

Guide de bonnes pratiques  
de collaboration  
entre co-investisseurs  
sur les enjeux de durabilité

MARS 2026



# Glossaire

<b>AM</b>	« <i>Asset Management</i> » – Gestion d’actifs
<b>Closing</b>	Clôture
<b>Co-investisseurs</b>	Toute référence aux co-investisseurs inclut à la fois les fonds de capital-investissement et de dette privée, mais exclut les banques des prêteurs
<b>CR</b>	Compte rendu
<b>Deal</b>	Opération d’investissement
<b>DD ESG</b>	« <i>Due Diligence</i> » – Analyse approfondie visant à évaluer les risques, la performance et la situation réelle d’une entreprise avant un investissement
<b>Dry Powder</b>	Capital non déployé
<b>FdR</b>	Feuille de route
<b>GT</b>	Groupe de travail
<b>KPI</b>	« <i>Key Performance Indicator</i> » – Indicateur clé de performance
<b>Lead ESG</b>	Co-investisseur chargé de coordonner l’ensemble des travaux ESG / de durabilité entre co-investisseurs et d’assurer l’interface unique avec la société investie
<b>LP</b>	« <i>Limited Partner</i> » – Investisseur qui apporte du capital à un fonds mais est passif dans la gestion
<b>Modus operandi</b>	Mode opératoire
<b>Signing</b>	Signature
<b>SLB</b>	« <i>Sustainability-Linked Bond</i> » – Obligation indexée à des critères de durabilité pour une entreprise
<b>SLL</b>	« <i>Sustainability-Linked Loan</i> » – Prêt indexé à des critères de durabilité pour une entreprise
<b>Stratégie ESG</b>	Stratégie de durabilité couvrant les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance
<b>VDD</b>	« <i>Vendor Due Diligence</i> » – Due diligence mandatée par le vendeur pour fournir aux acquéreurs une analyse indépendante et accélérer le processus de cession

# Sommaire

---

## ■ CONTEXTE

p.4

---

## ■ RÉSUMÉ EXÉCUTIF

p.8

---

## ■ RECOMMANDATIONS DÉTAILLÉES À CHAQUE ÉTAPE DU CYCLE DE VIE DU CO-INVESTISSEMENT

p.12

- Due diligence ESG de pré-investissement
- Feuille de route, indicateurs ESG et suivi stratégique
- Campagnes de reporting
- Due diligence ESG de sortie

---

## ■ ÉTUDE DE CAS

p.17

---

## ■ DISCLAIMER & REMERCIEMENTS

p.21





---

# 1. Contexte

---



## Co-investissements dans le non coté : un levier stratégique du capital-investissement & de la dette privée

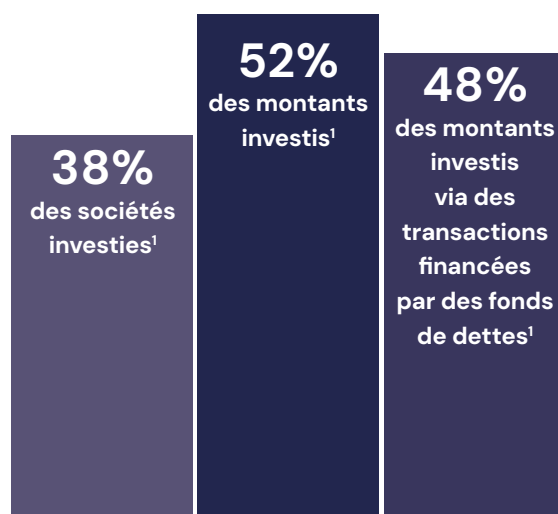
### ■ Qu'est-ce que le co-investissement ?

Le co-investissement en capital-investissement et dette privée est une **stratégie d'investissement collaborative** où plusieurs investisseurs s'associent lors d'une opération d'acquisition ou de financement. Cette approche favorise **la mutualisation des risques financiers** tout en facilitant l'accès au financement pour les entreprises. Elle permet également aux sociétés bénéficiaires de s'appuyer sur **l'expertise complémentaire de multiples parties prenantes**.

Dans un contexte marqué par un niveau record de « dry powder », le co-investissement **est ainsi un levier clé pour optimiser l'allocation des capitaux, et représente un pourcentage significatif des opérations sur les marchés non cotés en France.**

Le co-investissement s'impose ainsi comme un outil stratégique majeur grâce à une **approche multi-parties prenantes** qui permet de répartir les risques tout en **maximisant le potentiel de création de valeur**. La combinaison des expertises des différents investisseurs constitue un atout déterminant pour accompagner efficacement le développement des sociétés en portefeuille.

