



Tribune

Mai 2026

ESG et dette privée : comment les prêteurs deviennent des acteurs du changement

L'engagement ESG n'est pas seulement possible dans la dette privée, il est hautement efficace. Au sein de la plateforme European Private Markets de LBP AM, la grande majorité des transactions de dette privée intègrent des indicateurs de performance clés (KPI) de durabilité sur mesure[EG1.1][IL1.2]. Notre différence : l'ESG n'est pas simplement ajouté au processus de financement, mais intégré à chaque étape du cycle de vie d'une opération, de la sélection au suivi à long terme. Dans un segment de marché où la convention veut que les prêteurs soient passifs en matière de durabilité, les résultats de LBP AM prouvent le contraire.



Isabelle Luy-Landès,
Head of Direct Lending
LBP AM European Private Markets



Emilie Goirand,
Responsable ESG Dette Corporate
et Capital Solutions LBP AM

Cette hypothèse est compréhensible.

Sur les marchés cotés, l'engagement ESG s'appuie sur des canaux bien établis : résolutions d'actionnaires, vote par procuration, dialogue direct avec les conseils d'administration. Aucun de ces éléments ne s'applique à la dette d'entreprise privée. Il n'y a pas d'assemblées générales, pas de participation conférant des droits de gouvernance, et les emprunteurs du marché intermédiaire sont rarement soumis à l'examen public qui incite les sociétés cotées à divulguer leurs informations ESG. Mais cela ne rend pas pour autant les prêteurs privés passifs en matière de durabilité. La relation contractuelle au cœur de toute transaction de dette privée offre un levier différent pour l'engagement, et qui peut s'avérer tout aussi efficace.

SÉLECTIVITÉ : L'ENGAGEMENT COMMENCE AVANT LE PREMIER EURO

Au sein de la plateforme European Private Markets (EPM), l'engagement ESG est intégré bien en amont, lors de la sélection des transactions. Nous ne concluons aucune opération sur la seule base de ses mérites financiers : une évaluation ISR est obligatoire pour avancer. Ces évaluations s'appuient sur GREaT, la méthodologie de notation ESG propriétaire de LBP AM comprenant 13 critères et 76 indicateurs¹. Si les émetteurs ne satisfont pas aux seuils minimaux de ces critères, l'opération s'arrête là.



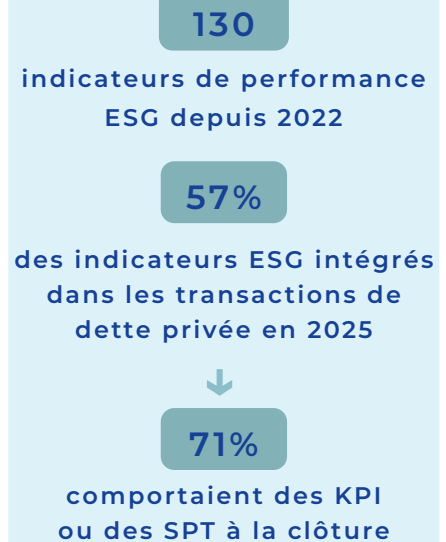
L'engagement ESG ne se limite toutefois pas à l'application d'une grille d'évaluation. Les emprunteurs du marché intermédiaire sont rarement couverts par des fournisseurs de données spécialisés, et beaucoup d'entre eux ne disposent pas des ressources nécessaires pour produire des rapports de développement durable complets. Cela dit, la disponibilité des données ESG sur les marchés des entreprises non cotées s'améliore progressivement, et le recours à une due diligence ESG dédiée devient de plus en plus courant. Lorsque les entreprises ne sont pas en mesure de fournir les données, nous intervenons pour les collecter et les structurer à leurs côtés. Loin de rencontrer une résistance, nous constatons que les emprunteurs accueillent très favorablement ce processus. Il en va de même pour leurs actionnaires, qu'il s'agisse de sponsors de capital-investissement ou d'actionnaires familiaux, qui apprécient la qualité de ces interactions. Ce type de collaboration active, bien avant la signature de tout financement, est ce qui distingue un partenariat ESG actif d'une simple sélection passive.

