



EMPOWERING ■■■■
SUSTAINABLE GROWTH

Préparation d'une IPO : Guide des bonnes pratiques ESG

TABLE DES MATIÈRES

I. Prendre en compte les enjeux ESG, une démarche indispensable dans un processus IPO	
1. Susciter l'intérêt des investisseurs et faciliter l'accès au capital	5
2. Éclairer sa propre stratégie d'entreprise	10
3. Sécuriser son introduction en bourse et améliorer sa valorisation	11
II. Facteurs clés de succès : comment initier et déployer une démarche ESG en amont d'une IPO ?	
1. Mettre en place une organisation interne compétente en matière ESG	14
2. Préparer une feuille de route pour être en mesure de communiquer des données ESG	15
Le diagnostic : identifier les enjeux liés à son activité et établir une analyse de matérialité	15
Définir une feuille de route stratégique avec des KPI	18
S'organiser pour produire des informations sur les enjeux ESG	19
3. Obtenir un rating ESG	23
Le diagnostic	23
Le rating	23
4. Initier la démarche le plus tôt possible	26
Annexe des obligations réglementaires	27

PRÉFACE



GUILLAUME MORELLI

Directeur des activités de cotation France, Espagne & Portugal, Euronext

La mise en place d'une démarche de prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (ESG) est désormais indispensable.

Pouvoir transmettre une vision de long terme sur les forces de son entreprise et sa capacité à profiter des évolutions à venir de son secteur a toujours été une étape clé de la réussite d'une introduction en bourse. Aujourd'hui, cette projection se fait sur un spectre plus large de sujets et d'enjeux. La mise en place d'une démarche de prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (ESG) est désormais indispensable, et une condition du succès d'une introduction en bourse.

Ce guide, réalisé en partenariat avec l'Institut de la Finance Durable et avec la contribution d'acteurs majeurs de la place parisienne que nous remercions vivement - agences de notation, asset managers, auditeurs, banques, administrateurs et sociétés cotées - s'adresse aux dirigeants d'entreprises préparant une IPO pour les orienter dans ce processus.



YVES PERRIER

Président de l'Institut de la Finance Durable

Les critères ESG doivent devenir partie intégrante de la stratégie des entreprises et non un élément annexe.

La prise en compte de l'ESG par les entreprises est devenue l'un des critères majeurs d'analyse pour les investisseurs, au même titre que l'analyse financière. En conséquence, les critères ESG doivent devenir partie intégrante de la stratégie des entreprises et non un élément annexe. Progressivement, va se créer une nouvelle discipline de marché qui favorisera les entreprises les plus performantes quant à leur impact sur l'environnement et sur les questions sociales. Ce guide fait œuvre utile pour guider avec simplicité les chefs d'entreprises qui préparent une IPO.



**Prendre en compte les enjeux ESG,
une démarche indispensable dans
un processus IPO**



1.

Susciter l'intérêt des investisseurs et faciliter l'accès au capital

76%

des français estiment que l'impact en matière d'ESG est important.¹

L'ESG EST DÉSORMAIS UN PRÉREQUIS POUR LES INVESTISSEURS

Les investisseurs, en particulier européens, se préoccupent de l'impact de leurs décisions d'investissements et de leurs portefeuilles sur les facteurs environnementaux et sociaux. L'extra-financier et la stratégie ESG (Environnement - Social - Gouvernance) sont devenus un critère d'investissement, au même titre que les critères financiers, notamment dans le cadre d'une introduction en bourse.

Les raisons de cette montée en puissance sont multiples et liées à :

- La gestion des risques (de réputation, juridiques, financiers...);
- La recherche d'une contribution ou d'un impact positifs en matière de durabilité ;
- L'application d'une réglementation croissante en matière de finance durable qui impacte désormais les investisseurs généralistes, imposant un reporting sur l'ensemble des portefeuilles, y compris pour les fonds non-ESG. Depuis le 1^{er} janvier 2023, les acteurs financiers et produits financiers catégorisés articles 8 et 9 SFDR doivent se conformer à un nombre important de nouvelles exigences liées au règlement européen (UE) 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) ;
- L'arrivée de la directive européenne CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), qui, dans le cas d'une entreprise cotée ou de plus de 250 employés (et 20 millions € de bilan ou 40 millions € de chiffre d'affaires) s'appliquera dès l'année 2025 ;
- Après des investisseurs, la CSRD va augmenter l'information disponible et faciliter les comparaisons entre pairs ;
- Les attentes fortes des clients institutionnels et des épargnants : 76 % des français estiment que l'impact en matière d'ESG des placements est important¹ ;
- Le poids croissant des critères extra-financiers dans les décisions d'achat des grands groupes et l'attention grandissante des consommateurs finaux ;
- 90 % des nouveaux indices ont désormais une orientation ESG.

¹ Finance durable : pour 76 % des Français, l'impact des placements sur l'environnement est un sujet important, Communiqué de l'AMF, septembre 2021, lien [ici](#)

Les investisseurs prêtent une attention croissante au « profil » ESG des entreprises dans lesquelles ils investissent et ont besoin de données précises et étayées pour mener leurs analyses.

- La due-diligence ESG est une étape clé pour grand nombre d'investisseurs en préalable à une introduction en bourse.
- L'inclusion d'un plan ESG bien articulé dans l'equity story est devenue essentielle.
- L'analyse de double matérialité devient clé pour les fonds et les enjeux ESG sont pris en compte dans l'évaluation financière.

UN CHANGEMENT DE PARADIGME DU PAYSAGE DE L'INVESTISSEMENT EN EUROPE²

**+ de
60 %**

d'augmentation de
la collecte nette des
fonds ESG au T4 vs
T3 2022

20 %

c'est la part des fonds
durables sur le total
des fonds européens
en 2022

Selon l'étude de Morningstar
«Global Sustainable Fund
Flows - Q4 2022»

**+ de
60 %**

des gestionnaires
européens envisagent
d'arrêter le lancement
de fonds non-ESG fin
2024

>86 %

des fonds ESG sont
gérés activement.
L'extra-financier
devient un levier
important pour les
gérants afin d'aller
chercher de la
surperformance.

² ESG Equity Barometer H2 2022, Euronext Corporate Services, lien [ici](#)



DÉFINITION DE LA MATÉRIALITÉ

Le principe de double matérialité consiste pour une entreprise à rendre compte à la fois de l'impact des facteurs environnementaux et sociaux sur sa performance financière (approche « Outside-in » - matérialité financière) et de l'impact généré par ses activités sur la société et l'environnement (approche « Inside-out » - matérialité d'impact).



La prise en compte de l'ESG par les sociétés de gestion

Pourquoi mener une due diligence ESG ?

Une due diligence ESG permet une analyse approfondie des risques extra-financiers identifiés, qu'ils soient réglementaires, opérationnels ou réputationnels. Elle offre la possibilité de compléter l'analyse financière pour les fonds et peut être réalisée de manière concomitante.

En quoi consiste-t-elle ?

La due diligence peut inclure, en fonction des actifs et des fonds :

- l'envoi de questionnaires,
- des échanges avec le management de la société,
- des revues d'études sectorielles d'agences extra-financières.

Comment se préparer pour répondre à une due diligence ESG ?