#### CHIFFRES CLÉS DU CO-INVESTISSEMENT EN FRANCE

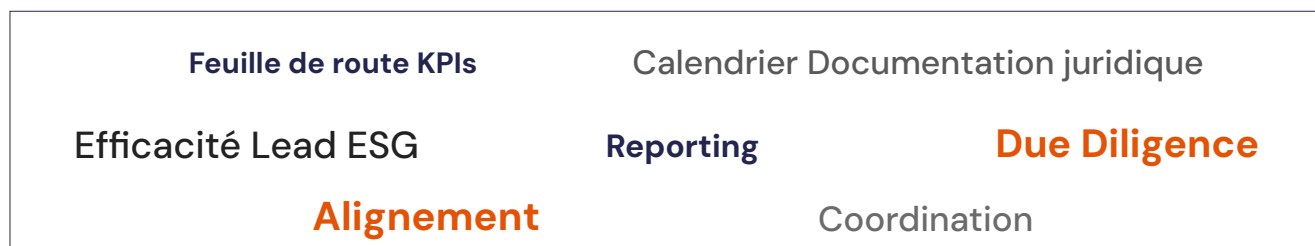


Note : <sup>1</sup> Données France Invest (opérations des acteurs français du capital-investissement d'un montant supérieur à 5 M€, hors venture & Growth, sur la période 2022-2024)

Ce guide France Invest a été réalisé par des fonds de capital-investissement et de dette privée. Dans ce guide, **toute référence aux «co-investisseurs» désigne ces deux catégories d'acteurs**. Bien que certains éléments puissent s'appliquer aux prêteurs bancaires, la Fédération Bancaire Française (FBF) n'a pas été consultée.

# La collaboration, pièce maîtresse du co-investissement

## ■ Les défis ESG vus par les co-investisseurs



## ■ La collaboration, levier de création de valeur

La multiplication des opérations en co-investissement **intensifie les sollicitations ESG auprès des sociétés investies**. Les exigences, souvent **hétérogènes** entre co-investisseurs, génèrent une inflation des demandes, parfois duplicatives, créant une charge de travail supplémentaire pour la société investie. Ce manque d'harmonisation limite la capacité de la société investie et des co-investisseurs à se concentrer sur les indicateurs réellement stratégiques pour apprécier la performance durable de l'entreprise.

Pour garantir la cohérence et la lisibilité de la stratégie ESG d'une entreprise, une **collaboration renforcée entre co-investisseurs et société investie devient indispensable**. Par ailleurs, la présence de multiples co-investisseurs doit être perçue **comme une opportunité pour l'ensemble des parties prenantes : elle permet de faire bénéficier l'entreprise et la transaction de l'expertise complémentaire de chacun, et ainsi de soutenir davantage la création de valeur**.

**Ce guide a pour objectif de partager des bonnes pratiques de collaboration ESG entre co-investisseurs et société investie tout au long du cycle de vie du co-investissement, et ce, afin de sécuriser la réussite des opérations et de maximiser la valeur financière et extra-financière créée.**

## La collaboration : 3 objectifs qui soutiennent une mission principale, la création de valeur



### Aligner les attentes des différentes parties prenantes

- ✓ Respecter les engagements contractuels, qu'ils soient liés :
  - À la politique d'investissement responsable de la société de gestion / fonds de dette
  - Aux exigences spécifiques du véhicule d'investissement
  - Aux engagements envers les LPs



### Gagner en efficacité opérationnelle pour la société investie et les co-investisseurs

- ✓ Assurer des échanges efficaces, fluides et pragmatiques avec le groupe de co-investisseurs
- ✓ Éviter les demandes redondantes des co-investisseurs auprès de la société investie



### Améliorer la performance de durabilité de la société investie

- ✓ Limiter les impacts environnementaux et sociaux
- ✓ Anticiper les évolutions réglementaires et exigences ESG
- ✓ Saisir les opportunités liées à la durabilité



### Contribuer activement à la protection et la création de valeur sur l'investissement

- ✓ Faire travailler ensemble la société investie et ses co-investisseurs en mobilisant toutes les ressources à disposition
- ✓ Notamment via l'inclusion de co-investisseurs minoritaires dont l'expertise pourrait être précieuse sur certains sujets



---

## 2. Résumé exécutif

---



## Synthèse des principales recommandations

■ <b>Recommandations</b>				
STRUCTURER LA GOUVERNANCE	Créer un Groupe de Travail (« GT ») : co-investisseurs et Cible Définir au sein du GT : - les rôles et les responsabilités de chacun - un calendrier de réunions sur la base des moments clés du cycle d'investissement : due diligence, établissement de la documentation juridique, définition de feuille de route (FdR), suivi du plan d'actions/ performance, reporting	✓	✓	✓
	Désigner un Lead ESG au sein du GT parmi les co-investisseurs		✓	✓
PARTAGER LES ATTENTES ET LES EXPERTISES	Identifier les co-investisseurs et clarifier leurs attentes et contraintes vis-à-vis des stratégies d'investissement	✓		
	Cartographier les expertises de chaque acteur			✓
	S'accorder au sein du GT et avec les avocats pour intégrer des clauses ESG dans la documentation juridique	✓		✓
	Définir au sein du GT une FdR unique et les indicateurs ESG sous-jacents-alignés sur SLB / SLL, le cas échéant		✓	✓
	Définir le modus operandi de la campagne de reporting au sein du GT et le revoir annuellement	✓	✓	✓
	Participer aux / suivre les RDVs stratégiques ESG internes et externes de la Cible (plan à 100 jours, SLB/SLL, revue stratégique de la performance) Participer aux choix structurants (ex : mise à jour du plan d'actions, choix d'un conseil, lancement d'une étude, etc.)			✓
METTRE EN PLACE DES PROCESSUS EFFICACES	Partager les informations clés (due diligence, FdR, calendrier de rencontres, comptes rendus (CR), plans d'actions de suivi de performance...)		✓	
	Lancer et coordonner les campagnes de reporting		✓	
	Planifier les RDVs stratégiques ESG avec la Cible et valider la liste des participants		✓	

Les recommandations détaillées seront présentées sur les prochaines pages

Légende des objectifs	 Aligner les attentes des différentes parties prenantes	 Gagner en efficacité opérationnelle	 Améliorer la performance de durabilité de la Cible
-----------------------	--	---	--

# Principales recommandations le long du cycle d'investissement

L'application de ces recommandations et leur calendrier varient selon **la dynamique et la structure de l'opération**. Par exemple, la collaboration s'avère plus aisée lorsqu'un investisseur de référence déjà présent sollicite des co-investisseurs, comparé à un processus d'enchères compétitif.

