

Mise en place d'une démarche ISR dans la multigestion de private equity : l'exemple de Gimar Capital Investissement

Le private equity, ensemble hétérogène (allant du capital-risque et au capital de proximité aux grands fonds de LBO, en passant par le capital-développement), est un acteur incontournable du financement de l'économie européenne (notamment de ses PME) avec plus de 240 Milliards € de fonds propres investis depuis 2005.

Il devrait le rester, malgré les critiques que certaines des parties de cet ensemble diversifié subissent aujourd'hui, mettant notamment en exergue les effets de levier quelquefois déraisonnables qui ont été pratiqués, plus particulièrement dans les opérations de taille importante (notamment depuis 2005).

Un assainissement du marché est clairement amorcé (et avait d'ailleurs commencé à apparaître avant le mois de Septembre 2008), se traduisant par des prix d'acquisition et des effets de leviers redevenus supportables pour les entreprises, tout en permettant aux investisseurs en capital d'envisager une rémunération acceptable de leur prise de risque.

Dans le cadre d'une prise de conscience, salubre, d'une demande accrue de responsabilité et d'éthique de la part de la société dans son ensemble, et plus particulièrement des investisseurs institutionnels à long terme, le private equity pourra t-il rester pendant encore longtemps le parent pauvre des démarches ISR (Investissement Socialement Responsable), qui se diffusent progressivement dans l'industrie financière depuis plusieurs années ?

A cette question, **Gimar Capital Investissement** (« GCI »), société de gestion de fonds de fonds de private equity (cf. coordonnées ci-dessous) a clairement choisi de répondre par la négative.

Loin des effets de mode dont l'émergence des signaux peut être le fruit (quelquefois éphémère) d'une situation de crise aigue comme celle que nous connaissons actuellement, GCI s'est inscrite dans la démarche d'ISR appliquée au private equity dès l'été 2008, en devenant la première société de gestion de fonds de fonds indépendante française à signer les accords « PRI » (**Principles for Responsible Investment**) de l'ONU.

Le fondement de cet engagement repose sur un constat simple, à savoir le paradoxe que représente la sous-exposition actuelle du private equity à l'approche ISR, alors même que c'est dans cette classe d'actifs que les investisseurs institutionnels notamment (principaux promoteurs de l'approche ISR dans les autres catégories d'actifs : actions, obligations, monétaires...), au travers des sociétés de gestion de fonds et des managers des sociétés de leurs portefeuilles, disposent des effets de levier les plus importants sur la stratégie et la gestion des entreprises considérées, en tant qu'actionnaires de référence, voire actionnaires majoritaires.

Au-delà de ce constat, **la conviction de l'équipe de gestion de GCI** repose sur l'hypothèse que même si l'amélioration des performances financières des entreprises s'inscrivant dans une démarche ISR n'est pas aujourd'hui aisément quantifiable, sa mise en œuvre constituera très probablement pour elles un facteur de réduction sensible des risques dits « ESG » (de nature environnementale, sociale ou liés à la gouvernance des entreprises).

La particularité de l'approche de GCI dans ce domaine réside dans la nature même de son activité (gestion de fonds de fonds de private equity), qui est à la fois source de difficultés dans la mise en oeuvre concrète de la démarche envisagée, mais aussi vecteur de progrès.

Le métier de GCI consiste en effet en la sélection de gestionnaires de fonds directs, sur une base européenne, et non (sauf de façon marginale, au travers de la « poche » de co-investissements directs) en l'investissement en direct dans des sociétés.

