



L'INVESTISSEMENT A IMPACT : COMMENT MESURER L'IMPACT ? - PARTIE II -

Résumé exécutif

Par *Emilie Marbot*, consultante senior
Jérôme Pardieu, consultant

Le développement de l'investissement à impact et la dynamique commune pour en définir les contours (décrits dans la première partie I : [lien](#)) s'accompagnent d'une profusion d'outils et de méthodes qui peuvent laisser l'investisseur désemparé. Nous cherchons donc dans cette deuxième partie à fournir des éléments de clarification sur l'objet qu'il s'agit de mesurer, et sur l'ensemble des outils de mesure disponibles en les catégorisant par grandes familles : outils qualitatifs (sondages, recherches bibliographiques, entretiens) et outils quantitatifs (empreinte, empreinte relative et alignement), placés à différents endroits de la chaîne d'impact.

L'investissement à impact ne se résume pas à une recherche stricte d'une « mesure d'impact parfaite ». Il se traduit plutôt par une évolution des pratiques des investisseurs et des flux de capitaux vers une économie à impact positif pour l'environnement et la société. Ainsi, le plus important est que les investisseurs puissent se saisir de ces différents outils de mesure, avec leurs limites et leurs contraintes, afin de les **intégrer dans leurs décisions d'investissement et d'accompagnement**.

Pour mesurer l'impact, les investisseurs peuvent adopter la démarche suivante :

- Comprendre les objectifs, mécanismes et limites de chaque outil,
- Définir ses besoins et ses ressources, en plaçant les outils sur la chaîne d'impact,
- Mobiliser différents outils à chaque moment du processus d'investissement,
- Rendre compte des résultats des mesures sur la chaîne de l'impact, des méthodes utilisées et des limites rencontrées.

1 Que cherche-t-on à mesurer ?

Avant de se lancer dans le choix des métriques, il est indispensable de comprendre ce que l'on cherche à mesurer dans l'investissement à impact. L'objectif de l'investisseur à impact est d'**encourager** la structure financée/investie à avoir un **impact positif** sur le bien-être des bénéficiaires ou de la planète.

Définir la source de l'impact

Comme évoqué dans la partie I de l'avis d'expert, la mesure de l'impact se concentre sur **l'impact qu'a l'actif investi / financé — en règle générale l'entreprise —** sur les bénéficiaires ou la planète (pilier III¹), et non celui de l'investisseur.

En effet, une confusion peut être entretenue avec l'additionalité (pilier II), ou autrement dit « l'impact de l'investisseur » sur l'actif financé/investi, qui est mesuré via la mesure de l'engagement ou de l'accompagnement de l'investisseur de ses actifs en portefeuille.

Définir impact positif

Appréhender un « impact **positif** » implique un écart **positif** par rapport à un **point de comparaison**, qui serait « neutre ». L'IMP² définit comme « positive » toute variation d'un indicateur qui contribue au bien-être du bénéficiaire ou de la planète.

Ex : l'augmentation du niveau de formation peut contribuer au bien-être de bénéficiaires.

Pour trouver le point de référence, la question à se poser est « si mon produit/service à impact n'existait pas, quel serait le niveau de cet indicateur pour mes bénéficiaires / la planète ? ».

La mesure d'impact suppose donc une **comparaison** entre :

- Le niveau actuel permis par le produit ou service à impact,
Ex : la vente d'un repas avec un steak végétal émet 500gCO₂.
- Et un niveau de référence
Ex : la vente d'un repas avec un steak animal émet 7.000gCO₂.

La « chaîne de l'impact » permet de délimiter le lien entre les activités de l'actif investi/financé et son impact sur les bénéficiaires / la planète.