1. GREaT est l'acronyme de « gouvernance responsable, gestion durable des ressources, transition énergétique et développement régional ». [Pour en savoir plus sur notre méthodologie d'analyse ISR](#)

STRUCTURATION : INTÉGRER LA DURABILITÉ DANS LE CONTRAT

C'est là que nous activons pleinement le levier contractuel, en traduisant les ambitions ESG en engagements. Nous définissons en moyenne trois indicateurs clés de performance (KPI) par transaction en fonction du secteur de l'emprunteur, de la maturité de l'entreprise et des risques significatifs. Nous les négocions directement avec la direction générale et les intégrons dans la documentation financière du prêt pour toute sa durée. Dans les prêts liés à la durabilité (SLL), structurés selon les principes de la LMA (Loan Market Association), un mécanisme d'ajustement de la marge (« ratchet ») fait évoluer le taux d'intérêt à la hausse comme à la baisse : les emprunteurs qui atteignent leurs objectifs de durabilité bénéficient d'une marge réduite, tandis que ceux qui ne les atteignent pas la voient augmenter.

Depuis 2022, la grande majorité de nos opérations de dette d'entreprise intègrent des KPI ESG structurés, pour un total de 130 KPI, principalement axés sur la décarbonisation et les résultats sociaux. En 2025, seules 57 % des opérations de dette privée intégraient des indicateurs ESG liés à la variation des taux d'intérêt ; parmi celles-ci, seulement 71 % comportaient des KPI ou des SPT (Sustainability Performance Targets) définis à la clôture². Ces chiffres soulignent à la fois la marge de progrès qui subsiste sur le marché et la faisabilité d'une intégration systématique pour ceux qui sont prêts à s'y engager.



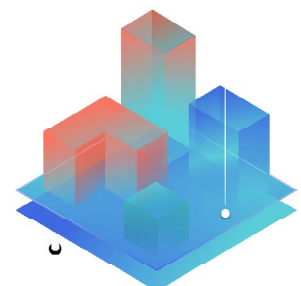
Source: LBP AM

2. *Activité des fonds de dette privée en France (entreprises & infrastructure), France Invest & Deloitte, March 2026.*

UNE DÉMARCHE À LONG TERME : RESTER ENGAGÉ APRÈS LA CLÔTURE

Un engagement sincère se poursuit tout au long du cycle de vie de la transaction. Nous définissons des trajectoires d'indicateurs de performance clés sur sept ans, avec des évaluations annuelles vérifiées par un tiers indépendant. Si une entreprise n'atteint pas ses objectifs, nous réagissons par un diagnostic : cet écart est-il dû au marché ou spécifique à l'entreprise ? De quel soutien l'emprunteur a-t-il besoin pour se remettre sur la bonne voie ? De nombreuses entreprises de taille moyenne sont encore en train de développer leurs capacités en matière de durabilité – certaines en partant de zéro – et la mise en place du cadre de suivi à leurs côtés constitue en soi une forme d'engagement, et non une simple fonction de si

Pour mesurer l'impact environnemental au niveau du portefeuille, nous avons établi un partenariat avec la plateforme climatique indépendante **Carbometrix** afin de calculer les émissions financées et de comparer la trajectoire de décarbonation du portefeuille aux scénarios de référence du SBTi et du CDP-WWF. L'objectif est de transformer les engagements climatiques en un outil de gestion utile à la fois au prêteur et à l'emprunteur, et non en une obligation de reporting qui ne sert ni l'un ni l'autre.



APPLIQUER DES NORMES RIGOUREUSES À TOUTES LES STRATÉGIES ET DANS TOUTES LES ZONES GÉOGRAPHIQUES

Le fonds relevant de l'article 9, LBP AM Midcap Senior Debt³ (MSD), est l'application la plus rigoureuse de cette approche.

À lui seul, ce fonds représente **78** des 130 **indicateurs ESG** structurés de la plateforme EPM, chacun ayant des conséquences financières via le mécanisme de ratchet de marge. En 2024, le **taux global de réalisation des indicateurs** du fonds s'élevait à **72 %**. Cette norme sert de référence pour toutes nos stratégies.

