

L'activité mondiale de fusions-acquisitions en 2021 a battu tous les précédents records – avec plus de 63.000 transactions enregistrées et une valeur globale de fusions-acquisitions dépassant les 5.100 milliards de dollars, nous anticipons que 2022 soit une autre année importante en termes de volume de transactions de fusions et acquisitions. Nous avons identifié cinq tendances qui, selon nous, encadreront de manière significative l'activité de fusions et acquisitions cette année : (i) l'examen accru des transactions ; (ii) l'importance des aspects ESG (*Environmental, Social and Governance*) ; (iii) l'accélération du recours à l'assurance W&I (*Warranty and Indemnity*) (Garanties et Indemnités) ; (iv) la cession d'actifs complexifiant les transactions ; et (v) l'introduction d'un éventuel régime de redomiciliation des entreprises au Royaume-Uni.

TENDANCE # 2 : L'IMPACT CROISSANT DE LA THEMATIQUE ESG



L'année 2021 a vu une accélération significative de l'attention portée aux facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG), une tendance qui devrait se poursuivre en 2022, car les acheteurs et les vendeurs prennent davantage en compte les références ESG. La préoccupation croissante de la société pour l'équité environnementale et sociale et l'accroissement des flux de capitaux dans les fonds ESG signifient qu'en matière de fusions et acquisitions, et dans le secteur du *private equity* en particulier, les investisseurs doivent adopter des stratégies ESG en ce qui concerne à la fois la *due diligence* et l'acquisition de sociétés respectueuses des préoccupations ESG.

... en matière de fusions et acquisitions, et dans le secteur du private equity en particulier, les investisseurs doivent adopter des stratégies ESG en ce qui concerne à la fois la due diligence et l'acquisition de sociétés respectueuses des préoccupations ESG.

Toutefois, l'accumulation croissante d'exigences en matière de *reporting* relevant de lois contraignantes et de directives non impératives constitue un défi majeur pour les entreprises, qui doivent faire face à cette prolifération de réglementations, normes et critères de référence ESG. En effet, la multiplication des notations et des indices ESG conduit inévitablement à des normes contradictoires ; la nécessité d'adopter des définitions à l'échelle mondiale devenant ainsi plus pressante.

Néanmoins, il faut espérer qu'en 2022, les entreprises bénéficieront d'une plus grande lisibilité, dans la mesure où plusieurs juridictions mettent en œuvre des dispositifs de rapports ESG obligatoires actuellement en cours d'élaboration, y compris le Royaume-Uni. L'initiative de l'*International Financial Reporting Standards Foundation* depuis novembre 2021, visant à créer l'*International Sustainability Standards Board*, semble avoir donné l'élan nécessaire à la convergence du paysage actuellement fragmenté des rapports ESG. S'il existe manifestement une volonté générale de définir des normes ESG, les efforts restent quelque peu dispersés, comme en témoigne l'annonce de l'*European Financial Reporting Advisory Group* qui élabore également ses propres normes de durabilité.

Au Royaume-Uni, un régime obligatoire de publication d'informations financières liées au climat pour les entreprises publiques, les grandes entreprises privées et les LLP est entré en vigueur le 6 avril 2022. Les entreprises concernées doivent ainsi rendre compte d'un vaste éventail de risques et d'opportunités liés au développement durable et au climat, conformément aux recommandations de la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), notamment en ce qui concerne la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques, les indicateurs et les objectifs. Aux termes de la communication du gouvernement annonçant la législation, ce régime vise à aider les investisseurs et les entreprises à mieux appréhender les impacts financiers de leur exposition au changement climatique, afin de soutenir la transition de l'économie britannique.