Entrée au capital / Accord d'un prêt			Suivi de la société investie / du prêt		Sortie du capital	
Lancement des DD 🔍	Signing	Closing	Feuille de route 🔍	Reporting 🔍	Lancement des DD	Sortie effective
Identification Lead ESG	Le co-investisseur de référence initie le contact avec les autres co-investisseurs sur les thématiques ESG					
	Le groupe de co-investisseurs se pose les questions clés (niveau de détention et disponibilité, expertise sectorielle et ESG, ambitions ESG, proximité avec la Cible) pour identifier le Lead ESG (cf. page 11)					
	👤 Le Lead ESG réunit le groupe de co-investisseurs pour définir les rôles et responsabilités, calendrier de réunions et pour comprendre les objectifs de chacun (dont SLB / SLL)					
	Le groupe de co-investisseurs s'accorde sur des clauses ESG (ou clauses de revoyure) à intégrer par les avocats dans la documentation juridique					
	👤 Le Lead ESG partage au sein du groupe de co-investisseurs les informations clés issues de la due diligence de pré-investissement					
	👤 Le Lead ESG met en place un GT regroupant les co-investisseurs et la société investie					
	Le GT définit les rôles et les responsabilités de chacun et un calendrier de réunions sur la base des moments clés du suivi de la société investie (définition de FdR et plan d'actions associé, suivi du plan d'actions, reporting, RDV stratégiques ESG de la société investie)					
	Le GT formalise une FdR unique et s'accorde sur les KPI ESG (alignés sur SLB / SLL le cas échéant)					
			Le GT prépare la campagne de reporting	👤 Le Lead ESG lance et coordonne la campagne de reporting		
	👤 Le Lead ESG dresse avec la société investie la liste des participants aux RDVs stratégiques ESG de la société					
	Les participants aux RDV stratégiques ESG participent aux réunions internes et externes de suivi des engagements et performance ESG de la société investie et aux décisions structurantes qui y sont prises (ex : mise à jour de FdR, choix d'un conseil, lancement d'une étude, etc.)					
	👤 Le Lead ESG partage au sein du GT et à la société investie les informations clés : feuille de route, CR, suivi du plan d'actions, calendrier de rencontres...					