Pour les autres fonds relevant de l'article 8, nous appliquons la même notation GREaT et la même sélectivité, mais sans mécanismes de marge progressifs systématiques. L'application cohérente de nos normes analytiques à toutes les stratégies et zones géographiques est un choix délibéré et, de plus en plus, un facteur de différenciation.

‘

Notre conviction est claire

une entreprise qui n'intègre pas la durabilité dans sa stratégie finira, à terme, par rencontrer davantage de difficultés à se refinancer et perdra de la valeur. Contrairement aux idées reçues, le marché de la dette privée n'est pas un domaine où l'engagement ESG peine à s'imposer : le mode d'engagement est simplement différent – plus direct, plus opérationnel, au cœur de la relation de financement. Alors que les besoins de financement des entreprises de taille moyenne ne cessent de croître, nos résultats démontrent que ce modèle fonctionne. La question est de savoir à quelle vitesse d'autres suivront.

’

3.Ce fonds n'est plus disponible à la vente. Les informations fournies le sont à titre purement informatif et ne constituent ni une offre de vente ni une sollicitation d'achat.

Principaux risques auxquels les investisseurs sont exposés : risque de crédit, risque de marché, risque de défaillance de la contrepartie, risque de concentration et risque d'indemnisation. Pour plus de détails sur ces risques, veuillez vous reporter à la documentation légale du fonds



UNE EXPÉRIENCE ÉPROUVÉE EN MATIÈRE DE DETTE PRIVÉE INTÉGRANT LES CRITÈRES ESG

- LBPAM est signataire des Principes pour l'investissement responsable (PRI) et a obtenu un score de **100/100 en matière de dette privée lors de son évaluation de 2025⁴**. Forte de 14 années d'expertise, la plateforme EPM a réalisé **170 transactions auprès de 127 entreprises financées** à la fin de l'année 2025, couvrant aussi bien des entreprises familiales que des sociétés financées par des fonds de capital-investissement.
- En développant et en affinant en permanence ses méthodologies ESG, LBP AM contribue à garantir que les avancées ESG des marchés cotés se répercutent sur les portefeuilles non cotés.
- **Le parcours de BatiBig, spécialiste de la rénovation énergétique et de l'entretien des bâtiments**, illustre les résultats concrets de ce modèle de partenariat : depuis notre investissement en 2022, l'entreprise est passée d'une maturité limitée en matière de RSE à une feuille de route structurée en matière de développement durable, avec quatre KPI.

4. Rapport d'évaluation PRI 2025. Notes LBP AM : Direct – Revenu fixe – Dette privée : 100/100

Avertissement

Ces opinions sont susceptibles d'évoluer à tout moment et ne doivent pas être interprétées comme des conseils en investissement de la part de LBP AM. Aucune prévision ne peut être garantie.

Le présent document a été préparé par LBP AM à titre informatif uniquement. Il ne crée aucune obligation de la part de LBP AM. Les informations contenues dans ce document ne constituent ni une sollicitation ni une offre à quiconque de souscrire, d'acheter ou de vendre des titres, des options, des parts de fonds ou tout autre instrument ou service financier, ni une recommandation d'effectuer un investissement ou une transaction. Elles ne tiennent pas compte des objectifs d'investissement ou des besoins financiers du destinataire. Aucune action ne doit être entreprise ou omise sur la base du présent document.

Le présent document ne constitue pas un conseil en matière juridique, fiscale ou d'investissement, et les destinataires doivent se fier à leur propre examen de ces questions ou aux conseils d'un conseiller professionnel.

Avant d'effectuer tout investissement (nouveau ou existant), veuillez consulter un professionnel et/ou un conseiller en investissement quant à son adéquation. LBP AM ne peut être tenue responsable de toute décision prise sur la base du présent document. Les déclarations contenues dans le présent document sont faites à la date du document, sauf indication contraire, et la remise de ce document n'implique pas que les informations qu'il contient sont correctes à une date ultérieure.



LBP AM

Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 12 138 931,20 euros

Siège social : 36, quai Henri IV 75004 Paris

Immatriculée sous le n° 879 553 857 RCS Paris

Agréée en tant que société de gestion de portefeuille par l'AMF sous le n° GP-20000031

code APE 6630Z - N° TVA Intracommunautaire : FR 71 879 553 857