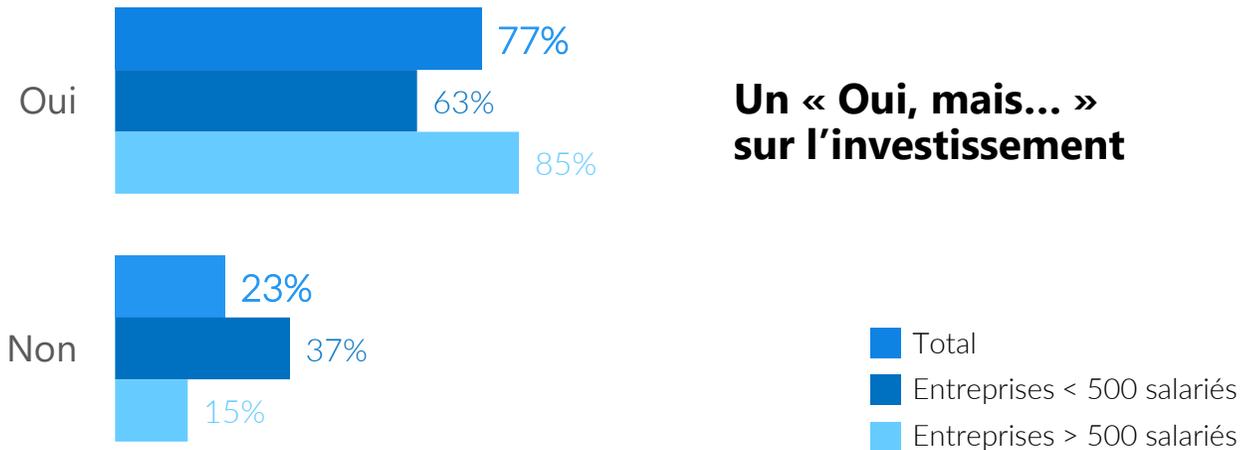
– Depuis quelle année votre entreprise intègre la composante ESG dans ses opérations de M&A ?



Avant le deal (cadrage de l'opération M&A)

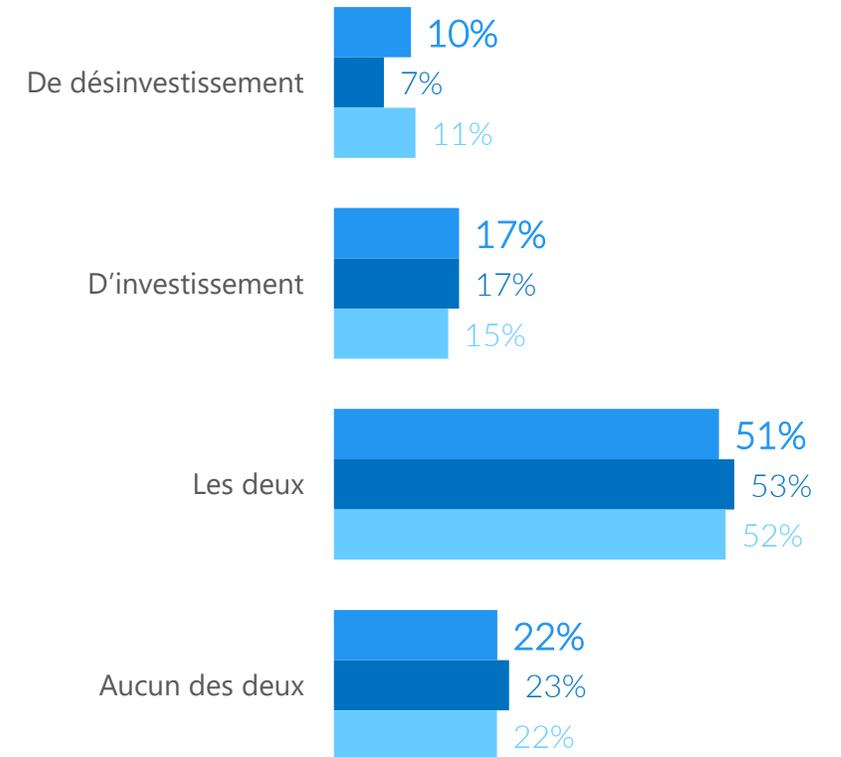
– Le « Oui, mais... » des considérations ESG avant le deal

Pas encore d'unanimité sur les considérations ESG : 23% de septiques...



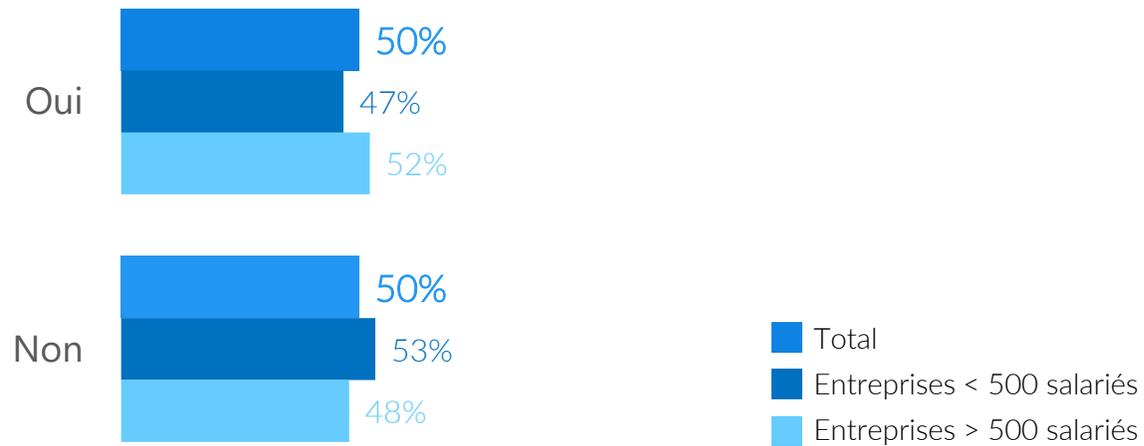
– Est-ce que les considérations ESG peuvent impacter la volonté de votre entreprise de faire ou non une transaction ?