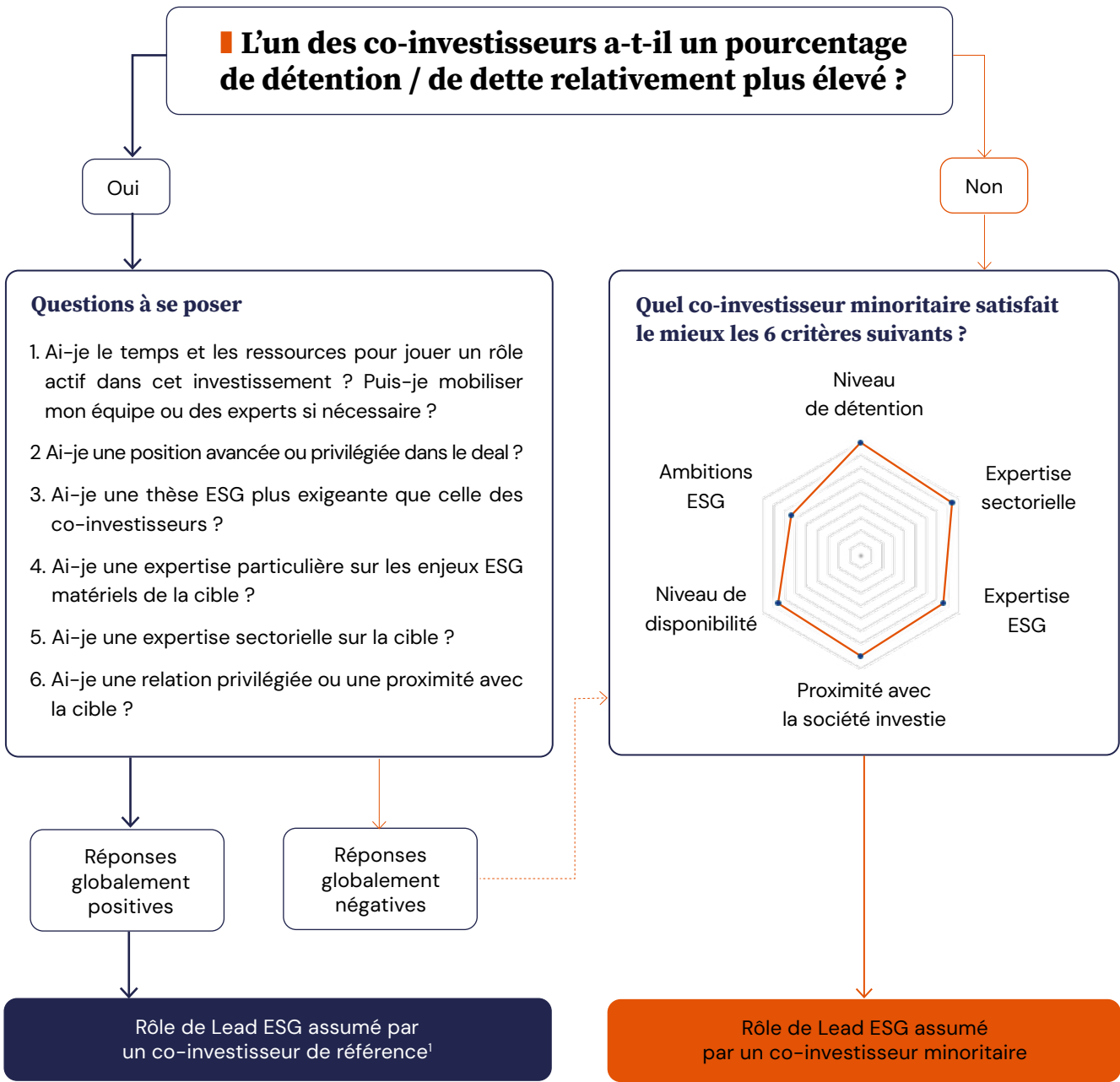
**Principaux leviers à activer**

Légende    👤 Actions réalisées par le Lead ESG    🔍 Compléments apportés dans les pages suivantes

Structurer la gouvernance	Partager ses attentes et expertises	Mettre en place des processus efficaces
---------------------------	-------------------------------------	---

# Critères d'identification du Lead ESG ▶ parmi les co-investisseurs

**Disclaimer :** Par défaut, le co-investisseur avec la part de détention ou de dette relativement plus élevée prendra naturellement la position de Lead ESG. Cet arbre de décision est un outil qui peut être utilisé dans les situations où il serait pertinent de remettre en cause ce statut quo.





---

## **3. Recommandations détaillées par étape clé du cycle de vie du co-investissement**

---





## Due diligence ESG de pré-investissement

Thème	Lead ESG	Co-investisseurs
Lead ESG	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Confirmer sa position de Lead ESG OU</li> <li>✓ Contacter les équipes ESG des co-investisseurs pour désigner le Lead ESG</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Se poser les questions clés (niveau de détention et disponibilité, expertise sectorielle et ESG, ambitions ESG, proximité avec la Cible) pour désigner le Lead ESG (cf. page 11) parmi les co-investisseurs</li> </ul>
Échanges entre co-investisseurs	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Réunir le groupe de co-investisseurs pour définir les 1<sup>er</sup> objectifs</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Communiquer au Lead ESG et groupe de co-investisseurs ses attentes et contraintes en matière d'ESG et son calendrier de due diligence, en concertation avec les équipes de gestion (!)</li> <li>✓ Partager ses clauses juridiques ESG avec le Lead ESG et ses avocats pour intégration dans pacte d'actionnaires / documents contractuels</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Définir lors des premiers échanges :                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- les rôles et les responsabilités de chacun</li> <li>- les attentes en matière de stratégie ESG (dont éventuel SLB / SLL, clauses juridiques pour pacte d'actionnaires / documentation contractuelle et FdR)</li> <li>- le calendrier de réunions sur la base des moments clés de l'opération : due diligence, signing, closing et des décisions stratégiques ESG</li> <li>- Proposer la mutualisation des coûts de due diligence ESG entre co-investisseurs lorsque la réalisation d'une due diligence externe est prévue</li> </ul> </li> </ul>	
Echanges avec la Cible en phase de DD	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Identifier dans les questionnaires de DD ESG transmis les doublons et les écarts</li> <li>✓ Agir comme point de contact préférentiel ou faire le lien avec la Cible si besoin d'éléments complémentaires des co-investisseurs</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Partager son questionnaire de DD ESG avec le Lead ESG</li> <li>✓ Indiquer au Lead ESG ses besoins d'échanges avec le Management de la Cible</li> </ul>
Partage des résultats de DD	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Diffuser au sein du groupe de co-investisseurs les informations clés collectées auprès de chaque co-investisseur lors de la Due diligence (notes internes de DD ESG et/ou rapports externes de DD ESG)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Partager sa note de due diligence ESG ou le rapport de DD ESG externe (en cas d'absence de mutualisation) au Lead ESG.</li> </ul>
Echanges avec la Cible entre signing et closing	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Lancer une première discussion avec le groupe de co-investisseurs et la Cible sur les enjeux à intégrer à la feuille de route ESG vO et les KPIs associés – <i>cette étape est pertinente à ce moment en cas de SLB / SLL, mais peut aussi intervenir post-closing</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Anticiper la réflexion sur les KPIs ESG en cas de SLB / SLL</li> </ul>