Les dirigeants d'entreprise peuvent notamment :

- Vérifier qu'ils sont en mesure de fournir des informations ESG spécifiques quantitatives et qualitatives, afin de répondre aux questionnaires des investisseurs, insérées au sein d'un plan ESG cohérent ;
- Faciliter les échanges en ayant structuré leur gouvernance interne sur les sujets ESG ;
- S'assurer que les critères d'appréciation ESG, notamment ceux concernant les aspects de gouvernance et de risques, soient clairement communiqués (le cas échéant avec des KPIs mesurables et une méthodologie divulguée) ;
- Plusieurs questionnaires peuvent être examinés en amont afin d'évaluer le degré de préparation.

Exemples : le questionnaire B-corp [ici](#), ou encore le questionnaire de due diligence investissement responsable du PRI [ici](#).

UN POSITIONNEMENT ENGAGÉ EN MATIÈRE ESG PEUT SUSCITER UN INTÉRÊT ACCRU DES INVESTISSEURS

La qualité du positionnement ESG est un élément clé de différenciation, permettant d'améliorer son attractivité auprès d'investisseurs. De plus, la qualité des informations extra-financières peut affecter la vision des investisseurs et ainsi leur perception et leur évaluation d'une entreprise lors de la phase pré-IPO.



CAS PRATIQUE

Il est difficile de **démontrer un lien direct** de causalité entre performances boursières et qualité d'un positionnement ESG. Cependant, une stratégie **ESG bien établie peut contribuer à la réussite de l'IPO**.

Azelis

Fournisseur leader de services d'innovation dans l'industrie des produits chimiques de spécialité et des ingrédients alimentaires

Cotation sur Euronext Bruxelles en 2021

Positionnement ESG d'Azelis lors de l'IPO

- **Notation ESG** – Obtention d'un bon score **de l'agence de notation ESG Sustainalytics**. L'entreprise se place dans la deuxième tranche **la plus faible** (entre 10 et 20) en termes d'exposition aux risques matériels par rapport à son secteur, avec une note de 12.4.³
- **Feuille de route** - Publication d'une feuille de route sur l'ESG et de rapports « Sustainability » depuis **2019** (roadmap, matrice de matérialité, divulgation des émissions sur les 3 scopes, ODD (Objectifs de Développement Durable), bien-être employés)⁴.
- **Stratégie globale et KPIs** - Mise place d'une stratégie ESG à 4 piliers (People, Products & Innovation, Governance and Environment) dotée de KPIs (Key Performance Indicators) audités par un tiers. Une correspondance entre les engagements de l'entreprise et les **ODD ainsi qu'avec la référence GRI (Global Reporting Initiative) a été communiquée**.
- **Trajectoire et progression** - Les progrès ont été reportés dès la première année (30 % de réduction d'empreinte carbone par exemple).

Succès de l'IPO

- L'action du groupe Azelis a bondi jusqu'à 15 % le premier jour de sa cotation, qui s'est clôturé par une hausse de 7,69 % par rapport au prix d'introduction en bourse.
- La période de souscription réservée aux investisseurs institutionnels s'est clôturée par anticipation avec une sursouscription de 7 fois (7 fois plus de demande que d'offre).

³ « Azelis obtained #1 ESG industry ranking from Sustainalytics », Azelis, 10/02/2023, lien [ici](#)

⁴ Azelis publie « Action 2025 », plaçant le Développement Durable au cœur de sa stratégie de croissance, juillet 2021, lien [ici](#)



LES POINTS À RETENIR

Une absence de stratégie ESG revient à une forme de non-éligibilité de sélection auprès de la plupart des investisseurs européens.

L'engagement d'une entreprise dans une démarche ESG suscite l'intérêt des investisseurs et permet un accès au capital facilité auprès de certains investisseurs spécialisés.

La qualité du positionnement et de l'articulation d'une stratégie ESG cohérente est clé pour la perception des investisseurs et donc la valorisation même de l'entreprise.

2.

Éclairer sa propre stratégie d'entreprise

Intégrer la dimension ESG dans sa stratégie d'entreprise est un atout pour améliorer sa capacité d'anticipation, d'adaptation et de transformation. Cela permet aussi d'améliorer sa gestion de risques, et notamment sur le long terme :

- D'assurer la résilience de sa supply chain, via la cartographie et l'analyse de gestion des risques sociaux ou climatiques ;
- De maîtriser des coûts d'Opex supplémentaires (dus à une facture énergétique par exemple) ;
- De renforcer l'attraction et la rétention des talents, la marque employeur ainsi que la satisfaction des clients (86 % des employés préfèrent travailler pour des entreprises avec des préoccupations ESG fortes) ;
- D'améliorer la stratégie business, en y intégrant l'ESG et la RSE ;
- D'entraîner de nouvelles réflexions sur le business model et l'évolution de la société.





CAS PRATIQUE

Verallia

Leader européen et troisième producteur mondial de l'emballage en verre pour les boissons et les produits alimentaires

Cotation sur Euronext Paris en 2019

Positionnement ESG de Verallia lors de l'IPO

- **Analyse de matérialité** – Mise en place d'une analyse de matérialité avec l'ensemble des parties prenantes (fournisseurs, investisseurs, employés, clients) en 2019, permettant de définir les champs ESG prioritaires sur lesquels se concentrer et se positionner (la sécurité et le développement des équipes, l'environnement en se positionnant comme acteur clé de l'économie circulaire et l'inclusion des parties prenantes).
- Stratégie ESG distinctement articulée⁵ :
 - **Feuille de route** – Mise en place d'une feuille de route ESG visant le renforcement de la dimension circulaire des emballages en verre via des activités de recyclage et l'utilisation de calcin ;
 - **Trajectoire et progrès** – Réduction des émissions de CO2 et des actions encadrées par des Science Based Targets pour réduire de 27,5 % les émissions à horizon 2030 ;
 - **Risques** – Identification des risques en matière de RSE (responsabilité sociale et environnementale) (outils AFNOR) ;
 - Mise en place d'une **raison d'être**.

Succès de l'introduction en bourse

- Introduction en bourse sur Euronext Paris avec une capitalisation de 3,2 milliards d'euros et un montant global de l'offre s'élevant à 888 millions d'euros ;
- Le positionnement de Verallia comme acteur de l'économie circulaire a contribué à la réussite de son introduction en bourse.

⁵ Déclaration de Performance Extra-financière, 2020, Verallia, lien [ici](#)

3.

Sécuriser son introduction en bourse et améliorer sa valorisation

Plusieurs études soulignent le lien fort entre de bonnes pratiques ESG et la création de valeur. Au niveau d'une introduction en bourse, les bonnes pratiques ESG entraînent une diminution des risques de sous-évaluation et permettent des valorisations plus élevées que la moyenne⁶.

La divulgation d'une stratégie ESG cohérente peut avoir un impact positif sur :

- Les levées de fonds en pré-IPO,
- La valorisation,
- La crédibilité et l'image de l'entreprise sur le marché.



Une stratégie ESG robuste : un atout en matière de coût du capital

Aux Etats-Unis, des entreprises ayant mis en place des stratégies ESG robustes ont levé plus de capitaux à **un coût inférieur de près de 10 %** à celui de leurs concurrents.⁷



CAS PRATIQUE

Deliveroo

Exemple d'introduction en bourse perturbée suite à une controverse ESG mal maîtrisée : l'exemple de Deliveroo sur la place de Londres en mars 2021

- Chute du cours de 26,3 % du cours de l'action le premier jour de cotation ;
- Plusieurs facteurs expliquent ces évènements ; parmi eux le statut des livreurs ayant suscité un débat auprès des investisseurs, en termes de pratiques sociales et de précarité.