Base : 123 entreprises; 77 répondants



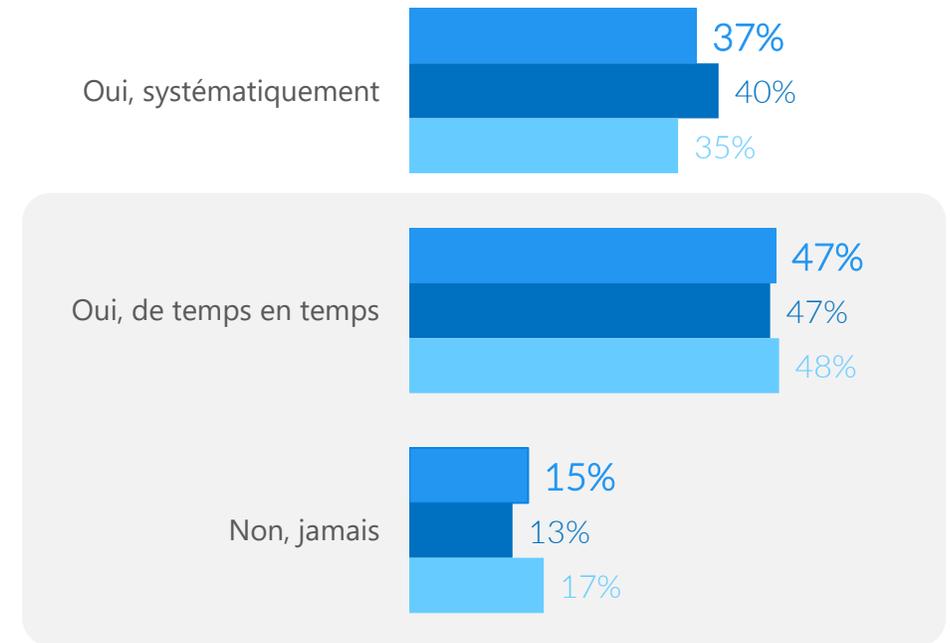
– Ces considérations peuvent-elles amener jusqu'à une décision de désinvestissement ou d'investissement ?

– Sans doute parce que les grilles d’analyse ne sont pas encore opérationnelles ?



– Avez-vous une méthodologie d’évaluation des risques et opportunités ESG d’une cible en fonction de votre propre stratégie ESG ?

Base : 123 entreprises; 77 répondants



– Dans le cadre de votre activité M&A, avez-vous un suivi régulier de quelques KPIs importants concernant l’ESG dans votre société ?

– Pouvez-vous détailler cette méthodologie d'évaluation des risques et opportunités ESG d'une cible ?

« Nous vérifions systématiquement pendant les due diligence les aspects anti corruption, donations aux associations et avantages en nature auprès des clients ou partenaires. Sur la rémunération et la gouvernance nous nous assurons d'être en conformité avec la loi mais aussi avec nos standards groupe notamment pour la couverture sociale des collaborateurs. »

« La méthodologie de base consiste à comparer les performances ESG de la cible avec nos propres impératifs et objectifs ESG. Nous préparons une analyse des écarts et cherchons à déterminer si nous pouvons améliorer les niveaux ESG de la cible pour atteindre nos propres normes, et nous estimons le temps et le coût nécessaires. »

« Essentiellement sur les émissions de CO2. Nous essayons d'aligner la trajectoire de CO2 de la cible par rapport à nos objectifs de réductions de CO2 au niveau groupe à horizon 2030 (accord de Paris de -1.5c) - nous intégrons des capex dans le BP de la cible si nécessaire. »

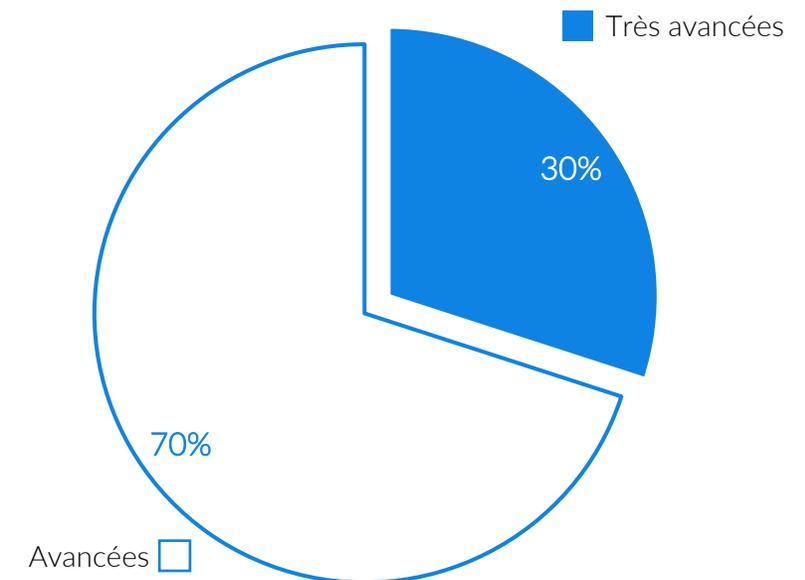
« Evaluation des risques gouvernance et social à travers les due diligence et notamment avec utilisation de forensic, d'audit environnementaux et sociaux. »

« Méthodologie existante mais peu mature: - Audit compliance (Sapin 2) - Si nécessaire audit réputationnel - Etude environnementale des sites repris. »

« Questionnaire interne sur les trois composantes. Notation sur chaque item. Note minimale attendue sur e, S et G.. sinon éliminatoire. »

« Remplacement des machines polluantes et investissement dans les sites de production si découverte de risque de pollution des sols. »

Maturité des méthodologies :
analyse qualitative



Source : recode mots clés Spoking Polls

– Pourquoi n'avez-vous pas de méthodologie d'évaluation des risques et opportunités ESG d'une cible ?

L'analyse n'est pas centralisée comme un corpus mais revue à travers plusieurs due diligences faites sur la cible à l'exception de la due diligence compliance qui suit un processus structuré et très documenté.

Il n'existe pas à ce jour de référentiel ou de méthode pour valorisation les risques ESG. Il existe seulement une grille d'analyse stratégique ESG...

Nous investissons dans des PME de taille inférieure à 50 M€ et souvent la maturité ESG de ces sociétés est faible

Nous regardons les divers critères ESG mais n'avons pas formalisé un "rating"

Examen du dossier d'investissement et stratégie de conformité à nos exigences

Approche ad hoc et non formalisée dans une méthodologie pour le moment

Nous réalisons des audits spécifiquement déterminés selon les cibles

En cours de définition : les risques oui mais pas opportunités

Pas d'intérêt aujourd'hui sauf très gros problèmes ESG détectés

Propre stratégie RSE encore en cours de construction

Coûteux et pas forcément adapté à chaque situation

CSRD et double matrice de matérialité pour E et S

A la recherche de la bonne méthodologie

Rentabilité et ROI d'abord, ESG après !

