

FOCUS sur l'évaluation

RSE et valorisation :
intégrer la durabilité dans l'analyse stratégique

Intervenants



**Maud BODIN-
VERALDI**

Vice-présidente statuaire
de la CRCC de Paris



Alex SAUVAGE

Spécialiste en évaluation
d'entreprises et fusions-
acquisitions

Attestation CAC120



- **48 heures après chaque formation**, vous recevrez un email vous invitant à vous connecter sur le site "[Attestation CAC120](#)" et à vous identifier.
- **Répondez au questionnaire** de satisfaction et d'évaluation des connaissances dans un délai de 10 jours pour recevoir votre attestation.
- Pour obtenir l'attestation, il est essentiel d'avoir **suivi l'intégralité du webinaire**
- Pour toute question concernant une attestation, envoyez un e-mail à notre service formation : service.formation@crcc-paris.fr

Présentation du Focus sur l'évaluation

Les tests de dépréciation

30/04 de 17h à 18h30

Le commissariat aux apports et l'évaluation réglementaire

12/06 de 17h à 18h30

L'allocation du prix d'acquisition (PPA) en cas de consolidation

12/05 de 17h à 18h30

L'évaluation et les critères ESG

25/06 de 17h à 18h30

La RSE n'est plus un coût : c'est un paramètre de la transaction

Dans une opération de M&A, les enjeux ESG agissent sur les trois variables que vous pilotez au quotidien.



Le prix

Prime pour les actifs résilients, décote pour les passifs environnementaux et sociaux non provisionnés.



Le risque

Risques physiques et de transition qui pèsent sur le taux d'actualisation et les covenants.



La faisabilité

Due diligence ESG, accès au financement, acceptabilité par les parties prenantes et le régulateur.

Objectif du webinaire : *produire une analyse stratégique « augmentée » qui relie explicitement chaque enjeu RSE à un effet de valeur.*

Sommaire

01

La RSE, nouvelle classe de risque et de valeur

Pourquoi la durabilité entre dans l'équation financière

02

La boîte à outils stratégique « augmentée »

Cinq outils relus à l'aune de la RSE

03

Lire chaque outil côté valeur

PESTEL, Porter, mapping, modèle d'affaires, SWOT et cas réels

04

De la stratégie à la valorisation

CA, marge, risque, capitaux → cash-flows → prix

05

Le facteur humain et la synthèse

La volonté du dirigeant et la check-list de l'évaluateur

La RSE, nouvelle classe de risque et de valeur

Le cadre de lecture

Deux familles de risques environnementaux



Risques physiques

Inondations, sécheresses, tempêtes, chaleur

- Dommages aux installations, pénuries de ressources, ruptures logistiques
- Coupures d'énergie, aménagement des horaires en cas de canicule
- Anticipables : isolation, recyclage de l'eau, stocks tampons, autoproduction d'énergie
- → se traduisent en CAPEX d'adaptation et en assurabilité



Risques de transition

Vers une économie bas-carbone

- Conséquences financières d'une économie qui se transforme
- Mutations réglementaires, sociétales et de marché
- Les plus difficiles à modéliser : incertitudes de moyen-long terme
- → forcent l'adaptation du modèle d'affaires et pèsent sur les projections