⁶ Fenili, Alessandro and Raimondo, Carlo, ESG and the Pricing of IPOs: Does Sustainability Matter (June 4, 2021). Lien [ici](#).

Ces conclusions sont basées sur l'études de prospectus de 783 introductions en bourse aux Etats-Unis intervenues entre 2012 et 2019, sur la base d'une analyse textuelle comportant 528 mots-clés se rapportant à la sémantique E, S ou G.

⁷ Deloitte. 2021. "[A foundation for sustainable growth | Deloitte ECM update | Winter 2021/22.](#)" July 29, 2022.



II.

Facteurs clés de succès : comment initier et déployer une démarche ESG en amont d'une IPO ?



Les critères extra-financiers sont devenus de plus en plus déterminants pour les investisseurs dans leur processus de sélection de valeurs,

en particulier dans le cadre des IPOs depuis la mise en œuvre de la directive européenne SFDR (2019/2088). Pour autant, la stratégie ESG des entreprises souhaitant faire appel aux marchés financiers n'est pas toujours suffisamment structurée, ambitieuse et mise en avant pour répondre aux attentes des investisseurs. Comment engager une démarche ESG dans le cadre d'une réflexion IPO ?

1.

Mettre en place une organisation interne compétente en matière d'ESG

Si la création d'une équipe dédiée à l'ESG ne constitue pas un must have, nommer des responsables au sein de l'organisation, capables d'établir une feuille de route s'avère essentiel. L'implication et la mobilisation du top management sont indispensables.

Les responsables ont un rôle clé à jouer dans la phase de pré-IPO (intégration de l'ESG dans l'equity story, reporting et partage de données ESG lors des due diligences) et en post-IPO (définition et suivi de la mise en place de la stratégie ESG, mise en place des reportings réglementaires applicables aux sociétés cotées).

Les bonnes pratiques d'une gouvernance ESG

- **Top management** – L'ambition en matière d'ESG est portée au plus haut niveau de l'entreprise, avec un référent ESG présent dans le Conseil d'administration et/ou le Comex, ou à défaut d'une personne dédiée. Un comité RSE peut être mis en place.
- **Responsables par thématiques/Ambassadeurs**
Certaines équipes peuvent se voir attribuer le suivi de thématiques ESG en fonction de leur rôle, avec des indicateurs pour différents sites ;
Exemple : un membre RH en tant que responsable de la diversité et des questions sociales, un membre de la direction financière pour la mise en place d'un bilan carbone...
- **Formation** – accompagnement de la montée en puissance des équipes ou personnes référentes ESG si ces dernières ne sont pas des spécialistes
Exemple : parcours certifiants ESG tels que ceux proposés par l'AMF ou [Euronext Academy](#).
- **Conviction** – Avoir une réelle forme de conviction ou d'incarnation pour les sujets ESG et veiller à l'implication du dirigeant et des responsables désignés.



EN PRÉ-IPO

- Veiller à intégrer les ambassadeurs ou le responsable ESG/RSE au début du process IPO, afin que l'ESG puisse faire partie intégrante de l'equity story et que les éléments nécessaires soient réunis pour les early look meetings et deep dive avec les investisseurs.
- Identifier au sein du top management qui est le porte-parole pour présenter les thématiques ESG aux investisseurs.



EN POST-IPO

- Anticiper les missions et charges des personnes qui seront responsables du suivi et du reporting ESG une fois coté, du lien avec les agences de notation extra-financière et des demandes des investisseurs sur ces sujets.



CAS PRATIQUE AFYREN

Fondée en 2012 pour répondre au besoin croissant des industriels de réduire l'empreinte carbone de leurs approvisionnements et d'aller vers plus de naturalité, AFYREN fabrique des produits biosourcés en remplacement de molécules dérivées du pétrole.

Afyren a effectué son introduction en bourse sur Euronext Growth Paris en octobre 2021. L'entreprise a mis en place en amont de l'IPO plusieurs initiatives en matière d'ESG :

- Intégration des sujets ESG très en amont dans la stratégie de l'entreprise,
- Recrutement d'une directrice RSE positionnée au Comex parmi les premiers employés,
- Mise en place d'une 1^{ère} notation externe auprès de Gaïa Rating (filiale d'EthiFinance) avant l'IPO,
- Vrai prisme de prise des décisions stratégiques pour l'entreprise.



2.

Préparer une feuille de route pour être en mesure de communiquer des données ESG

LE DIAGNOSTIC : IDENTIFIER LES ENJEUX LIÉS À SON ACTIVITÉ ET ÉTABLIR UNE ANALYSE DE MATÉRIALITÉ

Avant même d'établir une feuille de route, une première étape consiste à mener une analyse de matérialité sous forme de diagnostic.

Pourquoi ? Un grand nombre d'entreprises mettent en œuvre des actions de RSE ou ESG, mais celles-ci sont souvent éparses et nécessitent une structuration en amont de l'IPO, afin de les rendre lisibles, cohérentes et structurées.

Étapes clés d'une analyse de matérialité :

- Identifier les enjeux RSE liés à son activité

(exemples : l'économie circulaire, l'efficacité énergétique, les conditions de travail...) : des référentiels sectoriels comme SASB⁸ peuvent aider à identifier les enjeux clés.

- Analyser les rapports RSE / rapports de durabilité des entreprises cotées de son secteur ;
- Identifier les thématiques liées aux futures obligations de reporting RSE pour les entreprises cotées ;