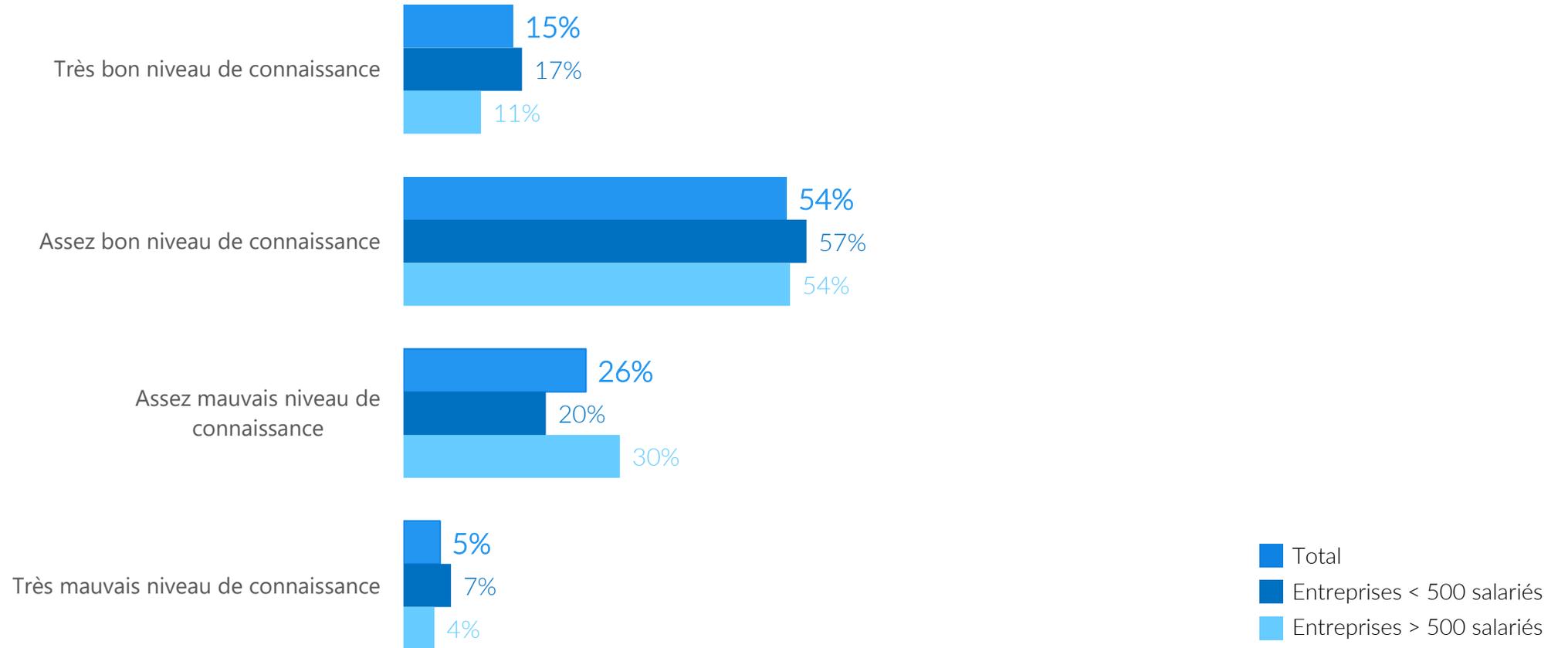
La force de l'habitude,
au cas par cas
(5 items)

Problème
méthodologique
(5 items)

ROI & coût
(4 items)



– Est-ce que vos équipes M&A ont un bon niveau de connaissance des facteurs ESG à considérer ?

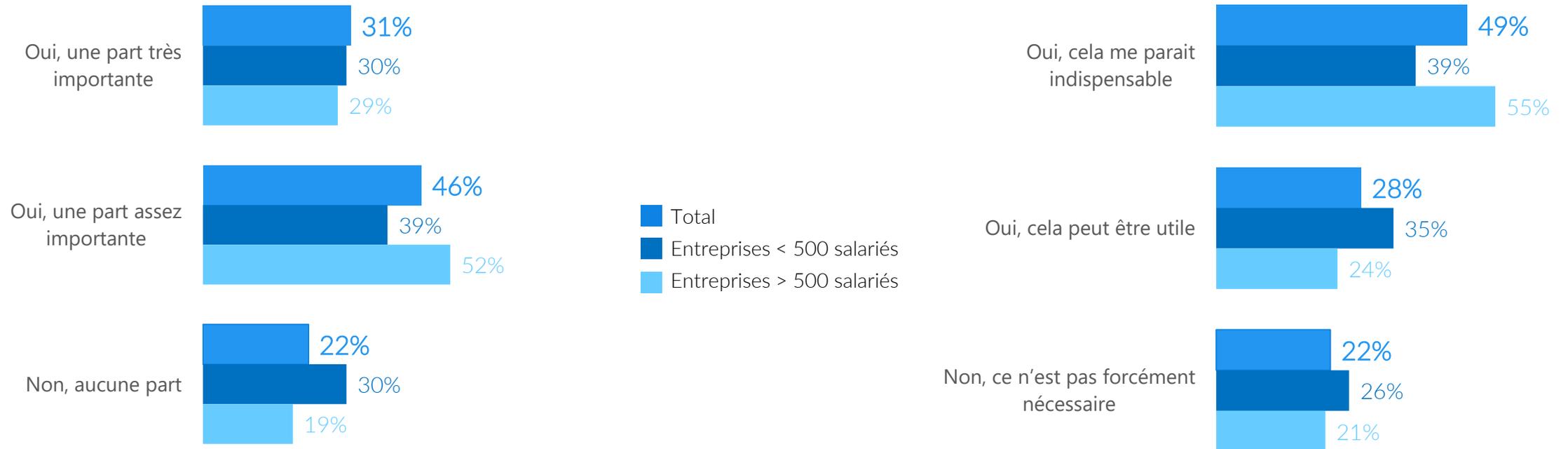


Base : 123 entreprises; 77 répondants



Exécution du Deal (collecte et traitement de la donnée ESG)

