

Finance durable et foresterie tropicale

Faire bouger les lignes dans le marché secondaire du capital-investissement

Coller Capital

Coller Capital a été fondé en 1990 et est aujourd'hui l'un des principaux investisseurs mondiaux sur le marché secondaire du capital-investissement, largement reconnu comme un innovateur et acteur important du marché secondaire. L'entreprise fournit des solutions de liquidité aux investisseurs en capital-investissement du monde entier, en acquérant des participations dans des fonds d'investissement, des portefeuilles de sociétés privées et autres actifs non-cotés.

Intégrer le facteur ESG au marché secondaire

Chez Coller Capital, nous pensons que la performance des investissements de nos fonds peut être affectée par des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). L'intégration de ces facteurs ESG participe à garantir le respect de nos obligations fiduciaires envers les investisseurs et ainsi permet de maximiser la valeur pour nos bénéficiaires.

En raison des limites inhérentes à notre mandat d'investisseur secondaire en capital-investissement¹, notre approche et objectif principal consistent à influencer les gérants ou **General Partners (GP)** en charge de la gestion des fonds dans lesquels nous investissons, plutôt que les entreprises dans leur portefeuille de manière directe.

Le marché secondaire : terrain d'influence en matière d'ESG

Le volume de transactions du marché secondaire du capital-investissement était de 85 milliards de dollars en 2019 et nous prévoyons que cette croissance importante se poursuivra à long terme. Le marché secondaire a la capacité de jouer un rôle significatif dans l'intégration des facteurs ESG au capital-investissement : l'opportunité d'être un influenceur en matière d'ESG dans ce secteur est claire.

Notre approche

Nous intégrons les facteurs ESG à toutes les étapes du processus d'investissement, nous analysons tous les investissements et cherchons à influencer les décisions des gestionnaires de fonds. Depuis 2016, nous avons analysé et fourni des **commentaires ESG sur mesure** pour plus de 1000 opportunités d'investissement. Nous n'avons pas investi là où un doute en matière d'ESG subsistait.

Lorsque cela est nécessaire, notre communication avec les GP va bien au-delà de l'approche standard de la checklist en matière de diligence raisonnable et, là où Coller a le plus d'influence, nous **travaillons directement avec les GPs**.

1.Stratégie consistant à acheter et vendre des investissements en capital et autres fonds d'investissement alternatif préexistants.



L'ESG dans le marché secondaire du capital-investissement



Fig. 1 - Plateforme de Coller Capital pour amplifier l'impact ESG

En tant qu'investisseur majeur dans le marché secondaire du capital-investissement, nous avons noué des relations avec plus de 400 GP. Cette **plateforme d'influence** nous place dans une position unique et nous permet d'interagir avec des gestionnaires nombreux et variés à l'échelle mondiale. Cette capacité est un élément clé de notre stratégie ESG (Fig. 1).

Là où l'opportunité d'exercer une influence post-investissement est significative, nous engageons nos partenaires sur des enjeux que nous considérons importants. Nous collaborons avec les GP de nos fonds pour développer et/ou améliorer leurs propres politiques et programmes ESG, et ainsi susciter des changements sur le terrain au niveau de l'entreprise (voir l'encadré à droite).

Nous nous appuyons sur des recherches ESG spécifiques à notre classe d'actifs et sur une bonne compréhension de l'ESG, acquise par l'expérience de multiples secteurs industriels et régions, pour conseiller les équipes sur les réels enjeux de chaque transaction et sur l'engagement post-transaction.

Résultats de l'intégration ESG

- Développement et/ou amélioration des politiques et programmes ESG des gestionnaires de capital
- Élaboration et partage de notes ESG sur de nombreux sujets (déforestation, etc.)
- Soutien à la gestion de crise ESG
- Sessions de sensibilisation aux enjeux ESG
- Visite des entreprises du portefeuille avec les gestionnaires et commentaires détaillés sur les améliorations possibles (création de valeur, protection, gestion des risques, etc.).

La déforestation : un enjeu majeur dans le marché secondaire

Le grand nombre de secteurs et entreprises auxquels nous sommes indirectement exposés nous éveillent aux enjeux ESG qui peuvent avoir des implications financières. Coller soutient la recherche sur de nombreux sujets, y compris les travaux de FAIRR sur la production de protéines (voir section [Pour aller plus loin](#)). En 2020, nous avons décidé de concentrer nos efforts sur la déforestation.

“*Le principal défi de l'intégration ESG dans le marché secondaire était l'idée que les investisseurs secondaires avait peu de marge de manœuvre dans la pratique. Grâce à notre plateforme d'investissement comprenant de nombreux GP, nous assurons un rôle d'influence et aidons de nombreux gestionnaires à faire face aux risques et opportunités ESG.*”

Adam Black
Head of ESG & Sustainability,
COLLER CAPITAL

Les impacts de la déforestation ne sont pas seulement écologiques (sur la biodiversité, le climat, etc.), ils sont aussi sociaux (sur les moyens de subsistance, les droits des populations locales, etc.). Outre les préoccupations en matière de durabilité, cela peut entraîner des impacts commerciaux, dus aux risques opérationnels, réglementaires ou réputationnels.

Il est primordial pour les investisseurs de comprendre où sont les risques de déforestation, car ceux-ci peuvent exposer les entreprises directement (dans les opérations) ou indirectement (dans les chaînes d'approvisionnement).

Engagement sur la déforestation

En ce qui concerne la déforestation, nous savons identifier et formuler des questions liées aux politiques de déforestation au niveau des actifs, fournir des informations et signalements aux GP, et déterminer s'il pourrait y avoir une opportunité d'engagement plus actif (par exemple, des ateliers ou des visites de sites).