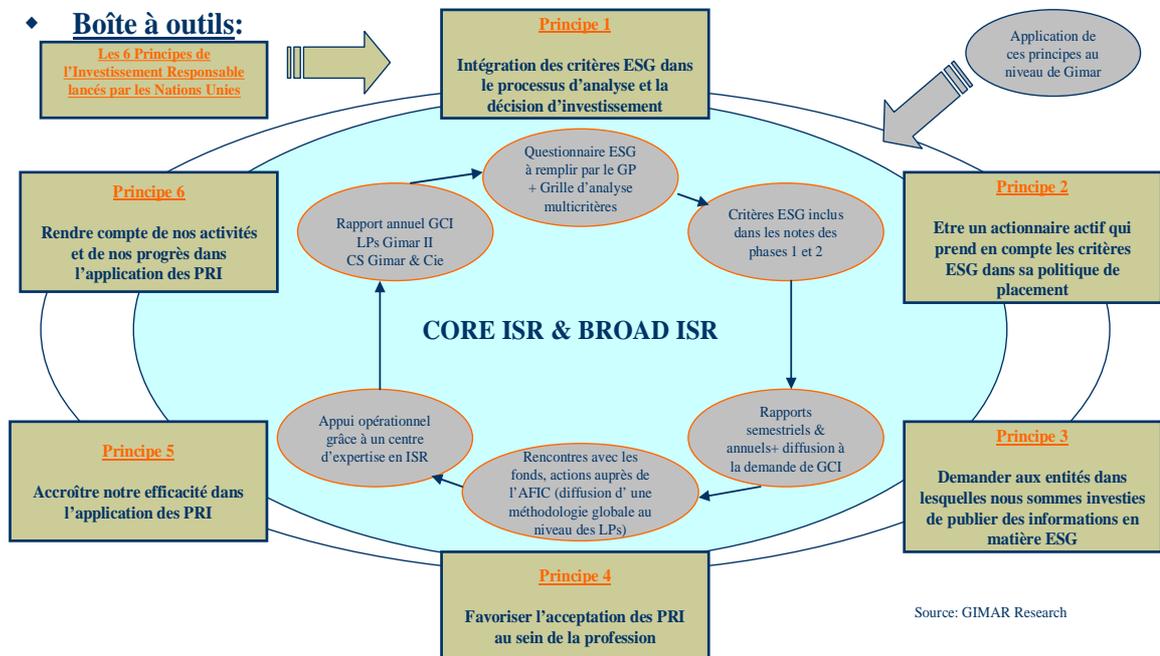
En cette qualité de multi-gérant dans l'univers du private equity, la responsabilité de GCI sera de s'assurer que les gestionnaires de fonds dans lesquels elle investira s'inscrivent pleinement dans une démarche ISR.

Cette démarche ISR ne se limitera pas à l'intégration dans la stratégie d'investissement du fonds Gimar II, en cours de levée, d'une composante thématique (par exemple investissement dans un fonds sectoriel de type « cleantech »), ou d'une logique d'exclusion, mais en la prise en compte, dans tous les segments de la stratégie d'investissement de Gimar II (capital-développement, capital-transmission, co-investissements directs,...) des facteurs ESG, en matière de décision d'investissement, de suivi de celui-ci et de reporting fourni aux investisseurs de Gimar II.

Cette approche étant encore émergente au niveau des fonds directs, il ne s'agira bien sûr pas d'imposer aux gestionnaires de fonds l'existence de procédures éprouvées au moment de la décision d'investissement de GCI, mais de s'inscrire avec eux dans une logique de dialogue pragmatique et de mise en place progressive des outils adaptés à l'émergence de bonnes pratiques ISR dans le private equity.

La mise en œuvre de cette démarche par GCI s'appuie sur les six principes des PRI, avec pour chacun d'entre-eux la **traduction concrète d'actions**, tant au plan de la décision d'investissement que dans le suivi constant des actions entreprises tout au long de la période de détention de la participation dans le fonds par GCI, que de remontée d'informations vers les propres investisseurs de GCI, dont la plupart s'inscrivent dans cette démarche de prise en compte de l'ISR (cf. schéma ci-dessous) :

Mise en place d'un filtre « ISR » dans le processus de sélection et le suivi de gestion



Source: GIMAR Research

De par son rôle de multi-gérant à long terme et spécialisé, GCI entend donc participer, à sa modeste échelle, à la diffusion progressive de bonnes pratiques ISR dans la communauté du private equity européen. Bien entendu, l'élargissement de cette approche ne pourra se faire efficacement que si les autres intervenants (investisseurs et gestionnaires notamment) adoptent progressivement cette démarche, grâce notamment aux associations professionnelles.

La « Charte des investisseurs en capital » promulguée par l'AFIC en Juin 2008 s'inscrit par exemple dans ce mouvement vers une meilleure prise en compte de certaines des valeurs véhiculées par l'ISR.

La liste des signataires des PRI s'élargissant régulièrement, pour atteindre maintenant plusieurs centaines de participants à travers le monde (investisseurs, gestionnaires et fournisseurs de services), il n'est pas exclu que l'intégration d'une démarche ISR dans le private equity devienne, dans un futur peut-être proche, un élément de plus en plus « standard » des bonnes pratiques de la profession.

Gimar Capital Investissement

Gérard Barbot (Gérant), Laurent Gillot (Directeur de la gestion des fonds), Patrick Grange (Directeur Adjoint)

9, Avenue de l'Opéra – 75001 Paris

Tél. : 01.75.00.03.90 ou 01.75.00.03.92

Emails : gillot@gimar-capinvest.com ; pgrange@gimar-capinvest.com