– 79% des entreprises demandent néanmoins des data ESG dans la data room



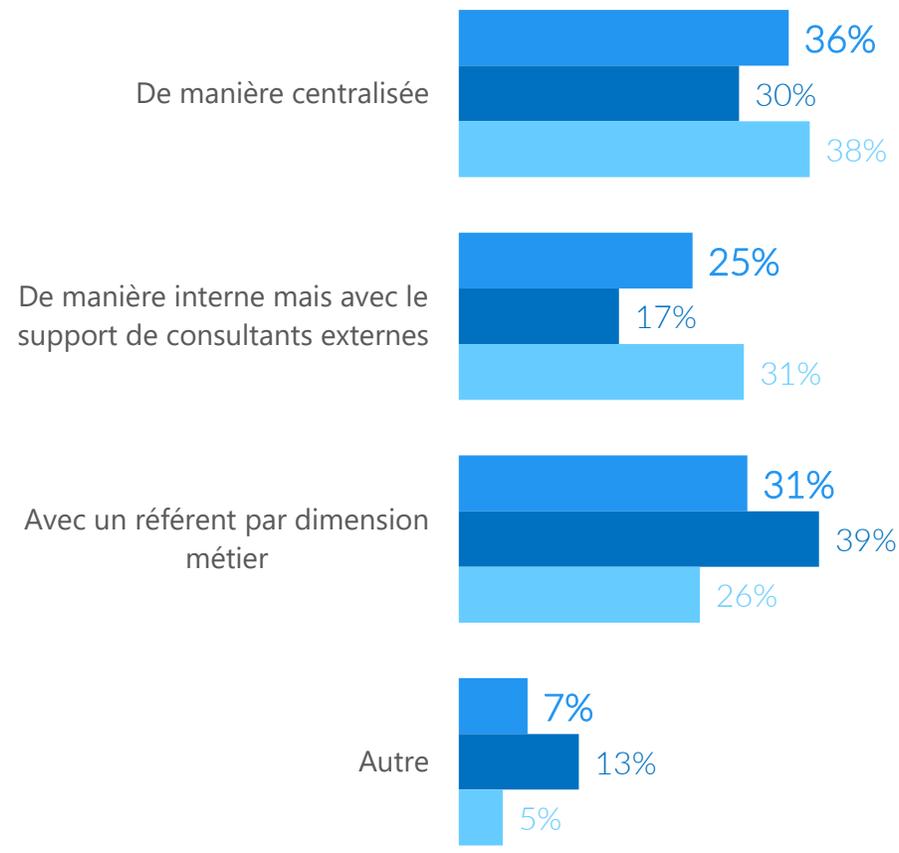
– Les considérations ESG jouent-elles une part importante dans la phase de due diligence en phase 2 (pre-signing) ?

– Demandez-vous dans la data room la présence de data ESG ?

Base : 123 entreprises; 66 répondants

– Comment sont organisées vos équipes pour adresser les sujets ESG dans vos opérations M&A ?

« Nous disposons d'une équipe centralisée chargée des fusions et acquisitions, mais les unités opérationnelles peuvent prendre la direction de la plupart des transactions, avec le soutien de la direction. En matière d'ESG, nous nous appuyons sur des experts internes qui peuvent demander l'aide de prestataires de services techniques externes (qui peuvent être différents pour les matières E, S et G). Dans le temps nous pourrions envisager d'internaliser plus d'expertise. » - Acteur leader de l'énergie, responsable juridique



« Nous avons un project leader M&A par dossier qui agrège autour de lui l'ensemble des compétences du groupe (HR, Finance, Tax, EHS, mining, stewardship, industriel etc...). Nous faisons également presque systématiquement appel à un cabinet environnemental externe pour une DD Phase 1 » - Secteur minier, Responsable M&A

Base : 123 entreprises; 66 répondants

– Unanimité sur le sujet de la décarbonation



– Sur le sujet de la décarbonation, portez-vous une attention particulière aux émissions de la cible (scope 1, 2 et 3) ?

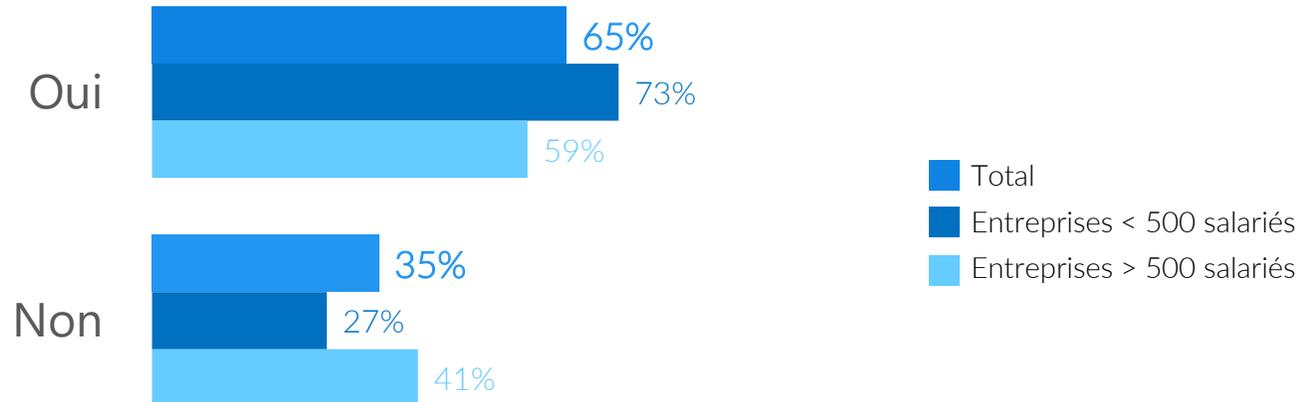
– Toujours sur le sujet de la décarbonation, regardez-vous les plans de décarbonation de la cible dans le cadre de vos Due Diligences ?

Base : 123 entreprises; 66 répondants



Négociation du deal (impacts de l'ESG sur les négociations)

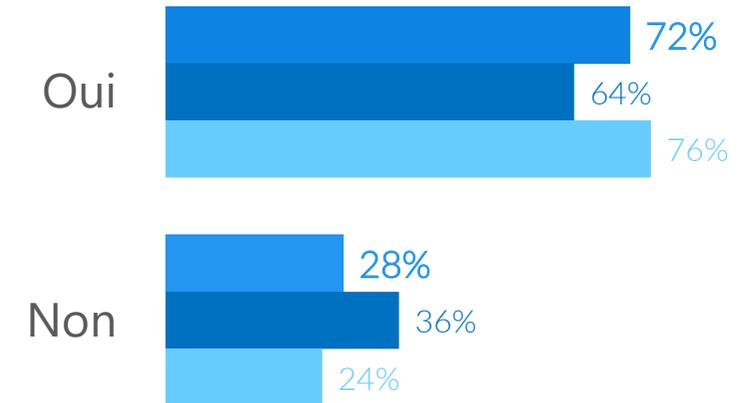
– L'ESG perçu comme une « prime à venir » ?