Les informations ou signalements typiques en matière de déforestation prennent la forme de notes aux GP sur le sujet, ou consistent à mettre en évidence le travail de partenaires tels que SPOTT² ou CDP Forêts³ (que nous soutenons et dont nous sommes « Forests Champion »).

“ Lorsque nous constatons des risques de déforestation dans les chaînes d'approvisionnement au sein d'un portefeuille, nous soulevons des questions spécifiques sur les politiques de déforestation, et habitudes de reporting (comme par ex. CDP Forêts), ou sur l'approvisionnement durable et les certifications. ”

Adam Black
Head of ESG & Sustainability
COLLER CAPITAL

Note thématique aux GP dédiée à la déforestation

Nous avons développé une plateforme puissante de contact avec les GP et, dans une certaine mesure, avec les entreprises de leurs portefeuilles. Les notes thématiques ESG que nous adressons aux GP en sont un outil et levier efficace. Ces notes incluent nos observations sur les enjeux ESG, ainsi que des questions de diligence raisonnable que les GP et/ou les entreprises peuvent se poser.

Notre note « Déforestation », envoyée à plus d'une centaine de GP, inclut le secteur bois-papier parmi les industries à hauts risques de déforestation, avec le soja, l'huile de palme, le caoutchouc naturel, les infrastructures, et les industries bovine et minière (Fig.2).

Les entreprises en contact direct avec les consommateurs sont également répertoriées, car elles font face à un plus grand risque, étant souvent la cible des campagnes d'activistes et d'ONG pour sensibiliser aux problèmes de déforestation.

Marchandises	Industries liées	Industries au niveau du consommateur
(...)	(...)	(...)
Bois et pâte à papier	Production de bois, Transformation du bois et scieries, Production de papier et pâte à papier	<ul style="list-style-type: none">• Entreprises ferroviaires et de construction (par exemple : traverses de chemin de fer)• Mobilier haut de gamme et yachts de luxe• Vente au détail de meubles• Entreprises utilisant beaucoup de papier et emballages (vente au détail de vêtements, vente de biens de consommation courante)• Fabricants de vêtements achetant ou fabricant des fibres de cellulose synthétiques (par exemple : viscose, rayonne; lyocell, tencel, modal, cupro, etc.)• Certaines centrales à combustibles (biocarburants)
(...)	(...)	(...)

Fig. 2 - Extrait de la note thématique aux GP « Déforestation » de Collier Capital montrant les industries exposées au risque de déforestation du fait des produits bois et pâte à papier

²Publications ZSL SPOTT : <https://www.spott.org/reports/>

³Publications CDP Forêts : <https://www.cdp.net/fr/forests>

Encourager les GP à l'engagement des entreprises sur la déforestation

Coller Capital encourage les GP à un engagement actif avec les entreprises exposées à des marchandises risquées telles que le bois et la pâte à papier. Les GP peuvent utiliser les questions suivantes durant le processus de diligence raisonnable et d'évaluation afin de prendre de meilleures décisions plus éclairées et de réduire les risques liés à la déforestation.

1. Les questions de déforestation sont-elles surveillées par le conseil d'administration ?
2. L'entreprise a-t-elle des postes dédiés qui ont la responsabilité de gérer l'exploitation durable des forêts (y compris les problèmes de déforestation) ?
3. Existe-t-il des politiques ou dispositifs encourageant une meilleure prise en compte des problèmes de déforestation ?
4. L'entreprise a-t-elle une politique sur les questions de déforestation ou celles-ci sont-elles abordées spécifiquement dans des politiques ESG/RSE ? Remarque : de nombreuses ONG recommandent l'adoption d'une politique zéro déforestation plutôt que « net zéro », qui s'applique à toutes les opérations (pour les producteurs) et/ou tout l'approvisionnement (pour les acheteurs), et qui s'applique aussi à tous les fournisseurs. C'est le seul moyen d'éviter les répercussions et de réduire efficacement les risques dans la chaîne d'approvisionnement.
5. L'entreprise a-t-elle un engagement lié à la gestion des problèmes de déforestation ?
 - Si oui, l'engagement est-il quantifiable/mesurable ? L'engagement devrait être assorti d'une échéance et basé sur une année de référence.
 - Quelle part des opérations de l'entreprise (par exemple en pourcentage de toutes les marchandises approvisionnées) l'engagement couvre-t-il ?
 - L'organisation rend-elle compte des progrès accomplis vers l'atteinte de son engagement ? À quelle fréquence ? Les résultats sont-ils accessibles publiquement ? (...)

Fig. 3 - Extrait de la note thématique aux GP « Déforestation » de Coller Capital proposant des questions que les GP peuvent poser aux entreprises de leurs portefeuilles.

Pour aller plus loin

- Rapport ESG de Coller Capital : <https://www.collercapital.com/research#!esg-report>
- Publications FAIRR : <https://www.fairr.org/research/reports/>

ZSL remercie Adam Black pour la préparation de cette étude de cas.

SPOTT est une plateforme en ligne gratuite, développée par ZSL (Zoological Society of London), qui promeut la production et le commerce durables de marchandises. En évaluant la transparence, SPOTT incite à l'adoption des meilleures pratiques par les entreprises. SPOTT évalue des producteurs, transformateurs et négociants à l'aune des informations qu'ils publient quant à leur organisation, politiques et pratiques liées aux enjeux environnementaux, sociaux, et de gouvernance (ESG). Des investisseurs, acheteurs, et autres acteurs influents peuvent utiliser les évaluations SPOTT pour éclairer leurs activités d'engagement, gérer leurs risques ESG, et ainsi accroître la transparence des industries.

Cette publication a été réalisée avec l'aide financière du gouvernement britannique (FCDO), cependant son contenu ne peut en aucun cas être considéré comme reflétant la position officielle du gouvernement britannique.