## Feuille de route, indicateurs ESG et suivi stratégique

Thème	Lead ESG	Co-investisseurs
Groupe de travail – suivi stratégique de la société investie	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Créer un GT regroupant les co-investisseurs et la société investie</li> </ul>	
	<p>Objectifs du GT :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Initier et coordonner au sein du GT les discussions relatives à la stratégie ESG de la société investie (plan à 100 jours, SLB / SLL, revue stratégique de la performance) et son calendrier de mise en œuvre</li> <li>✓ S'appuyer sur le GT pour adopter une position commune sur les aspects ESG, en cas de réticence de la part de la société investie, des banques ou du majoritaire</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>FdR</b> – Animer les discussions au sein du GT relative à la préparation d'une FdR ESG unique (alignée sur SLB / SLL le cas échéant)</li> <li>✓ <b>Suivi stratégique</b> – Animer les discussions au sein du GT pour comprendre les attentes relatives au cadre de suivi de la stratégie ESG de la société investie, identifier les parties prenantes impliquées et les potentielles contraintes calendaires</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Participer aux discussions au sein du GT sur la feuille de route ESG et les indicateurs de suivi                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• KPIs ESG (alignés sur critères SLB / SLL, le cas échéant)</li> <li>• cibles annuelles de performance :                                     <ul style="list-style-type: none"> <li>- si les états initiaux sur les enjeux retenus sont connus, formaliser les cibles dans la documentation juridique ;</li> <li>- cas contraire : mettre en place une clause de revoyure post réalisation des états initiaux.</li> </ul> </li> <li>• méthodologies de calcul des KPIs</li> </ul> </li> <li>✓ Communiquer au Lead ESG ses attentes et obligations en matière de suivi stratégique de la société investie</li> </ul>
Définition du cadre de suivi	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Etablir avec la société investie la gouvernance à mettre en œuvre pour le suivi stratégique :                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• participants aux RDVs stratégiques internes et externes ESG de la société investie et rôles de chacun lors de ces RDVs</li> <li>• fréquence et calendrier des RDVs stratégiques</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Prendre connaissance de la documentation partagée par le Lead ESG</li> </ul>
RDVs stratégiques	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Participer aux RDVs stratégiques ESG et suivre la mise en œuvre du plan d'action ESG, la performance ESG et la cohérence de la FdR</li> <li>✓ Participer aux choix structurants (ex : mise à jour du plan d'actions, choix d'un conseil, lancement d'une étude, etc.)</li> </ul>	
Diffusion des CR des RDVs stratégiques	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Diffuser au sein du GT les informations clés collectées et diffusées lors des RDVs stratégiques</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Prendre connaissance de la documentation partagée par le Lead ESG</li> </ul>



## Campagnes de reporting

Thème	Lead ESG	Co-investisseurs
Groupe de travail – campagne de reporting	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Lancer et coordonner la discussion au sein du GT sur le modus operandi de la campagne de reporting ESG: calendrier / participants / questionnaires / revue / échanges</li> <li>✓ Bâtir un calendrier réaliste de collecte des données ESG</li> <li>✓ Planifier des moments d'échanges sur le reporting au sein du GT</li> <li>✓ Faciliter les échanges entre minoritaires et la société investie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Communiquer ses contraintes calendaires de reporting au Lead ESG</li> </ul>
Mise en cohérence des attendus	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Centraliser les questionnaires ESG pour n'envoyer qu'un seul questionnaire (arbitrages sur les besoins de chaque partie prenante et sur la longueur / le temps nécessaire pour compléter le questionnaire) et identifier les données prioritaires (données quantitatives notamment)</li> <li>✓ Adapter le questionnaire de reporting au niveau de maturité de la société investie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Préparer son questionnaire de reporting :                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Prendre en compte le questionnaire France Invest pour harmoniser les données</li> <li>- Identifier les données prioritaires (données quantitatives notamment)</li> </ul> </li> <li>✓ Partager son questionnaire de reporting avec le Lead ESG</li> </ul>
Coordination de la campagne de reporting	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Transmettre le questionnaire de reporting ESG à la société investie</li> <li>✓ Coordonner les moments d'échanges sur le reporting au sein du GT et avec la société investie</li> <li>✓ Diffuser au sein du GT les différentes versions le cas échéant, du questionnaire de reporting complété par la société investie et le suivi des modifications</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Participer aux échanges au sein du GT et ou avec la société investie</li> <li>✓ Prendre connaissance de la documentation partagée par le Lead ESG</li> </ul>
Fin de la campagne de reporting	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Coordonner le feedback auprès de la société investie sur ses réponses au questionnaire de reporting ESG</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Préparer un feedback à destination de la société investie</li> </ul>



## Due diligence de sortie (pour les co-investisseurs)

Thème	Lead ESG seul ou Co-investisseurs selon structuration du deal
Préparation de la sortie	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Anticiper les contraintes calendaires liées à la préparation de la sortie et en informer le GT (impact potentiel campagne de reporting, RDVs stratégiques)</li> </ul>
Valorisation de l'investissement	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Préparer un document mettant en avant la valeur créée par la société investie et sa performance ESG pour transmission à la banque d'affaires / intégration dans la documentation commerciale</li> </ul>
Lien avec la société investie	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Être en support de la société investie sur le process de Vendor Due Diligence (VDD)</li> </ul>
Rapport de VDD	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Relire et commenter le rapport de VDD</li> </ul>



---

## 4. Étude de cas

---



# Étude de cas n°1



## Cas Serapid (LBO France & Zencap AM)



### CONTEXTE

**Société investie** : PME industrielle, leader mondial de la chaîne rigide, 32 M€ de CA (2024), 137 salariés, 2 usines (Dieppe, Detroit), forte exposition internationale

**Co-investisseurs** : un investisseur majoritaire (LBO France jusqu'à octobre 2025 puis Capital Croissance), des actionnaires minoritaires (personnes physiques, dont le management, et - à partir d'octobre 2025 - d'autres fonds minoritaires), un prêteur (Zencap AM en dette unitranche)