Risques de transition

Quatre leviers, quatre effets sur la valeur



Réputationnel

Boycott, perte de clients

Effet valeur : Érosion du chiffre d'affaires et de la prime de marque



Juridique

Contentieux, devoir de vigilance

Effet valeur : Provisions, coûts d'adaptation, passifs latents



De marché

Substituts responsables

Effet valeur : Perte de parts de marché, pression sur les prix



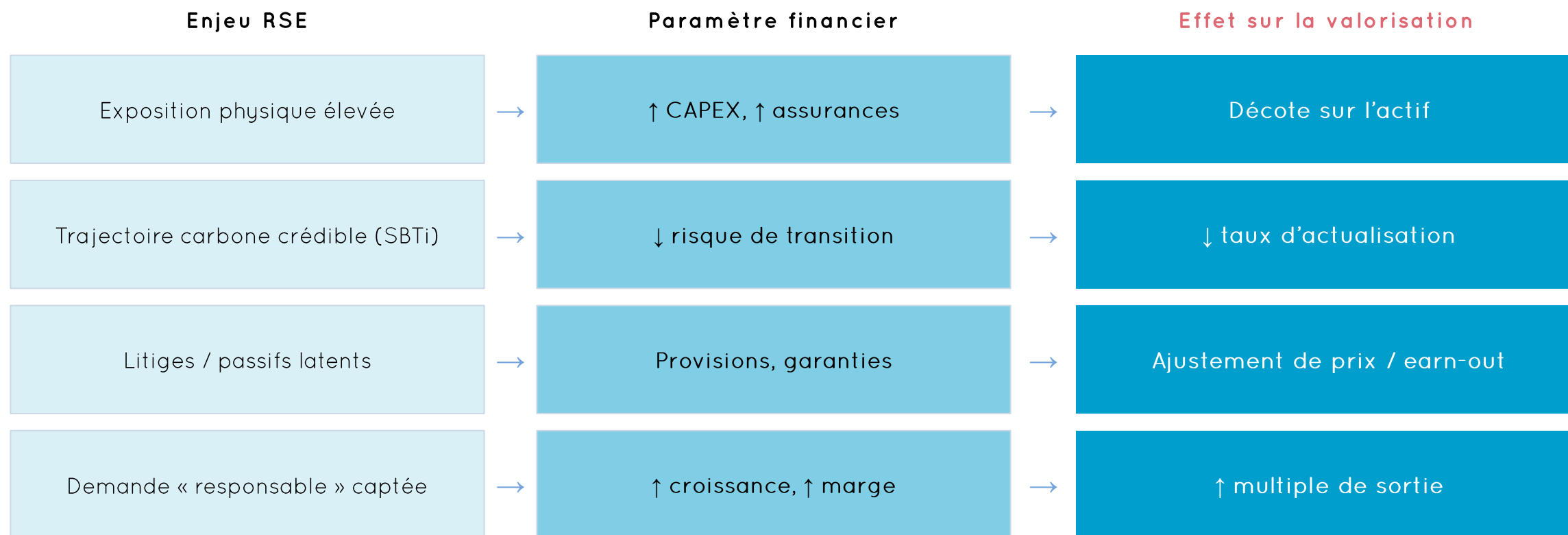
Financier

Investisseurs et assureurs

Effet valeur : Coût du capital, exclusions, primes d'assurance

La passerelle financière

Comment le risque ESG devient une prime ou une décote



La maturité RSE de la cible se lit, in fine, dans le compte de résultat prévisionnel et dans le coût du capital.

La boîte à outils stratégique « augmentée »

Cinq outils, cinq questions de valeur



PESTEL

Quels signaux macro vont déplacer mes hypothèses de plan ?



5 forces de Porter

La durabilité renforce-t-elle ou érode-t-elle mon avantage ?



Groupes stratégiques

Suis-je bien positionné, ou faut-il se repositionner ?



Modèle d'affaires

Mon business model est-il durable et finançable ?



SWOT

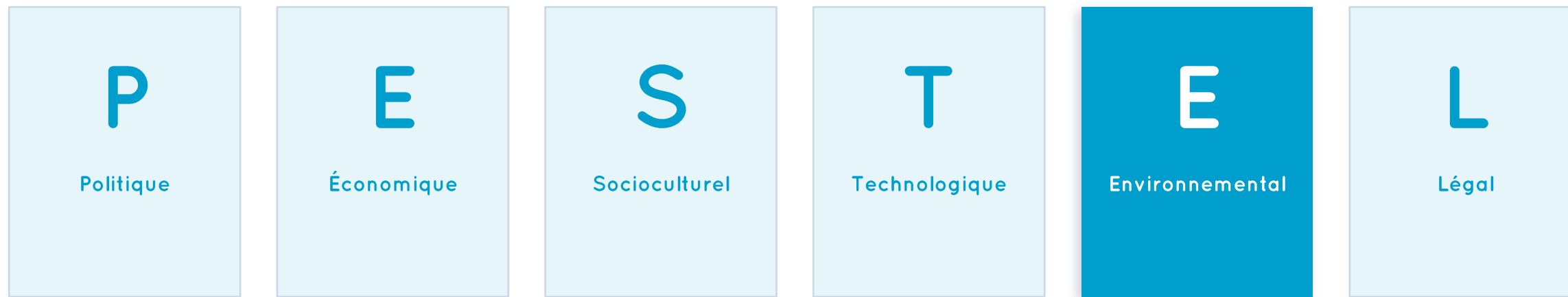
Quelle synthèse risque / valeur pour la transaction ?