⁸sasb.org/standards/materiality-map/

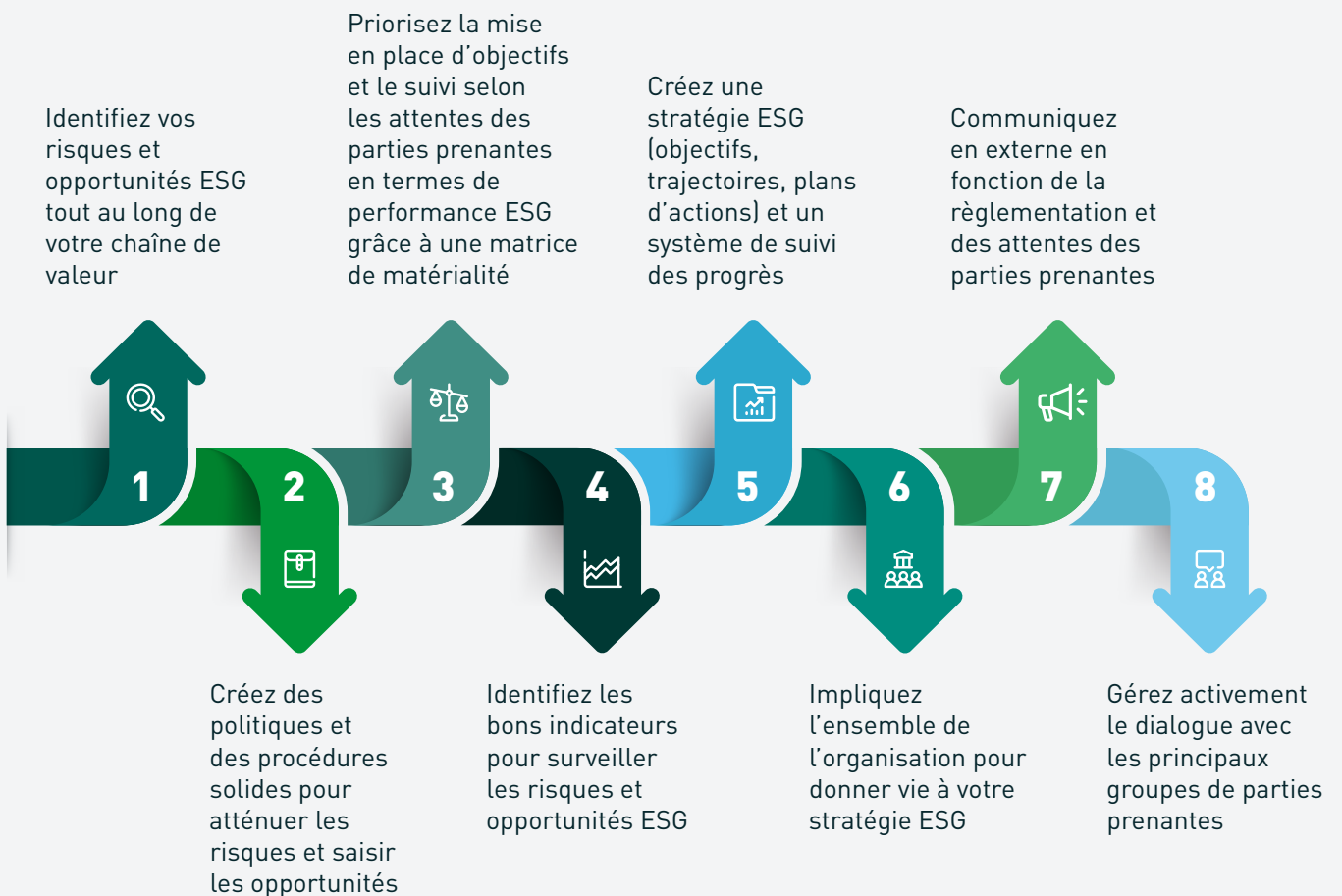
- Evaluer les attentes des parties prenantes (employés, clients, actionnaires) sur les sujets ESG clés pour l'entreprise en fonction de son secteur et déterminer s'il existe déjà un alignement fort en termes d'attentes ;
- Analyser l'impact potentiel de ces enjeux pour le business (coûts, risques liés à l'approvisionnement, risques réputationnels, opportunités de développement, ...) ;
- Prioriser les enjeux matériels : ces informations peuvent être positionnées sur un graphique, croisant les critères ayant un impact sur la stratégie et le business d'une part et les attentes des parties prenantes d'autre part.

Pour les sociétés cotées, l'analyse de matérialité est désormais encadrée par la CSRD et les ESRS. L'analyse de matérialité permet à l'entreprise de prendre conscience des sujets sur lesquels elle est attendue et de mieux connaître les risques susceptibles de menacer son business model et qui intéresseront les investisseurs.

A partir du diagnostic établi et des enjeux matériels identifiés, l'entreprise sera en mesure de formuler des engagements, de les formaliser dans certaines politiques ou chartes de façon proportionnelle à sa taille, et d'établir une feuille de route.

ÉTAPES DE MISE EN ŒUVRE DU REPORTING ESG

Alignement de la stratégie RSE avec les risques et opportunités ESG bien identifiés



QUESTIONS CLÉS

lors du diagnostic (exemples)

Maîtrise de la chaîne de valeur

- Au niveau du sourcing, d'où proviennent les matières premières dans les chaînes d'approvisionnement ?
- Les matériaux sont-ils sourcés dans des lieux où il est commun de percevoir des violations des droits humains ?

Diversité

- Des politiques de diversité et d'inclusion ont-elles été mises en place dans l'entreprise ?
- Comment l'entreprise se positionne-t-elle par rapport à ses pairs sur les questions de diversité ? A titre d'illustration, quel est le positionnement de l'entreprise sur l'index d'égalité professionnelle ?

Au niveau des parties prenantes

- Compte tenu de votre secteur d'activité, quel est le profil type de vos investisseurs ? Quel est le type de divulgation ESG attendu par ces investisseurs ?
- Les clients ont-ils des attentes ESG de la part de l'entreprise ? Lesquelles ?

Une gouvernance adéquate et équilibrée

- Quelles sont les compétences en matière d'ESG au sein du conseil ?
- La performance ESG fait-elle partie de la rémunération du dirigeant ?

Source : Making ESG principles a cornerstone of your IPO preparation, novembre 2021, EY, lien [ici](#)



POINT DE VIGILANCE

Les controverses

La controverse est définie comme un élément public entraînant la première matérialisation d'un risque ESG.

Les controverses (non maîtrisées) sont susceptibles de créer un halo négatif et de porter préjudice à une IPO. Il est important de les identifier en amont.

L'évaluation des controverses fait partie de la note ESG globale attribuée à l'entreprise pour plusieurs ratings ESG. Par exemple, son incidence sur la note ESG dépend de la pondération attribuée à la controverse et peut faire varier de 6 % à 15 % une note avec Sustainalytics.

Une controverse peut entraîner l'exclusion de facto de certains indices boursiers à composante ESG - comptant pour 90 % des nouveaux indices lancés aujourd'hui.

DÉFINIR UNE FEUILLE DE ROUTE STRATÉGIQUE AVEC DES KPIs

A partir du diagnostic, des engagements peuvent être définis au sein d'une feuille de route stratégique, dotés de KPI graduels et définis. Ce dernier point est clé, les investisseurs et agences de notation ayant des attentes fortes au niveau des trajectoires ESG prises par les entreprises.

- **Éléments stratégiques** – Idéalement, la feuille de route va au-delà du reporting et intègre des éléments stratégiques ambitieux pour l'entreprise ;
- **Des objectifs et une trajectoire** – Les feuilles de route intègrent des objectifs graduels, précis, avec des KPIs dont les méthodologies sont justifiées et un calendrier de mise en place, afin de démontrer que l'entreprise s'est engagée à rectifier ou améliorer une situation liée à l'ESG (sur la diversité par exemple), en cherchant à atteindre des objectifs concrets dans un délai défini (au bout de 3 ans par exemple).
- **Les plans de transition climatique** sont un outil essentiel pour démontrer aux marchés financiers et aux parties prenantes qu'une entreprise s'engage à atteindre la trajectoire de 1,5 degrés et que son modèle économique restera pertinent (c'est-à-dire rentable) dans une économie neutre en carbone. Elle peut notamment s'appuyer sur des objectifs de réduction de gaz à effets de serre définis par des organismes tel que SBTi (Science Based Target initiatives).
- **La gouvernance** – La feuille de route structure les sujets de gouvernance et d'éthique des affaires et l'entreprise se dote éventuellement d'une charte. Exemple : se référer au code de Middlednext.⁹
- **L'importance de la sélection des sujets ESG pertinents** - Les entreprises ne sont pas attendues sur tous les sujets ESG. Il est important que l'entreprise se positionne sur les sujets ESG les plus pertinents au regard de son activité.

⁹ Code de gouvernance de Middlednext, lien [ici](#).

SBTI

SBTi (Science Based Target initiatives) est un organisme international qui certifie les objectifs de réduction de gaz à effets de serre des entreprises à moyen et long terme sur la base de méthodologies scientifiques. C'est un gage de crédibilité et de qualité pour les investisseurs souhaitant investir dans des entreprises en transition.