– Pensez-vous qu'une stratégie ESG claire et performante justifie une meilleure valorisation ?

« Les entreprises dont les facteurs ESG sont positives peuvent être mieux à même d'attirer des capitaux, et les entreprises du secteur des énergies renouvelables en sont un excellent exemple. Toutefois, l'impact de l'ESG sur la valorisation n'est pas toujours aussi évident. La relation entre ESG et valorisation peut être complexe et dépendre du secteur et d'autres facteurs spécifiques à la société cible et à l'acquéreur. » - Acteur leader de l'énergie, Responsable juridique

Base : 123 entreprises; 64 répondants



– Est-ce qu'une mauvaise performance ESG justifie une décote sur le prix ?

« Elle ne justifie peut-être pas une meilleure valorisation mais évite une décote »
- Une entreprise du secteur immobilier, Responsable financier

– Si oui, pourquoi pensez-vous que cela justifie une meilleure valorisation ?

Les entreprises dont les facteurs ESG sont positives **peuvent être mieux à même d'attirer des capitaux**, et les entreprises du secteur des énergies renouvelables en sont un excellent exemple. Toutefois, l'impact de l'ESG sur la valorisation n'est pas toujours aussi évident. La relation entre ESG et valorisation peut être complexe et dépendre du secteur et d'autres facteurs spécifiques à la société cible et à l'acquéreur.

Moins de problèmes juridiques futurs liés aux problématiques ESG. Mais c'est un **extra et non un pré-requis**. Par contre, si cela augmente les coûts de façon importantes, c'est l'inverse (ou alors une source d'économies futurs..)

Oui, car des cibles matures en termes de politique ESG devraient logiquement avoir **de meilleures perspectives sur le long terme**, mais aujourd'hui dans la réalité des transactions de mon secteur, c'est très marginalement le cas

Contribution à la durabilité de business model. **Impacts directs en évitant des couts (ex pénalités)**.
Contribution aux objectifs ESG de Groupe et donc pour attirer des investisseurs focalisés dessus

Une strategie ESG claire, performante et bien relayée au niveau middle management est **un levier de performance notamment via la satisfaction client**

Dénote un état d'esprit- une organisation optimisée Amélioration de l'efficience, de l'image... **Recours plus aisés aux financements**.

Perspectives de moyen terme identifiées par la société, avec, le cas échéant, une évolution adaptée et programmée du business model

Corrélation forte entre performance opérationnelle et financière vs mise en place d'une stratégie ESG performante

Outils et actifs qui **ne nécessitent pas de capex complémentaires** par la suite (dans le BP)

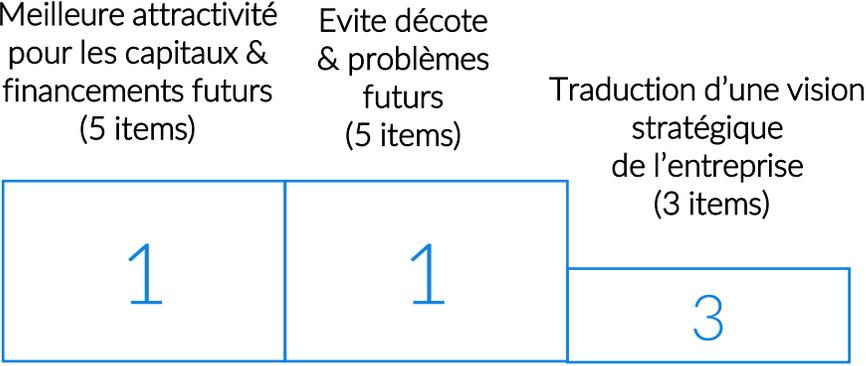
Elle ne justifie peut-être pas une meilleure valorisation mais **évite une décote**

Les sujets ESG induisent **des effets d'économies /dés-economies** externes

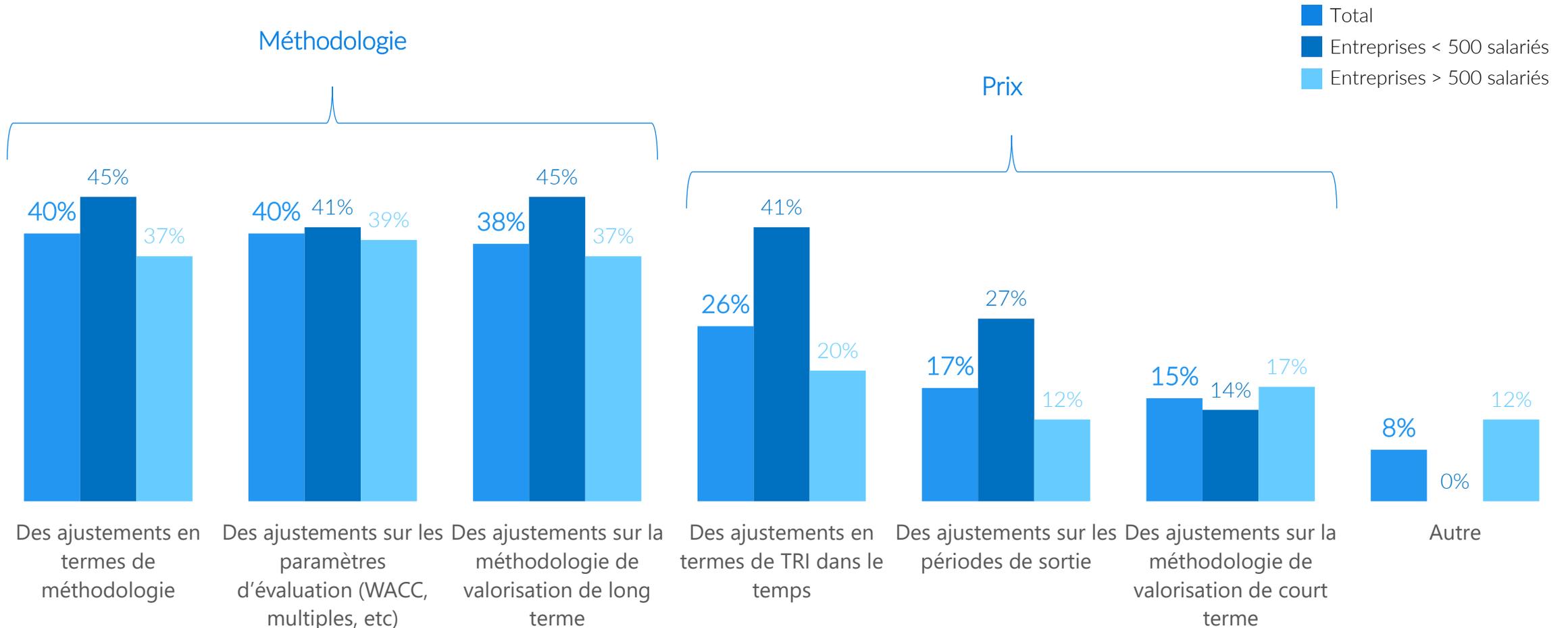
L'absence de stratégie est un passif latent qui grossit avec le temps