Lire chaque outil côté valeur

PESTEL augmenté

Six dimensions — l'environnemental au cœur



Longtemps marginale, la composante environnementale devient déterminante pour l'évaluateur :

- Exposition aux risques physiques et de transition (chroniques et aigus)
- Empreinte carbone scopes 1-2-3 et trajectoire de décarbonation (SBTi)
- Limites planétaires et dépendance aux ressources naturelles
- Économie circulaire et écoconception le long de la chaîne de valeur

PESTEL – Lecture du CAC

Du signal macro à l'hypothèse de plan

Dimension	Signal RSE	Traduction financière
Politique	Politiques climatiques, incitations à l'économie circulaire	Crédits d'impôt, subventions → revenus / CAPEX
Économique	Modèles régénératifs, coût de la transition	Sensibilité de la marge, scénarios de prix
Socioculturel	Attentes clients : transparence, éthique	Élasticité de la demande, fidélité
Technologique	Sobriété carbone, éco-innovation	CAPEX R&D, durée de vie des actifs
Environnemental	Risques physiques/transition, empreinte carbone	Taux d'actualisation, assurabilité, provisions
Légal	CSRD, devoir de vigilance, loi Climat	Coûts de conformité, passifs, accès financement

Les 5 forces de Porter X ESG

La durabilité redistribue les forces concurrentielles



Clients

Exigent des engagements RSE ; labels et reporting deviennent des barrières d'entrée fournisseurs.



Fournisseurs

Critères RSE stricts ; risque de rupture d'approvisionnement sous chocs climatiques.



Nouveaux entrants

Souvent positionnés d'emblée sur des solutions durables, plus difficiles à concurrencer.



Substituts

Alternatives responsables qui montent (seconde main, végétal, mobilités douces).



Concurrence

Différenciation par l'engagement RSE, fidélité client et captation des talents.



Réglementation & pression sociale

Régulations qui modifient coûts, modèle d'affaires et entrée de nouveaux acteurs.

Porter × ESG — Cas n°1

H&M : la « fast fashion » sous pression



Quand les cinq forces se durcissent toutes en même temps sous l'effet de la RSE.

- Rivalité intense déplacée du prix vers la preuve des engagements responsables.
- Consommateurs « activistes » sur les réseaux : la conformité RSE devient un facteur concurrentiel.
- Montée des substituts responsables (Vinted, location) qui captent la demande.
- Exigences de traçabilité imposées en cascade aux fournisseurs.

Lecture valeur (DAF) : *Un acteur exposé voit sa prime de marque s'éroder et son risque réputationnel se matérialiser en volatilité de chiffre d'affaires — donc en décote de multiple.*

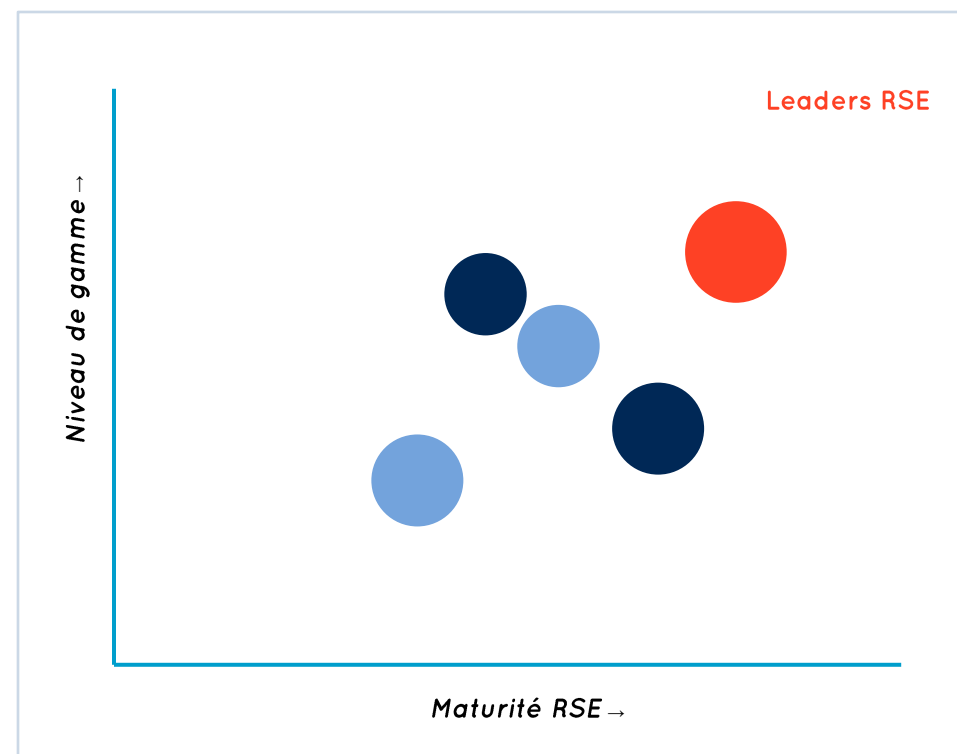
Le mapping des groupes stratégiques

Positionner et intégrer un facteur clé RSE

Ce que le mapping révèle

- Concurrents directs et indirects au sein du secteur
- Structure de la rivalité et espaces non occupés
- Opportunités de repositionnement ou d'innovation
- Évolution de la structure concurrentielle dans le temps

