Corporate & Commercial - Powered by CMS | Impactul factorilor ESG asupra proiectelor de fuziuni și achiziții (M&A)

Conceptul de ESG s-a dezvoltat cu pași repezi, iar considerentele ESG în proiectele de fuziuni și achiziții (M&A) au crescut exponențial în ultimii ani. Societățile, investitorii, alte parți interesate, precum și autoritățile de reglementare evalueaza și își revizuiesc permanent abordarea cu privire la factorii și riscurile ESG, noteaza Rodica Manea (*Partner*) și Elena Andrei (*Senior Associate*), avocați CMS Romania, *în secțiunea Corporate & Commercial* din BizLawyer.

Daca în anii precedenți ESG reprezenta mai degraba un element minor și vag definit în procesele de M&A, cu timpul a devenit un concept aplicabil atât în domeniul corporativ, cât și de *private equity*. Prin urmare, societățile au început sa acorde mai multa importanța factorilor ESG și sa le includa în planurile lor de dezvoltare. ESG nu mai este un concept întâlnit numai în cazul investițiilor și avut in vedere la negocierea prețului, ci societățile ținta au devenit subiectul unor cereri practice specifice din partea investitorilor, furnizorilor sau ale cocontractanților lor (precum organizații guvernamentale sau similare) de a adera la anumite cerințe/standarde de ESG. De asemenea, decizia de a transfera/vinde o societate poate avea la baza faptul ca o anumita linie de business ar putea fi incompatibila cu obiectivele ESG de lunga durata. Drept urmare, practicienii în fuziuni și achiziții ar trebui sa aiba un interes sporit în a înțelege și aborda riscurile ESG în tranzacții, deoarece atenuarea acestor riscuri și politicile ESG existente la nivelul societații ținta pot fi elemente esențiale.

În ceea ce privește reglementarea ESG, cele mai importante 3 acte normative existente la nivel european ar fi Regulamentul privind taxonomia („Regulamentul Taxonomia”), Regulamentul privind informațiile privind durabilitatea în sectorul serviciilor financiare („SFRD”) și Directiva privind raportarea nefinanciara („NFRD”). Rolul Regulamentului Taxonomia este de a informa investitorii cu privire la caracterul durabil, din punct de vedere al mediului, al unei activitați economice, prin stabilirea unor criterii comune la nivelul UE. Regulamentul se aplica tuturor societaților nefinanciare, care au obligativitatea raportarii de informații nefinanciare (sustenabilitate) într-o declarație nefinanciara inclusa în raportul administratorilor sau într-un raport separat publicat pe pagina web, dar și societaților financiare care au aceeași obligativitate de raportare a sustenabilității.

-

Descopera oportunitațile de recrutare de pe LegiTeam! GRATUIT.

În Romania, cadrul legal relevant se afla într-o continua evoluție și dezvoltare, fiind în principal format din Ordinul nr. 1938/2016 privind modificarea și completarea unor reglementari contabile și Ordinul nr. 3456/2018 privind modificarea și completarea unor reglementari contabile, emise de Ministerul Finanțelor din România, urmare a transpunerii în legislația naționala a NFRD. Cele doua acte normative stabilesc obligația societaților care au în medie peste 500 de angajați și fie au active totale mai mari de 20 milioane EUR, fie cifra de afaceri neta mai mare de 40 milioane EUR, de a prezenta în raportul anual o serie de informații care se încadreaza în sfera factorilor ESG (mai exact, declarația nefinanciara trebuie sa conțina, în ceea ce privește aspectele legate de mediu, detalii privind impactul actual și previzibil al operațiunilor societații asupra mediului și, dupa caz, asupra sanatații sau siguranței, utilizarea de energie regenerabila și neregenerabila, emisiile de gaze cu efect de sera, utilizarea apei și poluarea aerului).

În plus, în România se fac demersuri active pentru redactarea și implementarea Codului Sustenabilitații și a Strategiei Naționale pentru Economia Circulara.

Ce înseamna ESG?

În tranzacții, ESG este un termen utilizat pentru o gama larga de factori pe care investitorii îi folosesc pentru a evalua modul în care o societate ținta își desfașoara activitatea.

În practica, având în vedere sensul larg al termenului de ESG, exista diferite interpretari și abordari cu privire la factorii care se încadreaza în acest concept. De exemplu, criteriile de mediu („E” din ESG) iau în considerare modul în care operațiunile unei societați influențeaza mediul natural, luând în considerare amprenta sa de carbon, impactul asupra biodiversitații, producerea de deșeuri și poluare, epuizarea resurselor, defrișarea, etc. Aspectul social („S” din ESG) masoara modul în care o societate trateaza oamenii, angajații sai, clienții și comunitațile în care își desfașoara activitatea, concentrându-se pe drepturile omului, condițiile de munca, sanatatea și securitatea în munca. Aspectul de guvernanța („G” din ESG) evalueaza modul în care o societate funcționeaza în ceea ce privește diversitatea, auditurile, controlul intern, drepturile acționarilor, independența consiliului de administrație și transparența.