*Ce cas se concentre sur la coopération entre les fonds LBO France, ex-actionnaire majoritaire, et Zencap AM, prêteur, compte tenu de l'arrivée récente de Capital Croissance.*



- ✓ **Collaboration dès la due diligence de pré-investissement** pour cadrer les enjeux ESG
- ✓ Définition d'objectifs ESG pré-closing, **en coopération avec les investisseurs et la société investie**, dans le cadre d'un SLB (Sustainability-Linked Bond)
- ✓ **Alignement des KPIs** entre la feuille de route ESG et le SLB
- ✓ **Intégration du prêteur au Conseil de surveillance** en tant que censeur

#### POINT DE VIGILANCE :

Coordonner les objectifs ESG entre feuille de route et SLB dès la phase initiale pour garantir cohérence et efficacité



- ✓ **Process ESG pré-existant** de l'investisseur majoritaire utilisé pour **faciliter la coopération**
- ✓ **Rôle partagé de Lead ESG** : Actionnaire majoritaire -> suivi de la feuille de route ; Prêteur -> reporting annuel ESG, appui au suivi et catalyseur sur les points ESG matériels ; Société investie elle-même pro-active
- ✓ **Réunions mutualisées de suivi de la feuille de route** de durabilité entre les co-investisseurs et la société investie (fréquence trimestrielle)
- ✓ **Partage du questionnaire ESG entre les co-investisseurs**, basé sur le référentiel France Invest, et **reporting annuel** de durabilité commun aux co-investisseurs



- ✓ **Pleine intégration de la durabilité à la stratégie de l'entreprise** :
  - Management convaincu de l'importance des enjeux ESG dans la stratégie, les opérations et la commercialisation des produits
  - Feuille de route ESG structurante et transformante pour la société
- ✓ **Ambitions relevées grâce à l'impulsion commune des co-investisseurs sur les priorités** : analyse de cycle de vie (ACV), réduction carbone, égalité H/F
- ✓ **Résultats probants** avec amélioration significative des KPIs



- ✓ **Différenciation commerciale** : attractivité renforcée par les gains carbone démontrés (ACV produits) et l'efficacité énergétique des produits, satisfaction des clients en quête de fournisseurs vertueux leur permettant de contribuer à leurs propres objectifs
- ✓ **Attractivité RH renforcée** : la durabilité comme facteur de fierté, de motivation et de sentiment d'appartenance
- ✓ **Meilleure perception des acheteurs** lors de la cession fin 2025 : maîtrise démontrée des enjeux et crédibilité

#### Légende des objectifs

	Aligner les attentes des différentes parties prenantes		Gagner en efficacité opérationnelle		Améliorer la performance de durabilité de la société investie		Contribuer activement à la protection et la création de valeur sur l'investissement
--	--	--	-------------------------------------	--	---	--	---

## Étude de cas n°2



GLASS PARTNERS SOLUTIONS



### ■ Glass Partners Solutions (NextStage, Arkea, IXO)

#### CONTEXTE

**Société investie :** ETI du verre (négoce, transformation, pose), 130 M€ de CA (2024), 443 collaborateurs, 14 entités (France, Espagne, Portugal)

**Co-investisseurs :** le fondateur + le management en tant qu'actionnaires majoritaires et 3 actionnaires minoritaires à parts égales



- ✓ **Partage** des infos de **due diligence historique et du benchmark sectoriel**
- ✓ **Voix unifiée** des trois fonds participant à une **prise de décision rapide et arbitrages communs** sur les chantiers prioritaires, KPIs, jalons
- ✓ **Cadrage méthodologique, co-construction** de la feuille de route
- ✓ **Calendrier commun** pour reporting et suivi stratégique



- ✓ **Lead ESG unique (IXO)** pour **centralisation** des demandes et tenu du calendrier
- ✓ **Questionnaire ESG unique** piloté par IXO → **réduction des doublons**
- ✓ **Partage des réponses** après revue et validation par le Lead ESG aux autres investisseurs
- ✓ **Ateliers terrains mutualisés :** préparer avec les 3 fonds et délivrés par le Lead ESG (ex. site Coprover)
- ✓ **Suivi stratégique** toutes les 4-6 semaines avec la Directrice RSE et les responsables ESG des 3 fonds



- ✓ Définition d'une **Gouvernance forte** avec des membres du COMEX (Directeur Administratif et Financiers, Directeur Général selon les arbitrages), référents techniques selon les arbitrages, Directrice RSE et responsables ESG des 3 fonds
- ✓ **Intégration progressive des enjeux matériels** (Santé Sécurité, énergie/gaz à effet de serre (GES), circularité)
- ✓ **Alignement sur choix des prestataires et méthodologie**



- ✓ **Différenciation commerciale :** gains carbone démontrés (tCO<sub>2</sub> évitées), performance thermique des produits, labels (ISO 45001, Fiches de Déclaration Environnementale et Sanitaire)
- ✓ **Avantage compétitif :** appels d'offres publics/privés sensibles bas carbone et circularité
- ✓ **Réduction des risques :** accidentologie (ISO 45001), conformité réglementaire (déchets, énergie, GES)
- ✓ **Efficiences économiques :** baisse OPEX énergie, optimisation transport, réduction casse/verre
- ✓ **Crédibilité accrue :** auprès d'acheteurs financiers Article 8/9 et industriels orientés bas carbone