Le levier RSE : en plaçant en abscisse ou en ordonnée un facteur clé de succès RSE (innovation environnementale, certification B Corp / EcoVadis, entreprise à mission), on révèle quels groupes prennent l'avantage durable.



Mapping — Cas n°2

Jaguar : le pari du repositionnement premium



Dans le haut de gamme, l'image ne suffit plus : la durabilité devient une exigence stratégique.

- Bascule vers le tout-électrique : cible « 100 %électrique » d'abord visée pour 2025...
- ...échéance glissée — fin de la production thermique en 2025, renaissance à partir de 2026.
- Stratégie RSE : usines neutres en carbone, matériaux recyclables, innovation éthique.
- GT électrique ultra-premium (~100 000 £) positionné face à Porsche et Lotus.

Lecture valeur (DAF) : *Un repositionnement de groupe stratégique est un pari capitalistique : il ne crée de la valeur que si l'engagement se traduit en valeur perçue et en volumes — d'où un risque d'exécution élevé.*

La matrice du business model responsable

LA MATRICE DU MODÈLE D'AFFAIRES RESPONSABLE

(Pest, Tremblay & Audet 2020)

Nom de l'entreprise :

Date :

Version :

Partenaires-clés et parties prenantes Quels partenaires contribuent le plus significativement au succès de votre modèle d'affaires (p.ex. fournisseurs, distributeurs, réseaux d'affaires, investisseurs)? > Comment aident-ils à réaliser les activités-clés? > Quelles ressources fournissent-ils? > Que leur offrez-vous en contrepartie? Quelles parties prenantes, autres que les partenaires-clés, influencent l'entreprise (p.ex. gouvernements, groupes de pression, regroupements de citoyens)? > Quelles sont leurs motivations? > Comment leur point de vue est-il pris en compte et géré dans les activités de l'entreprise?	Activités-clés Quelles sont les tâches principales (p.ex. R&D, production, gestion de plateforme) nécessaires pour réaliser votre modèle d'affaires? Dans quel ordre de priorité doivent-elles être réalisées? Comment le cycle de vie des produits/services (extraction, fabrication, distribution, utilisation, fin de vie) est-il pris en compte dans vos activités?	Proposition de valeur En quoi consistent vos produits ou services? Quelles sont les caractéristiques de vos produits/services qui génèrent de la valeur? > En quoi répondent-elles aux besoins/attentes de votre clientèle (gain creators)? > En quoi allègent-elles les frustrations/souffrances de votre clientèle (pain relievers)? En quoi vos produits/services se distinguent-ils de ce qui est offert sur le marché actuellement?	Relations clientèle Quelles sont les stratégies pour rejoindre (Get), fidéliser (Keep) et accroître (Grow) votre clientèle?	Segments de clientèle Quels sont les segments de clientèle ciblés? Quels sont les segments de clientèle les plus importants? > Quel est leur profil? > Quels sont leurs besoins/attentes? > Quels sont leurs problèmes/frustrations?
Gouvernance Quelle est la forme juridique de l'entreprise et quelles personnes ou groupes détiennent le contrôle effectif de l'entreprise? Comment le pouvoir est-il distribué au sein de l'entreprise? (p.ex. vertical vs horizontal, inclusivité, diversité, parité) Comment les surplus/profits de l'entreprise sont-ils utilisés et partagés?	Ressources-clés Quelles sont les ressources (p.ex. naturelles, intellectuelles, humaines, matérielles, économiques) nécessaires à l'exécution des activités-clés? Des formes de financement (p.ex. prêts, subventions, financement participatif) sont-elles nécessaires à vos activités?	Mission, vision et valeurs Quelles sont la mission (raison d'être), la vision (aspirations) et les valeurs (principes) qui guident l'entreprise?	Canaux Par quels canaux les produits ou services sont-ils distribués? Par quels canaux de communication la clientèle est-elle rejointe?	Utilisateurs et bénéficiaires Au-delà de la clientèle, y a-t-il d'autres utilisateurs de vos produits/services? (p.ex. le parent achète un jouet, mais l'enfant l'utilise). En quoi cela impacte-t-il votre modèle d'affaires? Au-delà des utilisateurs, y a-t-il des bénéficiaires des activités de l'entreprise? (p.ex. insertion socioprofessionnelle, intégration de personnes handicapées).
Structure de coûts Quels sont les postes budgétaires (dépenses) les plus importants de votre modèle d'affaires? Quelles sont les charges annuelles approximatives de l'entreprise?	Retombées négatives Quelles sont les retombées négatives connues ou potentielles des activités de l'entreprise: > sur le plan économique (p.ex. déclin d'une industrie, augmentation des prix, baisse de l'accessibilité)? > sur le plan social (p.ex. emplois délocalisés, conditions de travail dégradantes, contrecoups sur une communauté)? > sur le plan écologique (p.ex. exploitation de ressources non renouvelables, rejets atmosphériques, déchets générés)?	Retombées positives Quelles sont les retombées positives connues ou potentielles de l'entreprise: > sur le plan économique (p.ex. création d'emplois de qualité, partage équitable des profits, relations « gagnant-gagnant » avec les partenaires-clés)? > sur le plan social (p.ex. inclusivité, diversité, bénéfices pour la communauté locale)? > sur le plan écologique (p.ex. recours aux énergies renouvelables, diminution des rejets atmosphériques, réduction de la pollution, régénération de la biodiversité)?	Structure de revenus Comment les revenus de l'entreprise sont-ils générés? Quels sont vos revenus annuels approximatifs? À quelles sources de financement récurrentes (p.ex. subventions salariales des gouvernements) avez-vous accès?	