ESG nu înseamna doar cautarea sau verificarea conformitații cu reglementarile în vigoare, ci vizeaza și introducerea unui angajament cultural într-o societate, angajament care urmarește sa reduca impactul asupra factorilor ESG asociați activitaților sale, indiferent daca acea societate este sau nu reglementata. În practica, relevanța factorilor ESG difera de la o societate la alta, în funcție de sector, de țarile în care își desfașoara activitatea, dar și de lanțul sau de aprovizionare. Cu toate acestea, eșecul în a aborda în mod corespunzator riscurile ESG poate avea ca rezultat daune majore cu privire la reputația societații, precum și evaluari nesatisfacatoare ale activității acesteia.

Factorii ESG ar trebui, prin urmare, sa fie relevanți în orice proiect de fuziuni și achiziții (M&A). Evaluarea din perspectiva ESG începe cu selecția companiilor ținta, continua cu exercițiul de due diligence, include pregatirea documentelor de tranzacție și se finalizeaza cu operațiunile post-tranzacționale, dar se simte pe întreaga durata a ciclului de viața al investiției. În plus, daca sunt implicate banci care ofera finanțare, acestea pot avea, de

asemenea, propriul set de cerințe ESG.

Cum afecteaza ESG societațile listate?

În prezent, un numar semnificativ de burse impun societaților listate sa dezvaluie informații ESG și ne putem aștepta ca acest numar sa creasca în viitor. O gama extinsa de informații privind factorii ESG le permite investitorilor sa efectueze un nivel mai ridicat de control al societaților listate la bursa.

În România, Bursa de Valori București (BVB) a publicat în aprilie 2022 primul sau ghid de raportare potrivit standardelor de mediu, social și de guvernanța (ESG) pentru societațile listate, ghid dezvoltat cu asistența tehnica a Bancii Europene pentru Reconstrucție și Dezvoltare (BERD). Liniile directoare din ghidul de raportare publicat de BVB ofera, de asemenea, informații clare și comparabile investitorilor și asigura o platforma necesara pentru alinierea la viitoarele cerințe de raportare UE.

Citește și

Corporate & Commercial - Powered by CMS | Controlul investițiilor straine directe din perspectiva securitații naționale

Corporate & Commercial - Powered by CMS | Regulamentul F-Gas și impactul amendamentelor recent votate de Comisia de Mediu a Parlamentului European

---

Care ar trebui sa fie abordarea de due diligence cu privire la ESG?

În contextul unei investigații de tip due diligence, o atenție crescuta este acordata factorilor ESG în verificarea contractelor importante pentru business-ul ținta, ale politicilor și inițiativelor ESG la nivelul societaților ținta, ale aspectelor privind respectarea drepturilor salariaților si a reglementarilor privind sanatatea si securitatea in munca, precum si respectarii prevederilor care reglementeaza desfașurarea activitații specifice a societații .

În practica, riscurile ESG pot fi mascate și greu de cuantificat în termeni financiari care privesc societatea /business-ul ținta, mai ales având în vedere timpul limitat al unui proiect de fuziuni și achiziții. Efectuarea formala a unui due diligence ESG în tranzacții este o practica recenta și, având în vedere ca ESG este un concept atât de larg, abordarea adoptata variaza în funcție de numeroși factori, cum ar fi bugetul și timpul alocat, implicarea vânzatorului în proces, natura business-ului, potențiale cerințe ale investitorilor, etc.

Cu toate acestea, în practica s-a observat dezvoltarea a trei abordari principale, și anume:

• *Evaluarea de catre echipa interna a cumparatorului*: în acest caz, evaluarea se face de obicei pe baza metodologiilor sau instrumentelor care urmeaza standardele interne ale cumparatorului și este realizata într-un stadiu incipient al tranzacției, facând adesea parte din procesul de selecție al societații ținta.
De multe ori, jucatorii sofisticați din piața precum fondurile de private equity și/sau investitorii strategici internaționali vin cu anumite seturi de reguli și de cerințe în contextul investițiilor lor, acordând o atenție speciala standardelor ESG.
• *Rapoarte axate pe informații disponibile public*: aceste rapoarte includ informații din presa și date extrase din rapoarte financiare și din alte surse publice (cum ar fi verificarea unei anumite societați sau a unor persoane fizice care sunt beneficiarii finali (UBO) în raport cu listele de sancțiuni globale disponibile); astfel de rapoarte se bazeaza pe informațiile conexe din domeniul public aflate în creștere datorita tendinței de reglementare din UE catre transparența și raportare cu privire la aspectele ESG.
• *Rapoarte ESG specializate efectuate de consultanți externi*: aceste rapoarte sunt furnizate de obicei de consultanți tehnici și de mediu. Concluziile acestor rapoarte, care vor fi în general pregatite într-o etapa mai avansata a tranzacției, ar trebui sa fie analizate împreuna cu cele rezultate din exercițiul de due diligence juridic.