#### Légende des objectifs



Aligner les attentes des différentes parties prenantes



Gagner en efficacité opérationnelle



Améliorer la performance de durabilité de la société investie



Contribuer activement à la protection et la création de valeur sur l'investissement

## Étude de cas n°3

### ■ Coaxis (OuestCroissance, Arkea, Multicroissance)

#### CONTEXTE

**Société investie** : Entreprise de services IT (hébergement, infogérance, maintenance), ≈20 M€ de CA, ≈105 salariés, siège en France, 2 datacenters

**Co-investisseurs** : management majoritaire, 3 investisseurs minoritaires dont 2 actionnaires co-leads (Ouest Croissance & ARKEA Capital) ; prêteur non précisé



#### ✓ Coopération dès la due diligence pour cadrer les enjeux ESG

- Échanges entre co-investisseurs sur contraintes et besoins ESG
- Cadrage commun des enjeux et intégration du plan d'action dans le pacte d'actionnaires
- Choix du prestataire validé conjointement (responsables ESG et équipes d'investissement des fonds)

#### POINT DE VIGILANCE :

Aligner les objectifs très tôt et définir clairement les rôles entre les responsables ESG des fonds. Centraliser les points de contact pour assurer la cohérence du pilotage.



#### ✓ Reporting harmonisé : un questionnaire ESG unique basé sur le référentiel France Invest

- ✓ **Accompagnement partagé** pour prioriser les actions et structurer la feuille de route
- ✓ **Mutualisation** des réunions clés et interventions conjointes en comité de surveillance



#### ✓ Impulsion forte et appui commun sur les priorités (bilan carbone, PUE : Power Usage effectiveness, sobriété énergétique, sécurité des infrastructures)

- ✓ Intervention conjointe en **Comité de Surveillance** pour présenter l'avancement de la feuille de route ESG
- ✓ **Cohérence des messages** portés par les fonds favorisant l'adhésion du management et ancrant progressivement **les enjeux ESG au niveau décisionnel**



- ✓ **Différenciation commerciale** : mise en avant des gains carbone, de la performance énergétique et des indicateurs de sécurité
- ✓ **Avantage compétitif** : capacité à répondre aux appels d'offres sensibles à la sobriété énergétique et à la durabilité.
- ✓ **Réduction des risques** : amélioration de la conformité réglementaire et de la sécurité des infrastructures.

#### Légende des objectifs

	Aligner les attentes des différentes parties prenantes		Gagner en efficacité opérationnelle		Améliorer la performance de durabilité de la société investie		Contribuer activement à la protection et la création de valeur sur l'investissement
--	--	--	-------------------------------------	--	---	--	---



---

## **5. Disclaimer & remerciements**

---



## Cadre méthodologique et modalités d'application du guide

### ■ Champ d'application et limites du guide

Ce document constitue un guide de référence visant à fournir des principes méthodologiques et des bonnes pratiques aux co-investisseurs, tout au long du cycle d'investissement, dans un contexte de co-investissement.

Il n'a pas vocation à établir des règles impératives et son application doit être appréciée au regard du contexte spécifique de chaque opération, notamment en fonction de la dynamique du deal et de la structure capitalistique concernée.

### ■ Approche méthodologique

L'analyse des pratiques actuelles de collaboration entre co-investisseurs et recommandations sont le fruit d'un travail mené par un groupe de travail constitué d'experts ESG issus de fonds de capital-investissement & de la dette privée sur la base de :

- ✓ **Questionnaires de retour d'expérience renseignés par les membres du groupe de travail**, visant à identifier les pratiques efficaces et les points de vigilance observés sur le terrain ;
- ✓ **Sessions de travail menées au sein du groupe de travail**, visant à l'analyse des retours d'expérience et la formulation de recommandations opérationnelles ;
- ✓ **Données quantitatives issues de France Invest**, permettant d'objectiver les constats ressortis des questionnaires et d'ancrer notre analyse dans la réalité du marché.

## Remerciements

### ■ Equipe KPMG

**Emmanuelle Tassin**  
Directrice, Transaction Services  
[etassin@kpmg.fr](mailto:etassin@kpmg.fr)

**Katia Sotin**  
Senior Manager, S&BT FS  
[ksotin@kpmg.fr](mailto:ksotin@kpmg.fr)

**Andrea Di Lorenzo**  
Senior Consultant, S&BT FS  
[andreadilorenzo@kpmg.fr](mailto:andreadilorenzo@kpmg.fr)

### ■ France Invest, membres contributeurs du GT4 de la Commission Sustainability

**Aline Axelroud**  
Axa Investment Managers  
Senior Sustainability Manager  
[aline.axelroud@axa-im.com](mailto:aline.axelroud@axa-im.com)

**Gaëlle Achdjian**  
Access Capital Partners  
Senior Associate ESG & Sustainability  
[gachdjian@accesscp.com](mailto:gachdjian@accesscp.com)

**Ouissal Jalal**  
Sienna Investment Managers  
ESG Senior Associate  
[ouissal.jalal@sienna-im.com](mailto:ouissal.jalal@sienna-im.com)

**Clémence Lestra O'Reilly**  
Ouest Croissance  
ESG Lead  
[clestra@ouest-croissance.fr](mailto:clestra@ouest-croissance.fr)