Oui mais **attention à la taille des cibles notamment si familiales**

Une stratégie ESG claire **a de la valeur pour l'acquéreur**

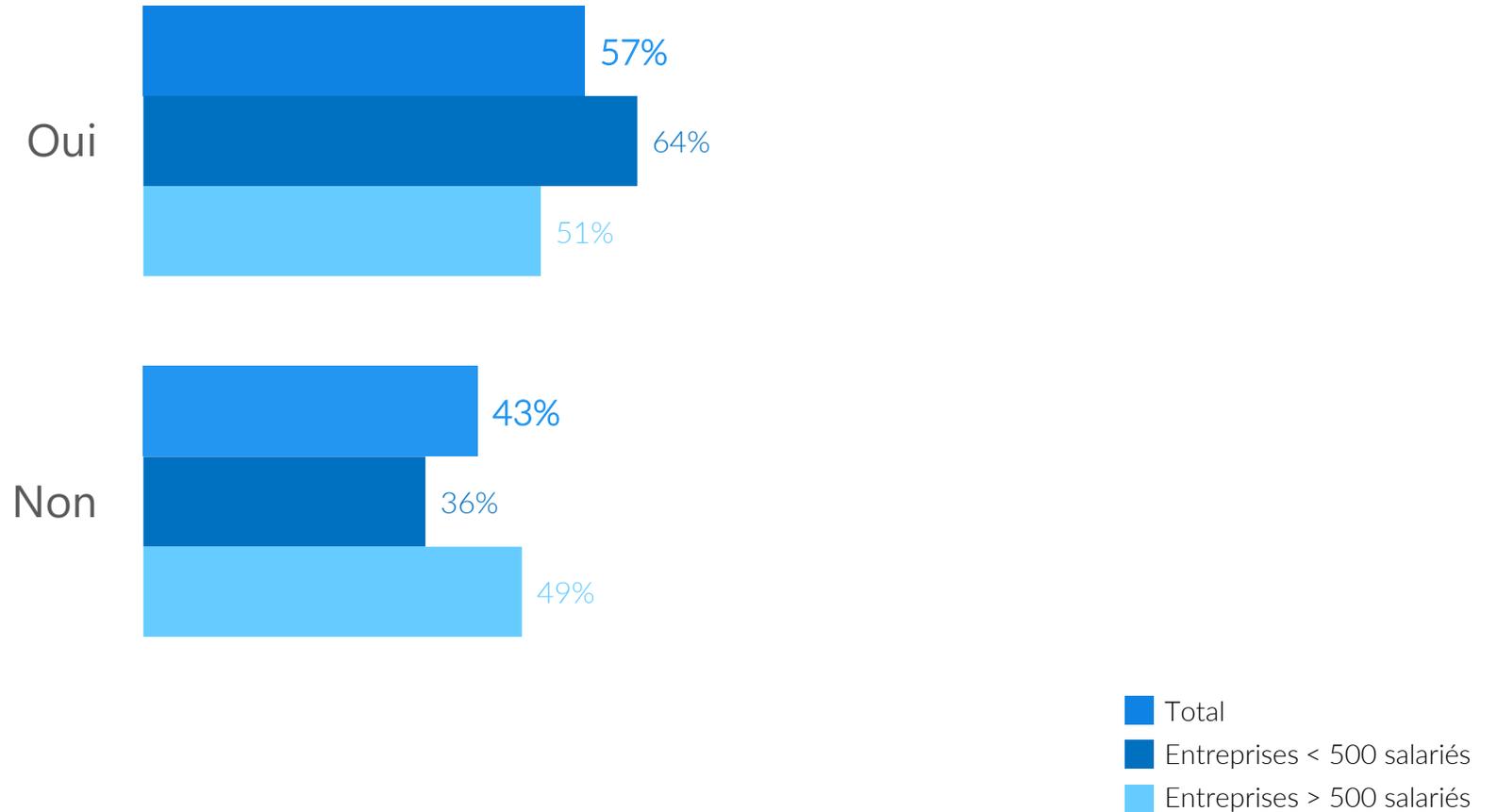


– Quels types d’ajustements pensez-vous réaliser en termes de valorisation sur des deals ESG ?