În plus, avocații implicați în tranzacție joaca un rol esențial într-un proces de due diligence ESG bine gestionat și eficient. Deși acest lucru variaza în funcție de tranzacție, consultanții și clienții implicați, în practica s-au remarcat urmatoarele:

• în timp ce clientul are adesea abordarea sa în ceea ce privește chestiunile ESG, avocații pot recomanda, pe baza experienței lor pe piața și din exercițiile similare, o abordare juridica adecvata sau un consultant ESG calificat;
• în anumite cazuri este necesar un nivel suplimentar de coordonare cu due diligence-ul juridic în ceea ce privește investigarea elementului de „*governance*" din cadrul ESG, care include chestiuni precum drepturile acționarilor, eliminarea mitei și alte chestiuni privind prevenirea infracțiunilor financiare;
• se pune accent pe aspectele de raspundere aferente due diligence-ului ESG, cum ar fi eventualele cereri de pretenții sau daune ale parților și modalitatea de realizare/cuantificare a acestor pretenții sau daune;
• în cele din urma, avocatii implicați în tranzacție pot oferi un confort cu privire la faptul ca pachetul complet de due diligence este adecvat tranzacției, deoarece due diligence-ul ESG va fi, de asemenea, relevant și pentru terțe parți (cum ar fi alți investitori, creditori, asiguratori) care cauta sa înțeleaga nivelul de risc al unei potențiale investiții.

Cum se reflecta constatarile due diligence-ului ESG în documentele tranzacțiilor?

Dupa faza de due diligence, considerațiile ESG devin relevante în negocierea documentației tranzacționale (cum ar fi contractul de vânzare – cumparare, contractul de transfer de bunuri/business-uri), în particular cu privire la reprezentari, garanții și daune care ar putea rezulta din nerespectarea prevederilor legale si standardelor pertinente, similar cu modul în care, de exemplu, sunt gestionate procesele de *anti-money laundering*.

Dificultățile practice cu privire la adaptarea reprezentarilor și garanțiilor legate de ESG în general, provin din faptul ca reprezentarile și garanțiile trebuie interpretate în așa fel încât sa permita identificarea unei potențiale încalcari precum și a daunelor rezultate din aceasta. Totuși, în anumite cazuri, multe considerații privind factorii sau riscurile ESG nu sunt legate de raspundere, nici de daune care ar putea fi cuantificate, ci se refera la sustenabilitatea generala a societații, si la performanța și profilul mai larg de risc comercial și reputațional al acesteia.

Lucrurile pot deveni mai complicate daca în tranzacție se utilizeaza o asigurare de tip W&I. În practica, ar putea fi o provocare sa se acopere garanțiile și reprezentarile legate de ESG cu asigurarea de tip W&I, deoarece asiguratorii solicita de obicei clarificarea evenimentelor care declanșeaza asigurarea pentru obținerea daunelor. Ca recomandari practice privind implementarea ESG în documentele tranzacției, includem: extinderea reprezentarilor și garanțiilor, în masura posibilului, pentru acoperirea aspectelor ESG; analiza caracterului executoriu al

reprezentarilor și garanțiilor ESG propuse; și elaborarea reprezentarilor și garanțiilor specifice legate de ESG cât mai precis și mai adaptat posibil. Pentru tranzacțiile care sunt susținute de asigurari de tip W&I, abordarea adoptata cu privire la garanțiile ESG ar trebui discutata si cu brokerul și asiguratorul înca din stadiul incipient al tranzacției.

Dupa încheierea tranzacției, cumparatorul ar trebui sa pregateasca un plan de acțiune pentru a minimiza riscurile ESG și pentru a evalua oportunitațile de creștere a valorii societații /business-ului. Pe termen lung, sarcina cumparatorului ar trebui sa fie sa monitorizeze potențialele eforturi de remediere și conformitate ale factorilor ESG. De asemenea, cumparatorul ar trebui sa se asigure ca politicile ESG adecvate sunt implementate de catre societatea achiziționata, comunicate în mod eficient angajaților și acționarilor relevanți, și aplicate de conducerea societații. În plus, cumparatorul ar putea lua în considerare integrarea valorilor ESG în evaluarea performanței conducerii societații.

În concluzie, parțile implicate în activitațile de fuziuni și achiziții (M&A) trebuie sa ia in considerare și sa monitorizeze riscurile și oportunitațile ESG, deoarece acestea pot avea un impact pozitiv asupra valorii societaților /business-urilor ținta și, în general, pot duce la o rata de succes mai mare în finalizarea tranzacțiilor. Ne așteptam ca tranzacțiile generate/potențate de ESG sa continue sa afecteze atât noile cât și vechile industrii, consolidând ESG ca un element ce nu poate fi ignorat nici de factorii decizionali comerciali, nici de cei juridici.

Articol scris de Rodica Manea, Partner, și Elena Andrei, Senior Associate - CMS Romania