S'ORGANISER POUR PRODUIRE DES INFORMATIONS SUR LES ENJEUX ESG

EN AMONT DE L'INTRODUCTION EN BOURSE :

- A partir des enjeux identifiés et de la stratégie ou feuille de route ESG établie, la divulgation de critères extra-financiers et des KPIs ESG à atteindre constituent un signal positif pour un investisseur.
 - Si elle n'est pas en mesure de fournir ces informations dès l'introduction en bourse, elle devrait expliquer sa feuille de route pour être en mesure de les produire.
 - Les thématiques clés les plus attendues par les investisseurs, sont les suivantes :
 - La gouvernance et l'éthique des affaires,
 - Les conditions de travail & la sécurité des employés et des produits,
 - Les émissions de gaz à effets de serre scope 1, 2 et 3,
 - L'analyse du cycle de vie du produit,
 - Le recyclage des déchets (là où il est pertinent).
 - L'entreprise doit être en mesure de démontrer l'historique de l'évolution d'un KPI portant sur le E, le S ou le G, afin que les investisseurs soient en mesure de jauger les éventuels progrès de la sociétés post cotation.
 - Le reporting ESG permettra également d'établir la notation ESG de l'entreprise, les agences de notation se reposant sur des analyses qualitatives et quantitatives des reporting extra-financiers.
- ☑ Tous ces éléments permettent aux investisseurs de capter la matérialité et d'estimer les facteurs de risque de l'entreprise liés à un projet d'introduction en bourse. Un manque de transparence, une entreprise ne souhaitant pas s'engager sur une trajectoire ESG ou des risques en termes de gouvernance peuvent freiner un investissement.
 - ☑ Pour la documentation, ces informations (thématiques ESG clés, liste de matérialité, KPIs, trajectoires, notations ESG accompagnées éventuellement d'une cartographie des risques et d'une raison d'être) permettront de présenter des éléments spécifiques à l'ESG dans les roadshows, d'intégrer l'ESG dans l'equity story, dans les prospectus et de répondre aux due diligences ESG.
- La production d'un premier rapport RSE peut être court, en intégrant une analyse de matérialité, les premiers objectifs et KPIs correspondants, avec une roadmap globale concernant les autres sujets.
 - L'idéal est de s'inspirer du format cible de la CSRD, même si tous les indicateurs ne sont pas toujours disponibles.

Les 3 scopes d'émissions carbone

On classe les émissions de gaz à effet de serre en 3 catégories dites « Scope » (pour périmètre).



SCOPE 1 : regroupe l'ensemble des émissions de gaz à effets de serre directement émises par une entreprise par ses installations fixes (bâtiments, sites de production) ou mobiles (flotte de véhicules) au sein de son périmètre organisationnel. Ces dernières proviennent principalement des carburants utilisés pour les véhicules et de l'usage de combustibles pour ses installations fixes.

SCOPE 2 : est relatif aux émissions indirectes liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur nécessaire à la fabrication du produit.

SCOPE 3 : correspond aux autres émissions indirectes, telles que l'extraction de matériaux achetés par l'entreprise pour la réalisation du produit ou les émissions liées au transport des salariés et des clients venant acheter le produit. C'est la part la plus importante d'émissions d'une entreprise.

Source : Novethic, [lien ici](#)

APRÈS L'INTRODUCTION EN BOURSE :

- La mise en place d'un process de reporting ESG doit être structuré de façon à répondre aux exigences de la CSRD.
- Le périmètre de reporting est clé : la société sera-t-elle en mesure de suivre ces éléments au niveau de l'ensemble de l'entreprise et au sein de chaque entité ? Est-ce que cela requiert une harmonisation de la donnée ?
- Répondre à terme aux exigences de CSRD et de la taxonomie.
- Renforcer sa gouvernance pour superviser la mise en oeuvre des travaux ESG identifiés.

LA CSRD

La Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD, anciennement NFRD) est une directive européenne sur le reporting de durabilité des sociétés. Des normes seront progressivement adoptées par voie d'actes délégués.

Les sociétés concernées devront publier des informations détaillées sur leurs risques, opportunités et impacts matériels en lien avec les questions sociales, environnementales et de gouvernance, selon un principe de « double matérialité ». Le reporting de durabilité sera publié dans une section dédiée du rapport de gestion.

Les sociétés concernées par la CSRD doivent s'aligner avec les nouvelles normes européennes d'information en matière de durabilité (European Sustainability Reporting Standards (ESRS)) définies par l'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG).

Celles-ci couvrent 12 projets de normes :

- Deux normes transversales, ESRS 1 (exigences générales) et ESRS 2 (informations générales) s'appliquant à l'ensemble des thématiques de durabilité ;
- Dix normes thématiques abordant les trois piliers ESG.

Ces normes apportent clarté et comparabilité aux déclarations extra-financières des sociétés cotées européennes, en liant fortement leur contenu à l'évaluation de la matérialité et aux informations à fournir dans le cadre des normes sectorielles.

Source : La nouvelle directive CSRD sur le reporting de durabilité des sociétés, AMF, Janvier 2023, lien [ici](#)

LE RAPPORT RSE



RENSEIGNEMENTS OBLIGATOIRES À DIVULGUER
(non soumis à évaluation de matérialité)

ESRS 2 – Divulgations générales
Informations supplémentaires soumises à une évaluation de matérialité conformément à la dernière proposition de la Commission européenne

Points de données de la législation de l'UE (SFDR, EU benchmarks, Pillar III, EU Climate Law, etc.).

L'omission de l'un de ces points de données doit être expliquée.

Les points de données pertinents sont répertoriés dans ESRS 2 – normes thématiques

Voir en annexe pour le détail des ESRS

INFORMATIONS À FOURNIR SI LE SUJET EST CONSIDERE MATERIEL
Impacts matériels, risques et opportunités pour l'organisation à court, moyen et long terme



S'il faut ou non couvrir le sujet ESG (tel qu'énuméré par l'ESRS) dans le rapport RSE

MATERIEL

Si une ESRS thématique est matérielle, l'organisation doit divulguer l'information, y compris les politiques, les actions et les objectifs sur le sujet ESG important.

NON MATERIEL

L'entreprise doit expliquer brièvement pourquoi ce sujet n'est pas matériel



Inclure ou non les exigences de divulgation et/ou les points de données (métriques) pour le sujet ESG

MATERIEL

Pour divulguer les exigences de divulgation/points de données liés aux politiques, actions et objectifs sur le sujet ESG matériel

NON MATERIEL

L'exigence de divulgation/point de données peut être omis

RAPPORT DE GESTION

1. Analyse de l'évolution et des performances de l'activité de l'entreprise et de sa situation
2. Développements futurs probables des entreprises
3. Déclaration sur la gouvernance d'entreprise

DÉCLARATIONS DE DURABILITÉ

1. Informations générales

ESRS 2 - Informations générales

- DR thématique spécifique de (projet) ESRS
- DR supplémentaire du SRES sectoriel (provisoire)

2. Informations environnementales

ESRS E1 - Changement climatique

- Gestion des impacts, des risques et des opportunités
- Mesures et objectifs du (projet) ESRS E1
- DR complémentaire du SRES sectoriel (provisoire)
- Informations complémentaires potentielles spécifiques à l'entité

ESRS E3 - Eau et ressources marines

- Gestion des impacts, des risques et des opportunités
- Mesures et objectifs de (draft) ESRS E1
- DR supplémentaire du SRES sectoriel (provisoire)
- Informations supplémentaires potentielles spécifiques à l'entité

3. Informations sociales

Propre main d'oeuvre

- Gestion des impacts, des risques et des opportunités
- Mesures et objectifs du (projet) ESRS E1
- DR complémentaire du SRES sectoriel (provisoire)
- Informations complémentaires potentielles spécifiques à l'entité

3.