Le nouveau régime soutient les décisions d'investissement en facilitant la divulgation d'informations financières importantes liées au climat, permettant ainsi aux investisseurs d'être mieux informés sur la manière dont les entreprises sont susceptibles d'être affectées par le changement climatique. Cette évolution réduira le risque de voir des transactions échouer pour des raisons liées à des préoccupations ESG (selon une enquête de Datasite, 65 % des personnes interrogées ont été témoins de l'échec d'une transaction en lien avec des facteurs ESG et 44 % prévoient que les préoccupations environnementales constitueront la principale cause de rupture de négociations en 2022). Les investisseurs seront plus à même de comparer le niveau d'exposition des entreprises aux risques et opportunités liés au climat et seront donc mieux armés pour en faire état dans le cadre de leurs prises de décisions commerciales d'investissements. Le processus de préparation de ces publications d'informations peut en outre permettre aux entreprises de déterminer les mesures à mettre en place afin de répondre à ces facteurs, risques et opportunités, de manière à réduire le risque d'échec de transactions en raison de considérations ESG.

Cette tendance est appelée à perdurer, notamment dans la mesure où les gouvernements se sont engagés à accélérer leurs actions pour ralentir le changement climatique au cours de cette décennie, à la suite du sommet COP26 de novembre 2021.

Les entreprises du secteur de l'énergie, particulièrement exposées sur le front ESG, ont déjà commencé à adapter leur stratégie en faveur des énergies renouvelables en vue de réduire leurs revenus pétroliers et gaziers.

Les entreprises du secteur de l'énergie, particulièrement exposées sur le front ESG, ont déjà commencé à adapter leur stratégie en faveur des énergies renouvelables en vue de réduire leurs revenus pétroliers et gaziers. À titre d'exemple, Total a donné le ton en 2021 en réalisant l'acquisition d'un grand nombre d'entreprises et d'actifs dans le domaine des énergies renouvelables pour s'imposer comme une entreprise multi-énergies, se concrétisant notamment par un changement de nom et d'identité visuelle ; Total étant désormais renommée par TotalEnergies.

La transition des combustibles fossiles aux énergies renouvelables est destinée à stimuler les opérations de fusions et d'acquisitions. Ces opérations seront alimentées, par exemple, par des entreprises souhaitant céder leurs actifs pétroliers et gaziers afin de déployer des capitaux

ESG ou bien qui sont visées par les normes ESG et souhaitent réduire leur exposition. Il sera essentiel de trouver des acheteurs et des solutions pour financer l'achat de ces actifs. Cependant, la demande d'actifs liés aux combustibles fossiles demeure, ainsi qu'en témoigne la vente de 9,5 milliards de dollars par Shell Enterprises LLC de ses actifs du Bassin Permien à ConocoPhillips, réalisée en décembre 2021.

Les sociétés de *private equity* ont également continué à investir dans des actifs liés aux combustibles fossiles, malgré la pression exercée par les investisseurs pour une plus grande intégration des critères ESG. Les capitaux seront progressivement mobilisés dans le cadre de la transition énergétique pour la croissance verte et afin que les grandes entreprises pétrolières et gazières investissent dans les énergies renouvelables et l'hydrogène, créant ainsi de nouvelles opportunités de fusions et acquisitions. Simultanément, les investisseurs institutionnels cherchent graduellement à rééquilibrer leurs portefeuilles afin d'y inclure des critères de performance ESG, conduisant à de vastes opportunités d'opérations de fusions et d'acquisitions.

L'écoblanchiment (la pratique consistant à exagérer les avantages environnementaux d'un produit, d'un service ou d'une idée) suscite de vives inquiétudes parmi les investisseurs et les régulateurs. Dans une lettre en date du 19 juillet 2021 adressée aux présidents des gestionnaires de fonds habilités, l'organisme de réglementation financière du Royaume-Uni (*Financial Conduct Authority* (FCA)) a exposé des préoccupations spécifiques en matière d'écoblanchiment et a identifié trois exemples de comportements susceptibles de constituer une telle pratique :