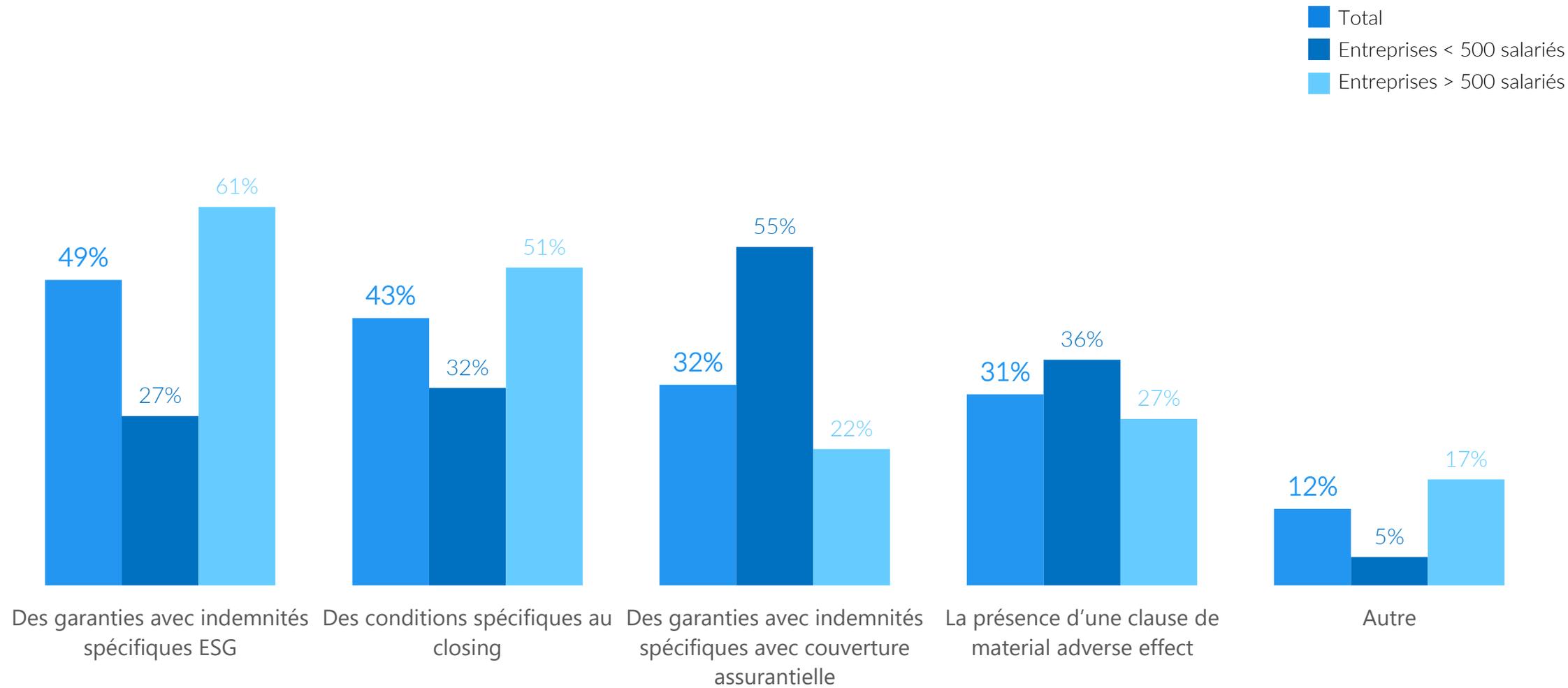
Base : 123 entreprises; 64 répondants

– Peut-il y avoir des ajustements de prix / earn-out basés sur des critères ESG ?



Base : 123 entreprises; 64 répondants

– De quelle manière les considérations ESG impactent-elles la documentation de la transaction ?