Obtenir un rating ESG

Le dialogue avec les agences de notation en amont de l'IPO (exemple : Sustainalytics, Gaia, Ethifinance, EcoVadis, B-Corp...) est utile à plusieurs titres. Il permet notamment d'identifier les pistes d'amélioration de la performance extra-financière, de se comparer à ses concurrents et de se familiariser avec la donnée extra-financière.

LE DIAGNOSTIC

- Anticiper sa notation permet de se familiariser avec les exigences des agences et des investisseurs et in fine d'obtenir un meilleur score.
- Recueillir l'opinion d'un expert au moins un an avant l'IPO via un diagnostic peut permettre de :
 - couvrir les angles morts,
 - structurer sa démarche ESG pour la présenter de façon cohérente,
 - ajuster des sujets ESG,
 - formaliser une approche satisfaisante au niveau de l'attente des investisseurs en termes de gestion de risques et de gouvernance,
 - anticiper les questions des investisseurs pour établir des pistes de réflexions.

LE RATING

- Obtenir un rating ESG donne un point de balise aux investisseurs, et à l'entreprise.
- Le choix de l'agence peut être décisif (puisque chacune dispose d'une méthodologie différente) pour l'entreprise qui s'introduit en bourse. Les notations ESG varient sur plusieurs points : méthodes de mesure, périmètre d'analyse, pondérations appliquées...
- Dévoiler un rating, même faible, peut être apprécié par les investisseurs : cela permet de mettre en place une trajectoire de progression et d'initier le dialogue avec les investisseurs sur les raisons de cette notation et les objectifs visés.
- ☑ Un degré de maturité relativement faible en termes d'ESG peut devenir un point de référence à faire évoluer dans le temps. Au contraire, un point caché ou dissimulé peut être néfaste pour une introduction en bourse.

Les rapports mentionnés ci-dessus devront ainsi contenir les informations suivantes sur les sujets majeurs liés à la durabilité :¹⁰

Informations en matière de durabilité à décrire dans le rapport (à horizon court, moyen et long terme)	PRÉCISIONS	EXEMPLES OU RÉFÉRENTIELS
1. Modèle commercial et stratégie de l'entreprise	Dont : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Son degré de résilience aux risques, ▪ Les opportunités, ▪ Les plans de l'entreprise, ▪ La prise en compte des intérêts des parties prenantes et des incidences de l'entreprise sur les questions de durabilité, ▪ La mise en œuvre de la stratégie sur ces questions. 	Exemples en matière de plans : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Actions de mise en œuvre; ▪ Plans financiers, ▪ Plans d'investissements connexes pour assurer la transition vers une économie durable, la limitation du réchauffement climatique à 1,5 ° C (Accord de Paris du 12 décembre 2015) ou encore l'objectif de neutralité climatique d'ici à 2050 (Règl. (UE) 2021/1119), ▪ Possibilité d'utiliser les déclarations liées à la Taxonomie.
2. Objectifs et échéances en matière de durabilité	Dont : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Objectifs absolus de réduction des GES pour 2030 et 2050. 	A inclure : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Progrès accomplis, ▪ Et déclaration précisant si les objectifs environnementaux reposent sur des preuves scientifiques.
3. Rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance sur ces questions	Dont : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Description de l'expertise, ▪ et des compétences actuelles ou en cours d'acquisition. 	
4. Existence de systèmes d'incitation offerts aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance		

¹⁰ CSRD : passer de la déclaration de performance extra-financière au reporting de « durabilité » [2/2], Gestion d'entreprise, actuEL Direction juridique, Edition législatives, Lefebvre Dalloz, 16/01/2023 (Le tableau provient entièrement de cette source et sera sujet à des révisions.)

5. Politiques de l'entreprise		
6. Procédure de diligence raisonnable mise en œuvre	<p>Dont :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Celle découlant de la future directive européenne en la matière. 	
7. Principales incidences négatives (réelles ou potentielles) liées aux activités de l'entreprise et à sa chaîne de valeur (au sein de l'UE et des pays tiers, le cas échéant)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ de ses opérations, ses produits et services ▪ de ses relations d'affaires, ▪ de sa chaîne d'approvisionnement (s'il y a lieu). 	<p>Inclure :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ les mesures prises pour recenser et surveiller ces incidences, ▪ les autres recensements d'incidences négatives obligatoires en vertu d'autres exigences de l'UE.

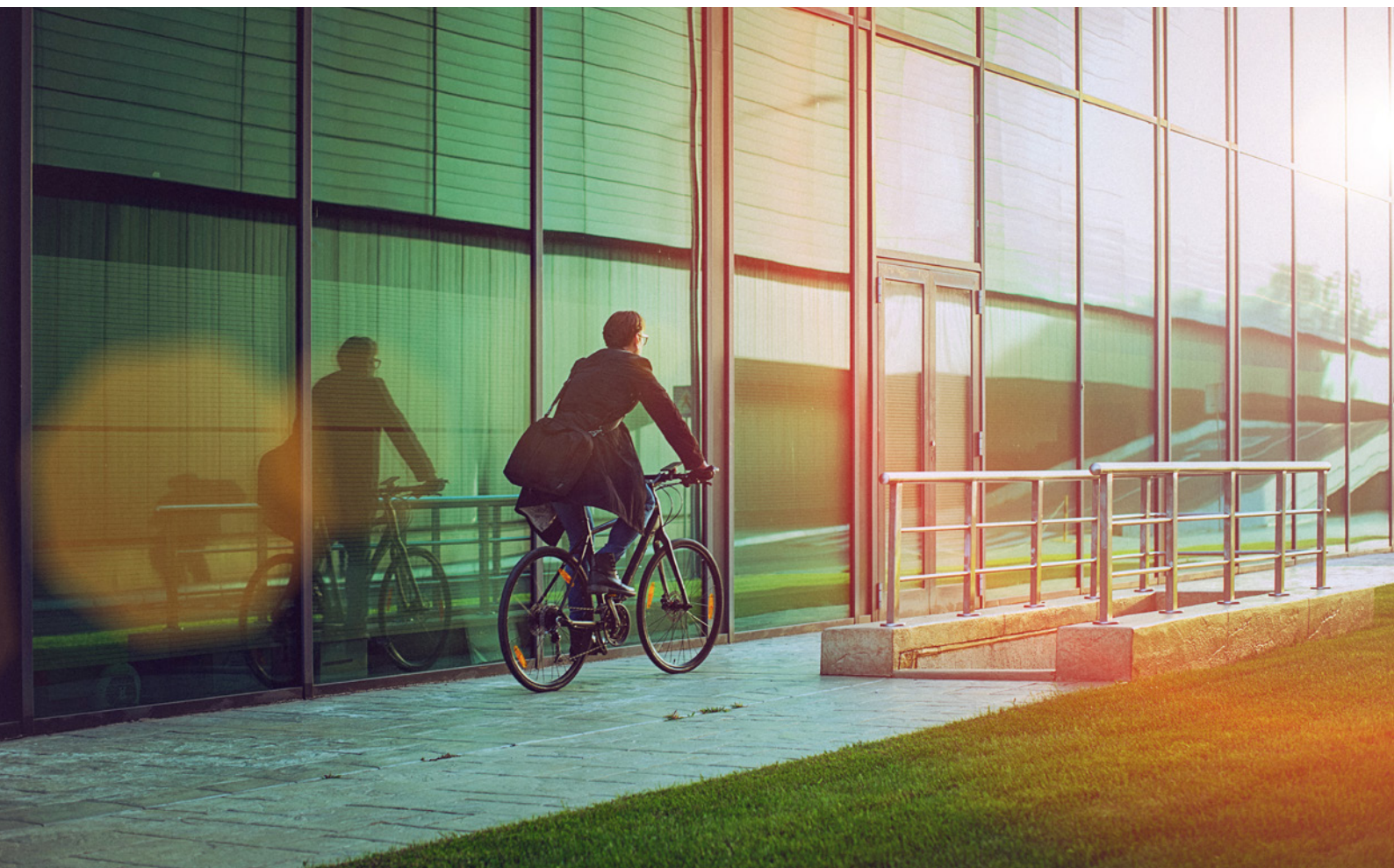


4.