**Gaëlle Morizot**  
EMZ Partners  
ESG Director  
[gaelle.morizot@emzpartners.com](mailto:gaelle.morizot@emzpartners.com)

**Raphaël Deléarde**  
Zencap AM  
Director of Sustainability  
Co-responsable du groupe de travail (GT4)  
[rdelearde@zencap-am.fr](mailto:rdelearde@zencap-am.fr)

**Daniel Toledano**  
Quilvest Capital Partners  
Global Head of Sustainability  
Co-responsable du groupe de travail (GT4)  
[dtoledano@quilvestcapital.com](mailto:dtoledano@quilvestcapital.com)

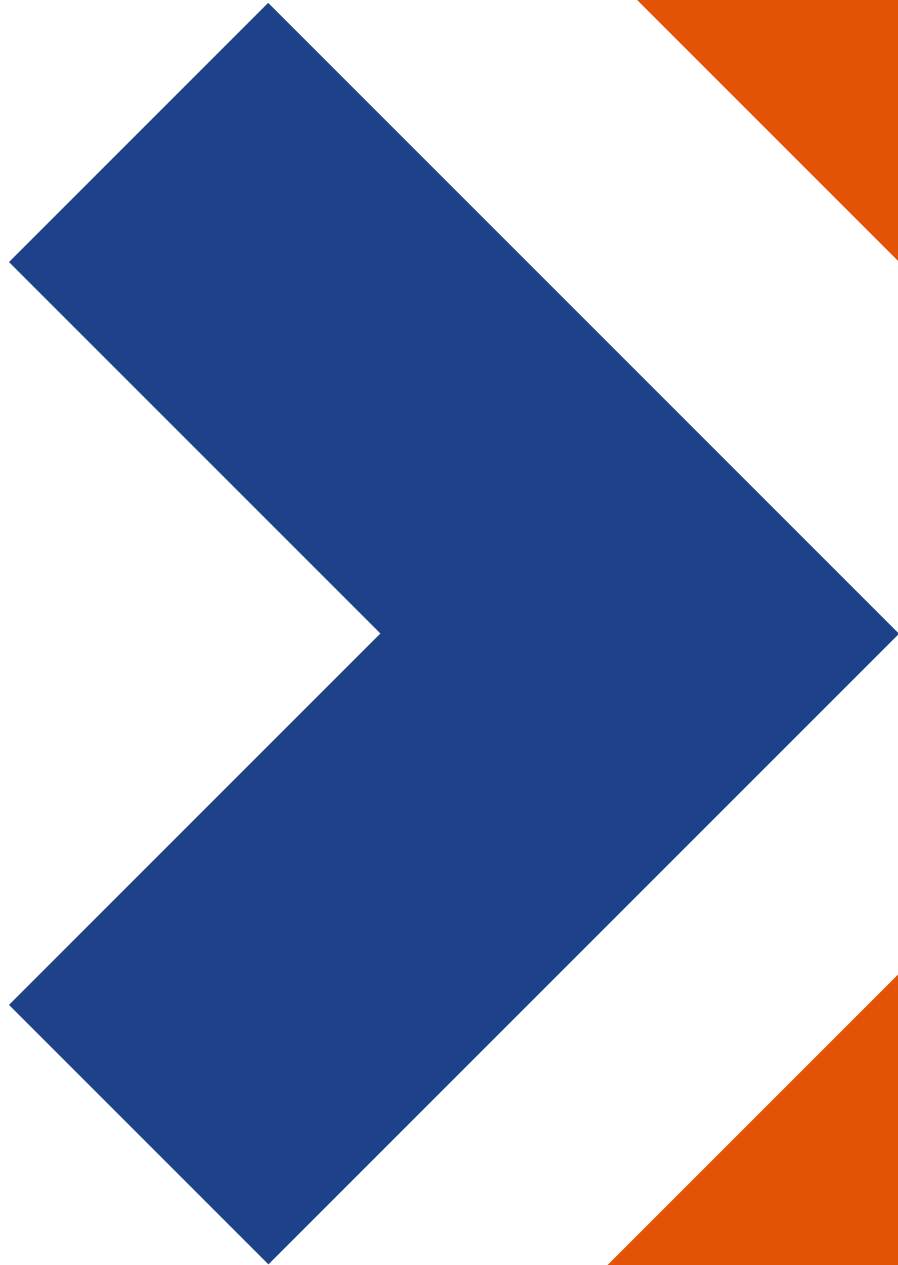
**Laëtitia Challan-Belval**  
NextStage AM  
Chief Impact Officer  
[lcb@nextstage.com](mailto:lcb@nextstage.com)

**Stanislas Salaün de Kertanguy**  
LBO France  
Head of ESG  
[stanislas.salaundekertanguy@lbofrance.com](mailto:stanislas.salaundekertanguy@lbofrance.com)

**Delphine Leconte**  
Société Générale  
Responsable RSE  
[delphine.leconte@socgen.com](mailto:delphine.leconte@socgen.com)

**Lorna Lucet**  
Antin Infrastructure Partners  
ESG Analyst  
[lorna.lucet@antin-ip.com](mailto:lorna.lucet@antin-ip.com)

**Zoé Retailleau**  
SWEN Capital Partners  
Analyste Finance Durable  
[zretailleau@swen-cp.fr](mailto:zretailleau@swen-cp.fr)



23 rue de l'Arcade  
75008 Paris  
[Franceinvest.eu](http://Franceinvest.eu)