- i. « un fonds indiciel proposé avait un nom faisant référence à une thématique ESG » que la FCA a considéré comme étant trompeur « car il cherchait à répliquer la performance d'un indice qui ne présentait pas une dominante ESG » ;
- ii. une demande d'agrément de fonds d'investissement qui prétendait avoir une stratégie d'investissements dans des sociétés contribuant à un « impact environnemental positif ». La FCA a estimé que cette déclaration était trompeuse, car bien que le fonds ait l'intention d'investir principalement dans des sociétés déclarant de faibles émissions de carbone, les investissements ne contribueraient pas de manière évidente à la transition vers le « zéro émission nette ». La FCA espérait constater la présence d'un « objectif extra-financier mesurable supplémentant l'objectif ou la stratégie financière, accompagné d'informations sur la manière dont cet objectif serait mesuré et contrôlé » ; et
- iii. des situations où la FCA n'a pas considéré comme conciliables les investissements proposés par le fonds avec les déclarations faisant naître certaines attentes chez le consommateur. Ainsi, la FCA donne l'exemple d'un fonds d'investissement durable investi dans deux entreprises dans le secteur de l'énergie produisant « de fortes émissions de carbone » parmi ses dix principales positions sans pour autant contextualiser ou justifier cette stratégie.

Afin d'aider le gouvernement britannique à lutter contre « l'écoblanchiment », le *Green Finance Institute* a créé en juin 2021 le *Green Technical Advisory Group* (GTAG), chargé de soumettre des recommandations indépendantes au gouvernement dans l'optique de mettre en œuvre une taxonomie britannique (une classification des activités économiques ayant un impact favorable sur l'environnement). La taxonomie britannique s'appuiera sur les taxonomies internationales, et notamment sur la taxonomie de l'UE, et se concentrera en particulier sur la transition du Royaume-Uni vers le « zéro émission nette ». La taxonomie britannique devrait être similaire au règlement de l'UE sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, connu sous le nom de SDFR, entré en vigueur le 10 mars 2021, mais tolérera certaines divergences par rapport à la taxonomie de l'UE afin de garantir son adéquation au marché britannique. Toutefois, il est reconnu qu'une harmonisation internationale est souhaitable et que toute divergence par rapport à la taxonomie de l'UE devra

être soigneusement étudiée. À ce titre, le SDFR fournira un socle utile que le GTAG pourra exploiter afin de développer plus rapidement la version britannique.

Les politiques en matière d'ESG devront être cohérentes, pertinentes et dûment implémentées afin d'éviter de porter préjudice à la réputation des sociétés et à leurs transactions. En tant que tel, il convient de prévoir que les transactions soient motivées par l'amélioration de leurs références ESG, ainsi que par la recherche de la vente d'actifs non essentiels qui ne sont pas compatibles avec les normes ESG.

[Cliquez ici](#) pour découvrir les quatre autres tendances de notre série Tendances M&A 2022.

CONTACTS

COLIN GRAHAM

colin.graham@gide.com

MATTEO MATTEUCCI

matteo.matteucci@gide.com

LAURE SAVANT-ROS

laure.savant-ros@gide.com

Vous pouvez consulter cette lettre d'informations sur notre site Internet, rubrique Actualités & Publications : gide.com

Cette lettre d'informations est une publication électronique périodique éditée par le cabinet Gide Loyrette Nouel (le "Cabinet") diffusée gratuitement auprès d'un nombre limité de personnes ayant une relation directe ou indirecte avec le Cabinet. Cette lettre d'informations est réservée à l'usage privé de son destinataire et n'a qu'une vocation d'information générale non exhaustive. Elle ne saurait constituer ou être interprétée comme un acte de conseil juridique. Le destinataire est seul responsable de l'usage qu'il fait des informations fournies dans la lettre d'Informations et le Cabinet ne pourra être tenu responsable envers le destinataire de quelconques dommages directs ou indirects découlant de l'utilisation de ces informations. Conformément à la loi "informatique et libertés" n° 78-17 modifiée, vous pouvez demander à accéder, faire rectifier ou supprimer les informations vous concernant traitées par notre service Communication (privacy@gide.com).