Confiance
 Durabilité
 Viabilité



Chaire de leadership en enseignement sur l'engagement social

Chaire de leadership en enseignement sur le développement de l'esprit d'entreprendre et de l'entrepreneuriat



Modèle d'affaires – Cas n°3

Patagonia : la RSE comme cœur du modèle



Quand la responsabilité n'est pas périphérique mais systémique, chaque bloc du Canvas la traduit.

- RSE au cœur de la proposition de valeur et de la différenciation (pas de fast fashion).
- Partenariats, innovation et communication structurés par des critères RSE stricts.
- 1% du chiffre d'affaires annuel reversé à des causes environnementales.
- Worn Wear (réparation, réemploi) et traçabilité totale : modèle circulaire.

Lecture valeur (DAF) : *Un modèle responsable systémique alimente simultanément la préférence de marque, la résilience financière et un impact réel — soit une prime de qualité défendable en valorisation.*

Modèle d'affaires & SWOT

Le modèle est-il vraiment durable ?

Défis environnementaux et sociaux	La SWOT, lecture de synthèse		Priorités et actions
Défis environnementaux à relever : Réchauffement climatique, Mode de vie sédentaire, Santé mentale des salariés, Energie propre	Forces	Faiblesses	Priorités : Selon les 3 piliers RSE et en accord avec la raison d'être de l'entreprise
Tendances : Economie circulaire, cadre réglementaire, décarbonation, changement de comportement des clients	Opportunités	Menaces	Actions concrètes à mettre en place : à court terme, à moyen terme, à long terme

SWOT – Cas n°3

Rolls-Royce : des défis environnementaux systémiques



Quand la SWOT met en évidence des menaces que l'entreprise ne maîtrise pas seule.