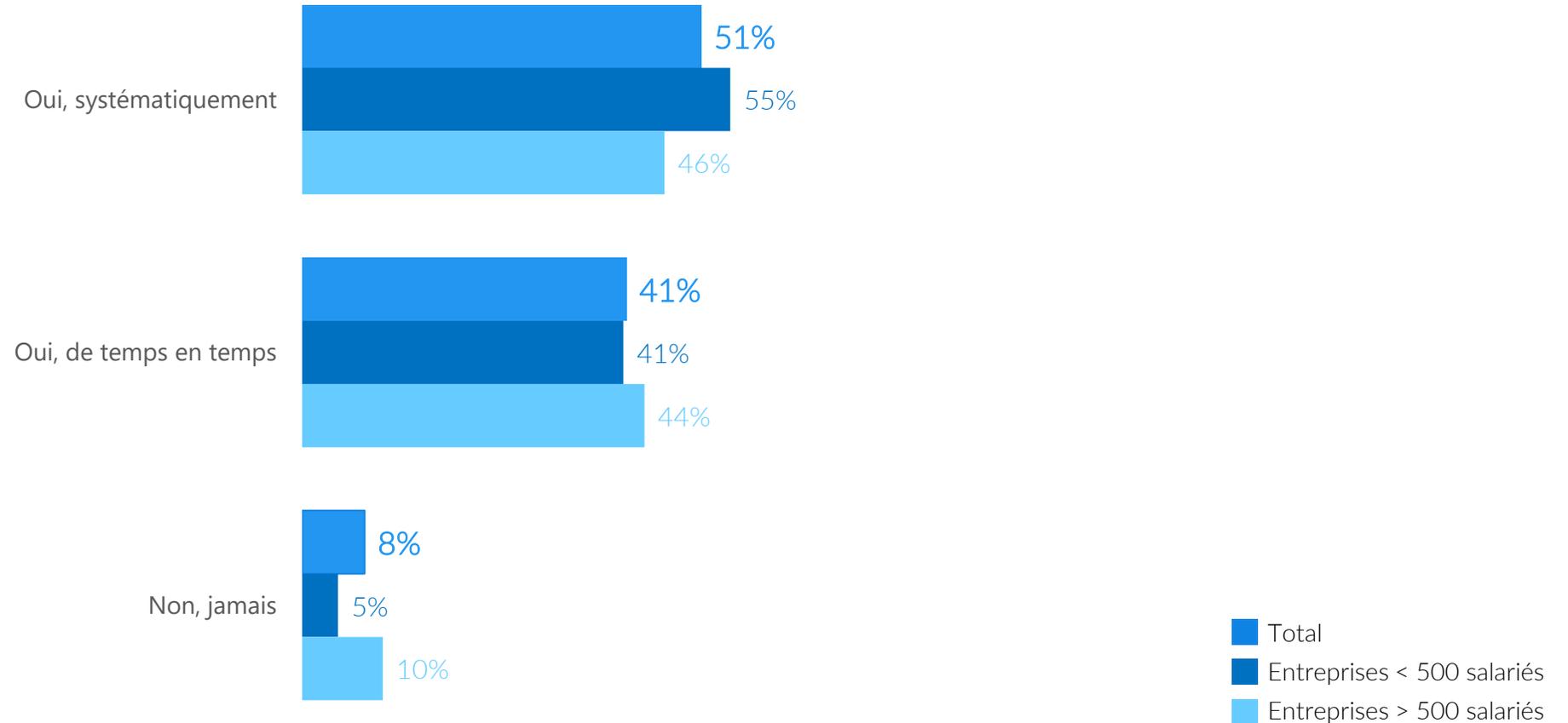


Base : 123 entreprises; 64 répondants



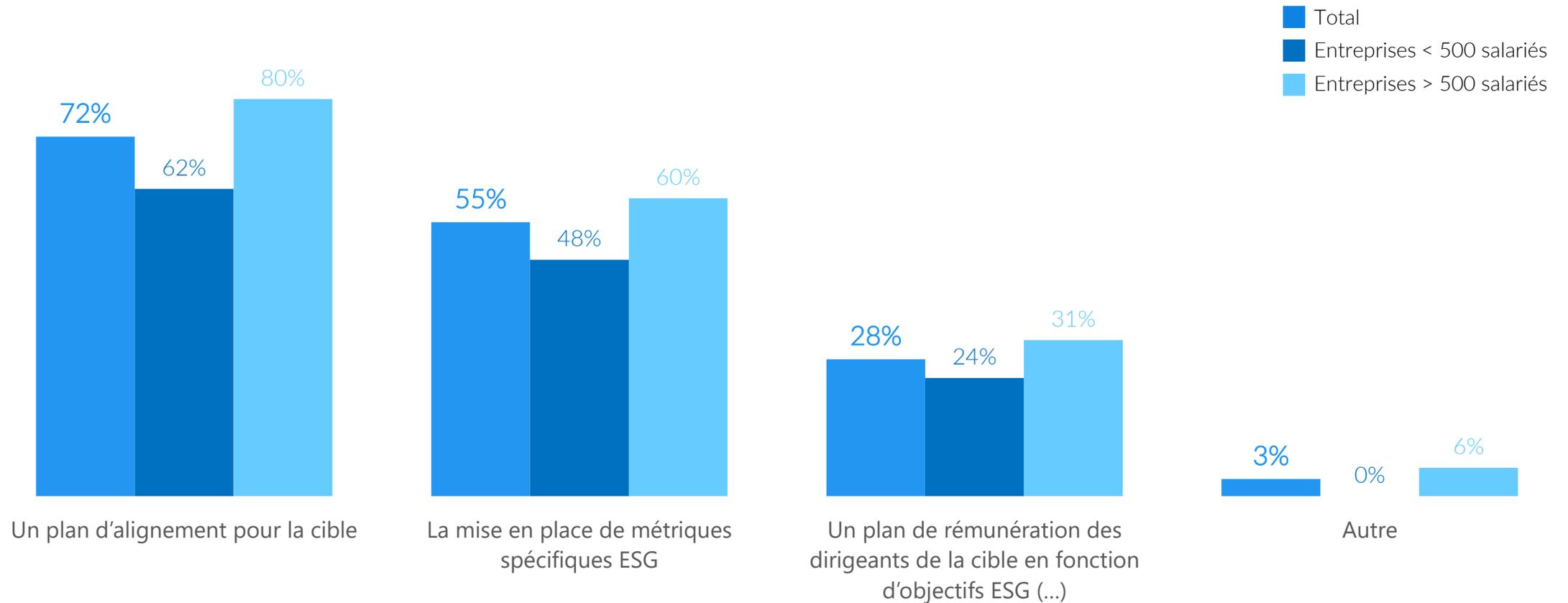
Post Closing

– Des actions spécifiques sont-elles prises après le closing en fonction de la stratégie ESG de votre entreprise ?



Base : 123 entreprises; 65 répondants

– Si oui, quelles sont ces actions spécifiques ?



Base : 123 entreprises ; 58 répondants déclarant que des actions sont prise après le closing



Merci !





Annexe : Les insights signaux forts & signaux faibles Spoking Polls

– Les insights signaux forts

1. Le changement climatique est le principal critère ESG suivi par les décideurs financiers (75%).
2. Dans le cadre des opérations de M&A, les critères ESG nécessitent une attention assez importante (43%).
3. Les entreprises intègrent la composante ESG dans leurs opérations M&A depuis 2021 (31%).
4. Les considérations peuvent avoir un impact sur la volonté des entreprises de faire ou non une transaction (76%).
5. Ces considérations peuvent amener à une décision à la fois de désinvestissement ou d'investissement (50%).
6. 51% des entreprises n'ont pas de méthodologie d'évaluation des risques et opportunités ESG d'une cible.
7. Dans le cadre des opérations M&A, 49% des entreprises portent de temps en temps une attention aux critères ESG.
8. 54% des équipes M&A ont un assez bon niveau de connaissance des facteurs ESG.
9. Pour 46% des décideurs, les considérations ESG jouent une part assez importante dans la phase de due diligence.
10. La présence de data ESG dans la data room est indispensable pour 51% des entreprises.
11. 35% des équipes adressant les sujets M&A sont organisées de façon centralisée.
12. 74% des décideurs sont attentifs aux émissions carbone de la cible et 75% regardent les plans de décarbonation.
13. Pour 65% des répondants, une stratégie ESG claire et performante justifie une meilleure valorisation et à l'inverse, pour 73% qu'une mauvaise performance justifie une décote sur le prix.
14. Il faut prioriser les ajustements sur les paramètres d'évaluation en termes de valorisation sur des deals ESG (41%).
15. Pour 57%, il peut y avoir des ajustements de prix / earn-out basés sur des critères ESG.
16. Les garanties avec indemnités spécifiques ESG sont principalement impactées par les considérations ESG dans la documentation d'une transaction (51%).
17. Pour 57% des entreprises, des actions spécifiques sont systématiquement prises après le closing en fonction de la stratégie ESG.
18. Parmi elles, 72% mettent en place en post closign un plan d'alignement pour la cible.

– Les insights signaux faibles

1. La déforestation, le critère ESG le moins suivi (**75%**).
2. Les entreprises ont intégré la composante ESG dans leurs opérations M&A avant 2000 (**3%**).
3. Les considérations ESG peuvent amener à une décision de désinvestissement (**11%**).
4. **16%** des entreprises ne portent jamais d'attention aux critères ESG dans le cadre des opérations M&A.
5. Seulement **14%** des équipes M&A ont un très bon niveau de connaissance des facteurs ESG.
6. Pour **23%** des décideurs, les considérations ESG ne jouent aucune part dans la phase de due diligence.
7. Pour **22%** des entreprises, la présence de data ESG dans la data room n'est pas forcément nécessaire.
8. **25%** des équipes adressent les sujets M&A avec un référent par dimension métier.
9. **26%** ne prêtent pas attention aux émissions carbone de la cible et **25%** ne regardent pas non plus les plans de décarbonation.
10. **35%** estiment qu'une stratégie ESG claire et performante ne justifie pas une meilleure valorisation et même qu'une mauvaise performance ESG ne justifie pas une décote sur le prix (**27%**).
11. Des ajustements sur la méthodologie de valorisation de court terme ne sont pas nécessaires en termes de valorisation sur des deals ESG (**14%**).
12. Dans la documentation d'une transaction, les considérations ESG ne vont pas nécessairement nécessiter la présence d'une clause de material adverse effect (**32%**).
13. Seulement **6%** des entreprises ne prennent aucune action en post closing en fonction de la stratégie ESG.
14. Parmi les actions mises en place en post closing, le plan de rémunération des dirigeants en fonction d'objectifs ESG est le plus marginal (**28%**).