

La crise sanitaire et économique engendrée par le Covid-19 a mis sur le devant de la scène la notion de « résilience » comme déterminant de la capacité des entreprises à naviguer et résister aux soubresauts à venir. Cette dernière s'impose naturellement comme critère central de l'évaluation de l'attrait des cibles pour les investisseurs financiers. Dans cette perspective, la prise en compte des enjeux du développement durable par les dirigeants des participations en devient l'un des composants essentiels et appelle à l'utilisation d'outils méthodologiques innovants.

## La sustainability due diligence

A l'occasion d'une opération, les investisseurs en *private equity* mandatent de nombreux prestataires pour les aider à définir, valider et enrichir leur thèse d'investissement (dont les conseils stratégiques et, plus récemment, les conseils ESG). À l'ère de la résilience, la dimension stratégique des enjeux ESG rend par construction ces démarches de plus en plus consubstantielles. C'est dans ce contexte qu'émerge une nouvelle catégorie de prestation : la « *sustainability due diligence* ».

Cette approche contribue à l'élaboration de thèses d'investissement robustes et répond aux exigences les plus pointues de l'analyse tant sur les dimensions financières qu'extra-financières. En replaçant les enjeux du développement durable au centre de la stratégie d'investissement, elle permet une meilleure anticipation de l'évolution de l'environnement et du modèle économiques des cibles.

Par exemple, l'attrait d'une entreprise opérant sur le marché des emballages en plastique est de prime abord pénalisé par l'image du produit, le feu nourri de critiques dont il est l'objet de la part des consommateurs, des distributeurs et des régulateurs et le risque grandissant du recours à des produits de substitution. Appréciables au travers du prisme de la durabilité, les meilleures entreprises du secteur se révéleront potentiellement des opportunités d'investissement attrayantes dans la mesure où elles s'inscrivent dans l'économie circulaire (emballage réutilisable, recyclabilité et recyclage effectif des produits, etc.), réduisent le poids des emballages ou prennent position sur les tendances naissantes des alternatives au plastique.

Dans la même logique, au sein du secteur agroalimentaire, la tendance au *clean label*, à l'utilisation par les consommateurs de logiciels de notation ou à la moindre consommation de protéines animales doivent amener les investisseurs à adopter un nouveau regard sur les entreprises qu'ils envisagent d'accompagner. La pression augmente régulièrement sur les industriels de l'agroalimentaire, comme en témoigne par exemple les injonctions des grands donneurs d'ordre qui demandent à leurs fournisseurs de reformuler la composition de leurs produits afin d'améliorer leur nutri-score. Quelle équipe d'investissement définit des KPIs ou suit aujourd'hui la note moyenne Yuka, application de notation utilisée par 15 millions de consommateurs, des entreprises agroalimentaires de son portefeuille ?

## Sustainability due diligence et résilience

La vocation de la *sustainability due diligence* est d'apprécier la résilience d'une entreprise sur l'ensemble de sa chaîne de valeur : des processus d'approvisionnement à la distribution de produits et services.

À ce titre, la crise sanitaire et économique actuelle met en lumière de nombreuses fragilités insoupçonnées ou sous-estimées des participations, à différents niveaux des chaînes de valeur :

- **Processus d'approvisionnement** : ces derniers ont parfois été interrompus brutalement pendant le confinement, soulignant la dépendance de certaines entreprises à des fournisseurs fragilisés ou opérant dans des zones géographiques à risque. Ce type de ruptures pourrait malheureusement se multiplier dans les prochaines années, du fait du changement climatique engendrant des catastrophes naturelles toujours plus nombreuses. La diversification des approvisionnements, l'analyse de la « durabilité » des fournisseurs, voire des réflexions portant sur la relocalisation de certains maillons critiques de la chaîne constituent des paramètres de plus en plus critiques à intégrer dans les analyses de *due diligence*.
- **Opérations** : le confinement a mis en lumière l'absolue nécessité de protéger les salariés et agi comme accélérateur des mutations du travail avec la généralisation du télétravail. Les entreprises naturellement investies dans la dimension S de l'ESG ont pu plus facilement faire face au bouleversement de la période passée et migrer avec succès vers un mode opératoire dématérialisé.
- **Les produits et services** : la crise actuelle a fait émerger un nouveau type de « *licence to operate* » avec des entreprises qui se sont vues subitement qualifiées « d'essentielles » (agro-alimentaire, santé, logistique, etc.) et qui ont pu continuer à promouvoir leurs produits et services quand d'autres ont dû cesser leur activité. Post-confinement, les plans de sauvetage des entreprises sont aussi soumis à des conditions qui les incitent à réorienter leur modèle en laissant périr certaines de leurs activités non pertinentes socialement ou écologiquement (exemple des vols courts d'Air France) et favorisant les produits ou services jugés bénéfiques socio-économiquement.

## Une méthodologie innovante au service de l'investisseur financier

Ces éléments invitent les investisseurs en *private equity* à adopter un nouveau regard sur le positionnement et le modèle des entreprises qu'ils ciblent. La *sustainability due diligence* propose une vision à 360° de l'ESG, intégrée aux enjeux stratégiques des entreprises, apportant ainsi aux investisseurs des réponses précises et une évaluation circonstanciée de leurs opportunités d'investissement. En cela, elle se démarque fondamentalement à la fois :

- Des *due diligences* stratégiques, qui n'abordent pas ou peu les tendances de développement durable dans l'appréciation de la valeur d'un investissement cible ;
- Des *due diligences* ESG, souvent lancées tardivement dans les processus transactionnels et se concentrant sur les opérations (impact environnemental direct, santé et sécurité des salariés, gouvernance de l'entreprise, etc.) sans aborder les implications stratégiques associées.

Alors que la résilience des entreprises se mesure désormais autant au travers de sa dimension financière qu'extra-financière, la *sustainability due diligence* est appelée à s'imposer comme l'outil idoine en vue de l'évaluation des opportunités d'investissement, la définition et la validation de la thèse d'investissement et l'élaboration de *roadmaps* stratégiques et opérationnelles partagées et mobilisatrices avec le management des cibles.

## A PROPOS D'INDEFI

**INDEFI** créé en 2007 et fort de 45 consultants opérant depuis ses bureaux de Paris, Londres et Zurich, est un cabinet de conseil en stratégie dédié aux sociétés de gestion d'actifs généralistes ou spécialistes du non coté. Acteur reconnu des *due diligences* stratégiques, **INDEFI** est également pionnier dans l'accompagnement des investisseurs en *private equity* dans la prise en compte des dimensions extra-financières (première *due diligence* ESG dès 2011, première VDD ESG en 2013, analyses de l'exposition aux risques climatiques, analyses d'impact en référence aux ODD, etc.).

**INDEFI** combine désormais ses expertises de conseil stratégique et ESG au travers de *sustainability due diligences*. Cette méthodologie innovante a d'ores-et-déjà été déployée à de nombreuses reprises sur des opérations emblématiques dans divers secteurs d'activité (chimie, emballage, santé, etc.) pour des investisseurs financiers de premier plan.

## CONTACT



**Julien Berger**

Associé fondateur  
julien.berger@indefi.com  
+33 1 56 88 34 76  
+33 6 75 25 31 98



**Emmanuel Parmentier**

Associé  
emmanuel.parmentier@indefi.com  
+33 1 56 88 34 74  
+33 6 99 02 36 25