Initier la démarche le plus tôt possible

Une démarche ESG robuste s'établit sur un temps long, afin de mesurer les progrès effectués. En effet, entre le travail d'identification des problématiques ESG, les objectifs définis et le reporting des données, l'ESG se met en place sur une temporalité longue. Une démarche établie tôt, au minima deux ans avant l'IPO, sera clé pour la réussite de l'introduction boursière.

- La notation / rating ESG est envisageable seulement à un niveau de maturité suffisant en matière de données extra-financières et nécessite une capacité à publier et structurer ses données assez tôt dans le temps.
- Les notations sont révisées annuellement. Anticiper permet d'avoir au moins un exercice pour améliorer ce qui peut l'être notamment les solutions rapides avant l'IPO.
- Se préparer deux ans en amont de l'IPO, avec la mise en place d'un sustainability report ou a minima la production de métriques. Un scoring de dernière minute, en phase finale juste avant l'IPO, est une pratique à éviter.
- Un track record de données ESG est un plus. Lors des IPO, cela facilite les early look meetings et des deep dive sur les sujets estimés les plus critiques ainsi que des due diligences ESG, qui gagnent en précision avec plus d'historiques sur la donnée.
- Un point de départ permet de communiquer sur une trajectoire de progression sur les sujets ESG.



Annexe des obligations réglementaires

LA CSRD

Une nouvelle directive en matière d'obligations de reporting ESG, la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) entrera en vigueur dès 2024. Elle viendra remplacer la Non Financial Reporting Directive (NFRD) et obligera des entreprises européennes – selon différents critères – à établir un reporting extra-financier.

- Elle s'appliquera aux PME cotées de 10 à 250 employés à partir du 1^{er} janvier 2026.¹¹
- Les entreprises concernées auront l'obligation de publier :
 - Leur stratégie ESG (stratégie, modèle d'affaires, gouvernance, analyse des principaux impacts, risques et opportunités) ;
 - Sa mise en œuvre (politiques, objectifs, actions, ressources allouées) ;
 - La performance (suivi des indicateurs sur les impacts environnementaux et sociaux et les pratiques de gouvernance).
- Les bilans ESG devront être audités et certifiés par une structure indépendante.
- Reprenant le concept de double matérialité, ce bilan devra ainsi apporter des informations sur :
 - (i) Les incidences des activités de l'entreprise sur la société et le climat ;
 - (ii) La manière dont les questions de durabilité (sociale, sociétale et environnementale) influent sur l'entreprise.

LES ESRS

La directive CSRD prévoit la création de normes européennes de reporting de durabilité détaillées, dites normes ESRS (European Sustainability Reporting Standards) permettant d'encadrer et d'harmoniser les publications des entreprises. Plusieurs types de normes seront progressivement adoptées par voie d'actes délégués de la Commission Européenne :

- Des normes universelles (qui seront applicables aux entreprises de tous secteurs) dans un premier temps ;
- suivies par des normes sectorielles, et enfin des normes spécifiques pour les PME cotées sur les marchés réglementés.

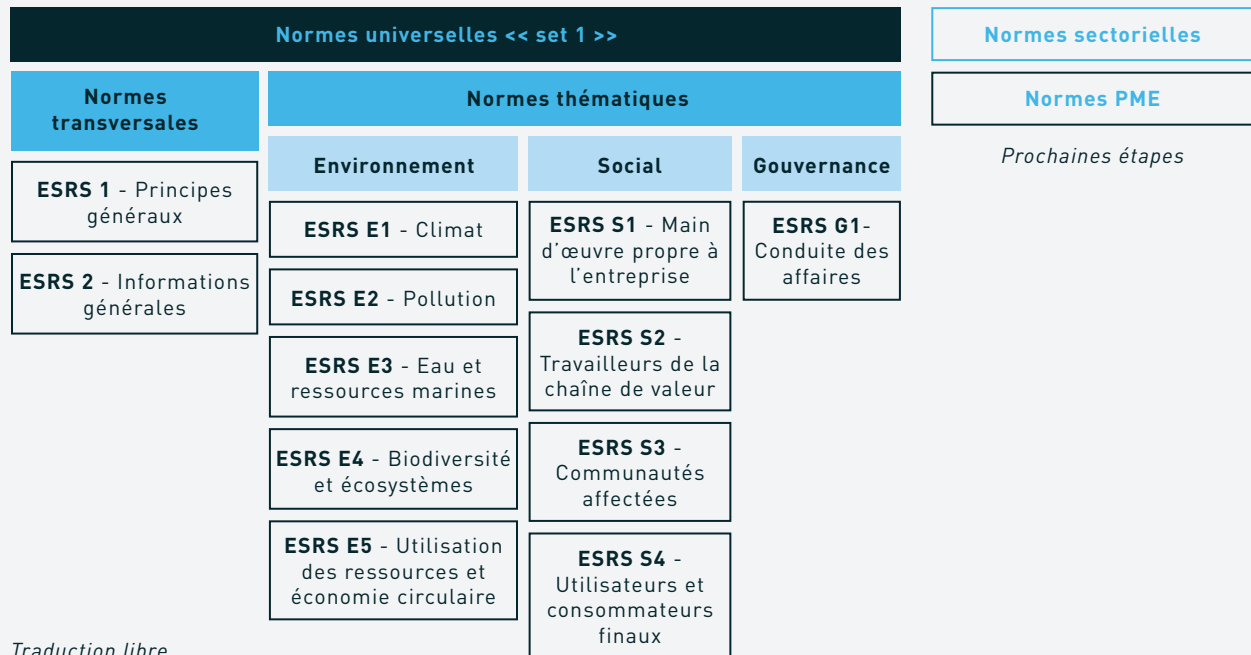
La Commission européenne a mandaté l'EFRAG – le groupe consultatif européen sur l'information financière – pour la préparation de ces normes. Après une consultation publique au printemps 2022, l'EFRAG a remis en novembre 2022 à la Commission Européenne un premier lot de 12 normes universelles couvrant l'ensemble des thématiques ESG. A la suite d'une révision de ces normes produites par l'EFRAG introduisant notamment des allègements et de la progressivité sur certaines dispositions, la Commission européenne a publié le 9 juin dernier une consultation publique sur son projet d'acte délégué (projet de normes révisées).

Fin juillet 2023, parmi les 12 standards proposés par l'Efrag, la Commission n'a retenu que deux standards généraux obligatoires. Les autres normes concernant le climat, la biodiversité, les aspects sociaux et la gouvernance étant volontaires, basés sur l'évaluation de la matérialité.