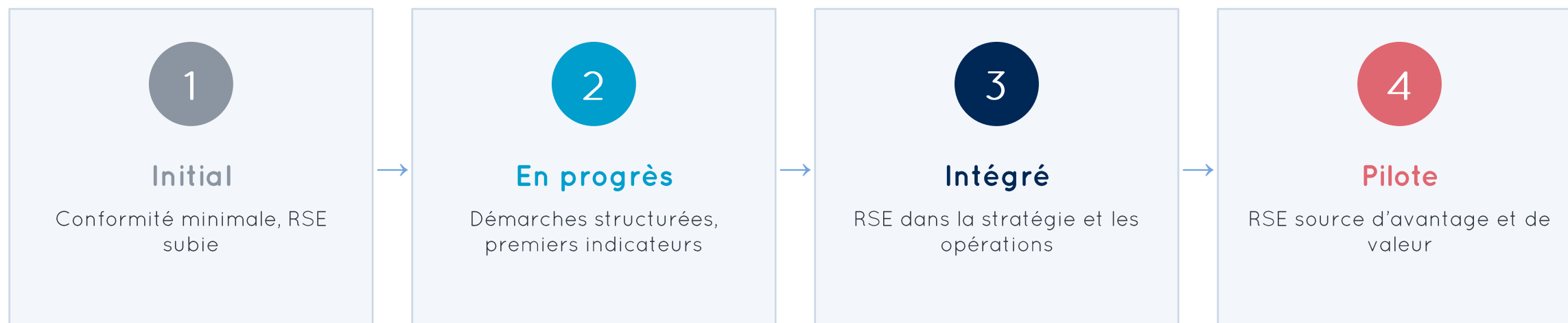
- Aéronautique : secteur « hard-to-abate », difficile à décarboner rapidement.
- Pressions réglementaires croissantes (taxes carbone, restrictions de vols).
- Clients exigeant des solutions bas-carbone dans des délais contraints.
- Technologie zéro émission non mature pour le transport lourd.

Lecture valeur (DAF) : Des menaces systémiques de long terme pèsent sur la valeur terminale : la survie dépend d'une transition technologique rapide et d'investissements R&D massifs sous tension de rentabilité.

Le travail préparatoire de l'évaluateur

Évaluer la maturité RSE avant de valoriser

En amont des outils, l'évaluateur passe au crible la pratique RSE pour en déduire un degré de maturité et vérifier la cohérence de la trajectoire avec les ambitions déclarées.

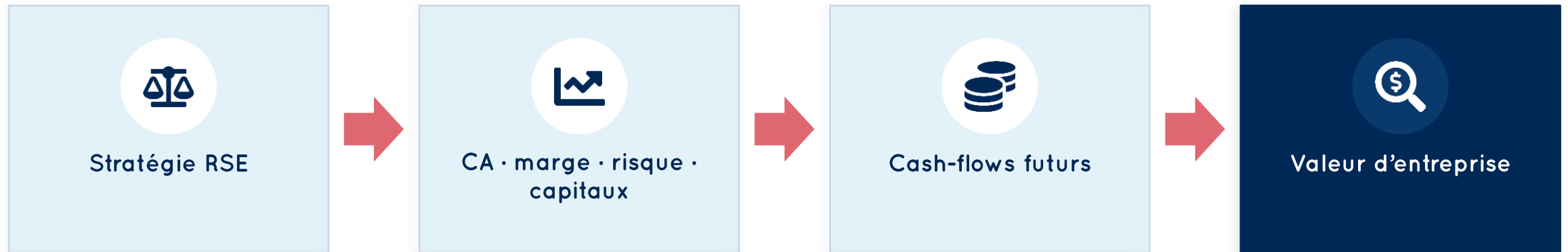


Pourquoi c'est décisif : le degré de maturité conditionne le caractère prudent (ou optimiste) des hypothèses du plan d'affaires — et donc la solidité de la valorisation retenue.

De la stratégie à la valorisation

Le mécanisme

Comment la stratégie se transforme en valeur



Chaque maillon est un point d'entrée de la RSE : les sections suivantes en détaillent les effets à court et long terme.

Rappel DCF : Valeur = Σ flux futurs actualisés + valeur terminale. La RSE agit sur les flux (g, marge), sur le taux (risque) et sur la valeur terminale (durabilité du modèle).

De la stratégie à la valeur

Chiffre d'affaires : court terme vs long terme

COURT TERME

Phase d'investissement

- Phase de transition : repositionnement, restructuration, nouveaux clients
- Croissance limitée ou irrégulière le temps de l'adaptation
- Période d'investissement et de construction

LONG TERME

Création de valeur

- Avantages concurrentiels durables, montée en gamme
- Accès à de nouveaux segments de clientèle
- Croissance plus stable et maîtrisée (parfois < marché si limites structurelles)

De la stratégie à la valeur

Rentabilité : court terme vs long terme

COURT TERME

Phase d'investissement

- Marge dégradée par les coûts de transformation (outils, IA, RSE)
- Charges : amortissements, restructuration, frais financiers
- Retour à un EBITDA positif = premier signal encourageant

LONG TERME

Création de valeur

- Amélioration des marges, gains de productivité
- Valeur ajoutée des services, fidélisation
- Financement des investissements et autonomie financière — sauf si dette élevée

De la stratégie à la valeur

Niveau de risque : court terme vs long terme

COURT TERME

Phase d'investissement

- Élevé en phase de transformation
- Dette, tensions de trésorerie, dépendance au financement externe
- Risque principal : liquidité si les résultats tardent

LONG TERME

Création de valeur

- Décroît si rentabilité et trésorerie s'améliorent durablement
- Dépend de la capacité de remboursement
- ...et de la solidité du modèle économique

Les besoins en capitaux

CAPEX et BFR : financer la transformation



CAPEX

Capital Expenditure

- Outils technologiques, logiciels, IA, équipements
- Investissements RSE (efficacité, décarbonation)
- Objectif : compétitivité, productivité, qualité

Pèse sur les flux à court terme, soutient la valeur à long terme.



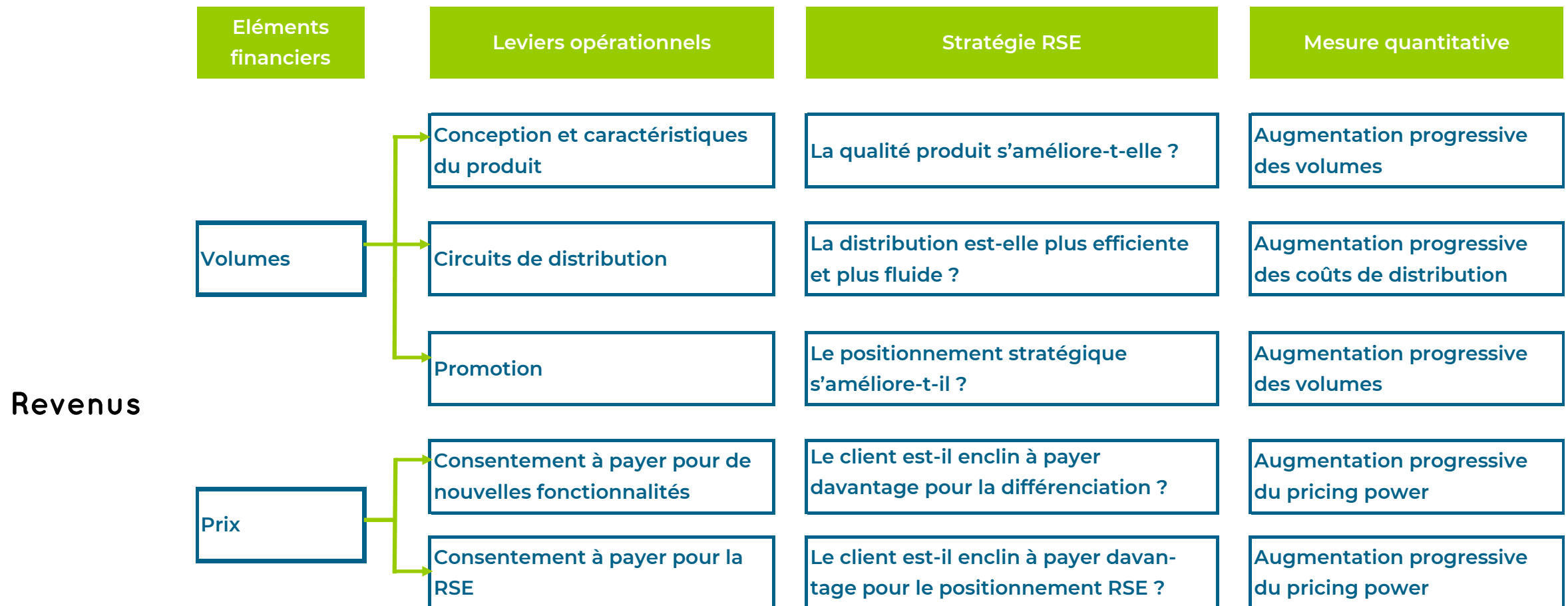
BFR

Besoin en Fonds de Roulement

- Augmente quand l'activité se développe
- Délais de paiement clients longs (grands comptes, collectivités)
- Solutions court terme : affacturage (factoring)

Un BFR mal financé peut étrangler une croissance pourtant rentable.