¹¹ Le reporting de durabilité CSRD : se préparer aux nouvelles obligations, AMF, juin 2023, lien [ici](#)

Comment sont organisées les ESRS ?

LES STANDARDS DE REPORTING DE DURABILITÉ (ESRS)



Le projet de norme ESRS 1 « principes généraux » décrit l'architecture, les principes et les concepts généraux des normes ESRS : caractéristiques de l'information, double matérialité, structure des informations de durabilité, chaîne de valeur, etc.

Le projet de norme ESRS 2 « informations générales » détaille les informations que les entreprises devront présenter en lien avec les sujets matériels de durabilité. Ces informations couvrent quatre domaines de reporting : la gouvernance, la stratégie, le processus d'identification et de gestion des impacts, risques et opportunités de durabilité, ainsi que les indicateurs et objectifs.

Les 10 projets de normes thématiques, mentionnés dans le graphique ci-dessus, précisent les informations spécifiques à fournir sur les impacts, risques et opportunités matériels liés à chaque thématique de durabilité – environnementale, sociale et de gouvernance, en complément des informations générales d'ESRS 2 et en suivant la même structure en quatre domaines.

Ces normes thématiques couvrent en général plusieurs sous-thématiques. L'appendice A (AR 16) de la norme ESRS 1 fournit une liste de ces sujets par standard.

- A titre d'exemple, la norme « biodiversité et écosystèmes » (ESRS E4) est structurée en quatre sous-thématiques :
 - Les facteurs d'impact directs sur la perte de biodiversité,
 - Les impacts sur l'état des espèces,
 - Les impacts sur la préservation des écosystèmes et les impacts et dépendances sur/aux services écosystémiques.
- Autre exemple, sur le volet social, la norme « Main d'œuvre propre à l'entreprise » (ESRS S1) couvre des sous-thématiques telles que les conditions de travail, l'égalité de traitement - elle-même découpée en de nombreux sous-sujets (égalité de genre, formation, harcèlement au travail, etc.).

Attention, ces éléments et normes (non-exhaustifs) sont basés sur le projet d'acte délégué de la Commission Européenne et susceptibles d'évoluer. Ils seront définitivement applicables après publication au Journal Officiel de l'Union Européenne.

TAXONOMIE

La Taxonomie européenne est un système de classification permettant de déterminer si une activité économique peut être considérée comme « durable » sur un plan environnemental.

Cette dernière est un outil essentiel pour permettre aux acteurs financiers d'identifier des opportunités d'investissement « vertes » et plus globalement pour répondre aux objectifs de verdissement de l'économie fixés par la Commission Européenne. La Taxonomie peut aussi servir de référentiel aux entreprises dans l'optique de verdir leurs activités et leurs opérations en lien avec leur plan de transition.

Pour qu'une activité soit considérée comme verte, c'est à-dire alignée à la Taxonomie, celle-ci doit avant tout être éligible à l'un des six objectifs environnementaux de la Taxonomie, parmi lesquels on retrouve :

- ⊙ Atténuation du changement climatique
- ⊙ Adaptation au changement climatique
- ⊙ Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines
- ⊙ Transition vers une économie circulaire
- ⊙ Prévention et contrôle de la pollution
- ⊙ Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes

Par la suite, une activité économique éligible à la Taxonomie peut être considérée comme « alignée » avec un ou plusieurs des six objectifs environnementaux si :

- Elle contribue substantiellement à l'atteinte de cet objectif (respect de critères techniques spécifiques) ;
- Elle ne nuit à aucun des cinq autres objectifs (critère « Do No Significant Harm ») ;
- Des garanties minimales (ex : principes directeurs de l'OCDE, des Nations Unies, etc.) sont par ailleurs respectées.

Depuis 2022, les entreprises soumises à la directive NFRD (et bientôt celles soumises à la CSRD) doivent publier un certain nombre d'indicateurs liés à la Taxonomie. Celles-ci sont tenues de publier la part de leurs activités (en % de chiffre d'affaires, CAPEX, OPEX) éligible à l'un des deux premiers objectifs environnementaux de la Taxonomie (les objectifs dits climatiques) et depuis 2023 la part d'activités alignée à ceux-ci. A partir de 2024, les entreprises devront publier la part de leurs activités éligible aux quatre derniers objectifs de la Taxonomie (les objectifs dits environnementaux) et en 2025 la part de leurs activités alignée avec ces derniers. Des dispositions particulières s'appliquent aux entreprises financières.

A PROPOS

A propos d'Euronext

Euronext est un groupe leader d'infrastructure de marché pan-européen, connectant les économies européennes aux marchés financiers mondiaux, pour accélérer l'innovation et la croissance durable. Il opère en Belgique, en France, en Irlande, en Italie, en Norvège, aux Pays-Bas et au Portugal. Avec près de 1930 émetteurs et représentant une capitalisation boursière totale de près de 6 800 milliards d'euros à fin mars 2023, il dispose d'une franchise inégalée d'indices de premier ordre et d'une solide base de clients diversifiés nationaux et internationaux. Euronext gère des marchés au comptant et dérivés, réglementés et transparents et représente le plus grand centre de cotation d'obligations et de fonds au monde. Son offre recouvre des produits variés tels que les actions, les changes, les ETF (Exchange Traded Funds), les warrants et certificats, les obligations, les dérivés sur actions, les dérivés sur matières premières et les indices. Le Groupe opère une chambre de compensation de classes d'actifs variés via Euronext Clearing, et des services de conservation et de règlement-livraison de titres via les dépositaires centraux d'Euronext Securities au Danemark, en Italie, en Norvège et au Portugal. Euronext met également à profit son expertise en fournissant des solutions technologiques et des services administrés à des tiers. En complément de son principal marché réglementé, Euronext gère également des marchés de croissance qui facilitent et simplifient la cotation des petites et moyennes entreprises.

Euronext accompagne les entreprises dans le développement de leur stratégie ESG durable via son [ESG Advisory](#).

A propos de l'Institut de la Finance Durable

Créé en octobre 2022, l'Institut de la Finance Durable, branche de Paris EUROPLACE, a pour objectif de coordonner, fédérer et accélérer l'action de la Place financière de Paris pour la réalisation de la transition écologique et la transformation de l'économie vers un modèle bas-carbone et inclusif, aligné avec les objectifs de l'Accord de Paris et les Objectifs du développement durable. Il rassemble l'ensemble des acteurs privés, publics et institutionnels de la Place de Paris. L'Institut de la Finance Durable est présidé par Yves Perrier.

Shaping capital markets for future generations



euronext.com

This publication is for information purposes only and is not a recommendation to engage in investment activities. This publication is provided "as is" without representation or warranty of any kind. Whilst all reasonable care has been taken to ensure the accuracy of the content, Euronext does not guarantee its accuracy or completeness. Euronext will not be held liable for any loss or damages of any nature ensuing from using, trusting or acting on information provided. No information set out or referred to in this publication shall form the basis of any contract. The creation of rights and obligations in respect of financial products that are traded on the exchanges operated by Euronext's subsidiaries shall depend solely on the applicable rules of the market operator. All proprietary rights and interest in or connected with this publication shall vest in Euronext. No part of it may be redistributed or reproduced in any form without the prior written permission of Euronext.

Euronext refers to Euronext N.V. and its affiliates. Information regarding trademarks and intellectual property rights of Euronext is located at euronext.com/terms-use.

© 2023, Euronext N.V. - All rights reserved.