De la stratégie à la valeur : impact de la stratégie RSE sur le BP



De la stratégie à la valeur : impact de la stratégie RSE sur le BP

Charges

Eléments financiers	Leviers opérationnels	Stratégie RSE	Mesure quantitative
Coût des ventes	Coûts matières	Les coûts matière sont-ils réduits ?	Coût marginal des matières
	Stocks	La gestion des stocks est-elle plus efficiente ?	Amélioration du BFR
Frais de fonctionnement	Loyers, fournitures de bureau, énergie	Les coûts des frais de fonctionnement sont-ils réduits ?	Coûts marginaux des frais de fonctionnement
	Voyages & déplacements	Les coûts des voyages et déplacement sont-ils réduits ?	Coûts marginaux de frais de fonctionnement
Charges de personnels	Salaires et coûts de recrutement	Les frais de recrutement sont-ils réduits en raison d'un moindre turn-over ?	Economies liées à la réduction du turn-over
	Autres charges de personnel	Des économies sont-elles réalisées et améliore-t-on la satisfaction des salariés	Coût de formation et nombre de personnel formés
Frais généraux	Coûts marketing et communication	La position stratégique s'est-elle améliorée ?	Recettes additionnelles à long terme
	Autres frais fixes	Les autres frais fixes sont-ils minimisés ?	Autres frais fixes à long terme

La cotation de la stratégie ESG

De la stratégie à la valeur

Attention à la double peine :

Ne pas compter la décote dans WACC et dans le BP

Prise en compte des caractéristiques de la société et de son marché

	Critères de décotes		Impact	Pondération
MARCHÉ	Dépendance clients	Faible	4	4%
	Dépendance fournisseurs	Très forte	1	20%
	Intensité de la concurrence	Moyenne	3	5%
	Menace d'entrant potentiels	Faible	4	5%
	Menace de produits de substitution	Faible	4	5%
	En croissance	Non	2	5%
ENTREPRISES	En croissance	Oui	4	4%
	Régularité du CA/REX	Oui	4	4%
	Rentabilité	Oui	4	4%
	Situation de Trésorerie nette	Positive	4	4%
	Récurrence des clients	Réelle	5	4%
	Qualité des signatures clients	Moyenne	3	4%
	Qualité de gestion	Élevée	4	4%
	concentration du chiffre d'affaires	Faible	4	4%
	Intuitu personae	Très Fort	1	20%
	Perspectives de CA/Résultat	Bonnes	4	4%
MOYENNE ENTREPRISE			2,65	
IMPACT WACC			-9%	

Sur une note de 1 à 5

1 a un impact négatif sur l'évaluation

5 a un impact positif sur l'évaluation

Le facteur humain et la synthèse

Où la RSE entre dans la valorisation ?

Flux (g, marge)

Croissance et marges issues d'un positionnement responsable et différenciant

Taux d'actualisation

Prime de risque ajustée selon l'exposition physique et de transition

Valeur terminale

Durabilité et résilience du modèle au-delà de l'horizon de plan

Ajustements de prix

Provisions, garanties, earn-out liés aux passifs ou aux engagements RSE

Le facteur humain

La volonté du dirigeant, souvent l'oubliée de l'analyse

- La personnalité, les valeurs et l'ambition du dirigeant façonnent l'identité de l'organisation.
- L'évaluateur doit vérifier la cohérence entre la vision affichée et les intentions réelles.
- Exemples : Emmanuel Faber (Danone, société à mission), Isabelle Kocher (Engie, virage renouvelables).

***Pour le CAC :** une vision incohérente avec la stratégie affichée est un signal de risque d'exécution — donc de valeur.*



La check-list de l'évaluateur « augmenté »

-  Cartographier l'exposition aux risques physiques et de transition
-  Relire chaque outil stratégique côté valeur, risque et multiple
-  Ajuster le taux d'actualisation et la valeur terminale en conséquence
-  Mesurer le degré de maturité RSE et la cohérence de la trajectoire
-  Traduire les signaux RSE en hypothèses de plan (CA, marge, CAPEX, BFR)
-  Sonder la cohérence entre la volonté du dirigeant et la stratégie

Pour aller plus loin ...



SUP 
EXPERTISE

02 JUILLET 2026
EN LIGNE

CAC

**ÉVALUATION FINANCIÈRE :
LES INDISPENSABLES**



SUP 
EXPERTISE

10 JUILLET 2026
EN LIGNE

CAC

**LE « FACTEUR X » DIFFÉRENCIANT EN
ÉVALUATION FINANCIÈRE : DIAGNOSTIC
STRATÉGIQUE ET FINANCIER**



SUP 
EXPERTISE

LE 21 DÉCEMBRE 2026
PARIS 8ÈME

CAC

**APPRÉCIER LA VALEUR DES ACTIFS
INCORPORELS**



Questions & réponses

SAVE THE DATE



JOURNEE DE FORMATION 2026

Mardi 7 Juillet 2026
8h30 – 17h30

Maison de la Chimie – Paris 7