¹ FIR et France Invest « Investissement à impact : une définition exigeante pour le coté et le non-coté » (2021)

² [Impact Management Project](#)

³ [Mon convertisseur de CO₂](#)



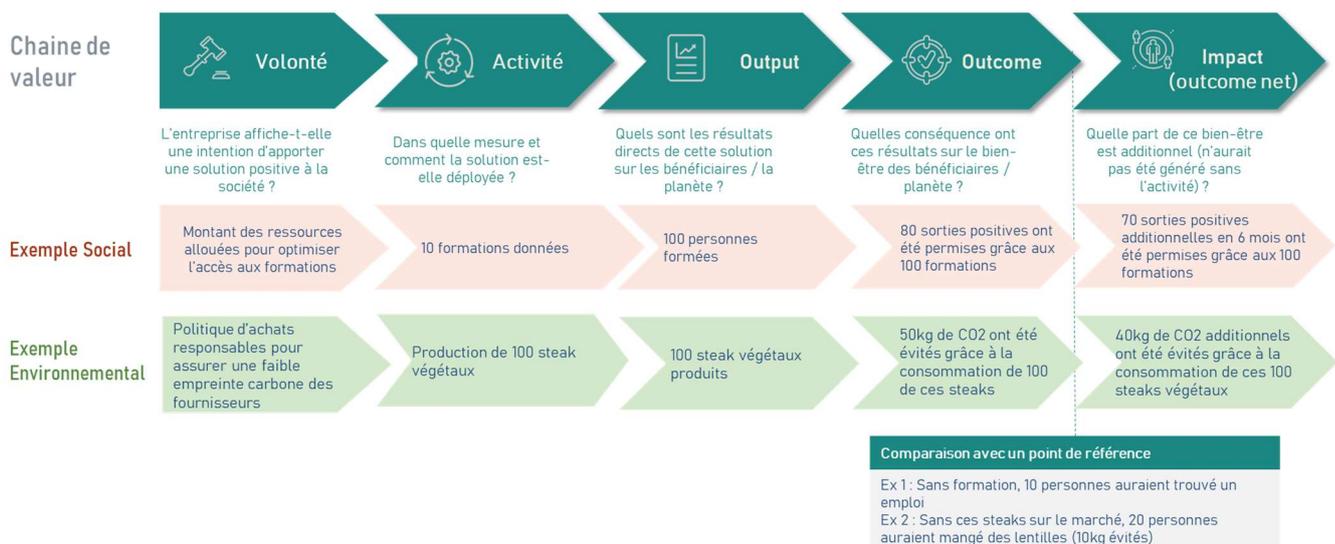


Figure 1 - Illustration de la chaîne de valeur de l'impact (source : I Care)

Mesurer les impacts dans leur ensemble

Si l'intention de l'investisseur et de la structure est de générer un impact positif, l'enjeu d'atténuer les impacts négatifs est tout aussi crucial. En effet, un projet ou une activité à impact positif sur un aspect peut engendrer des impacts négatifs sur d'autres. Le rôle de l'investisseur est d'avoir l'aperçu le plus exhaustif possible :

- **Aperçu « vertical »** : visant le même objectif d'impact, soustraire les impacts négatifs
Ex de la formation : l'objectif visé étant d'améliorer le bien-être des participants, on doit aussi prendre en compte la pénibilité ou l'aspect précaire du travail trouvé par les participants.
- **Aperçu « horizontal »** : mesurer ou cartographier les impacts sur l'ensemble des parties prenantes ou enjeux environnementaux de l'investissement.
Ex sur la formation : mesurer l'empreinte environnementale des formations (consommations énergétiques des bâtiments, émissions liées aux déplacements en voiture des participants).

L'objectif de cet exercice n'est pas d'obtenir une mesure exhaustive mais plutôt de s'assurer que l'investissement n'a pas d'effets néfastes sur d'autres enjeux que l'impact visé. Cela peut passer par un filtre social pour un fonds environnemental. C'est par exemple la démarche de la taxonomie européenne⁴ avec son principe de DNSH « *Do Not Significantly Harm* » qui impose des exigences minimales sur le plan social aux activités vertes.

Une mesure en plusieurs étapes

Au vu de la complexité de la méthode (choix d'un point de référence, ...), la mesure d'impact n'est pas toujours possible sur l'ensemble des étapes de l'investissement. En effet, la collecte de données n'est souvent permise que lors d'une forte proximité entre l'investisseur et la structure financée/investie, donc après l'entrée en portefeuille de cette dernière. La mesure peut alors se diviser deux temps :

⁴ [EU taxonomy](#)

- Avant l'investissement, par manque de données ou maturité de la structure, une cartographie d'investissement peut être réalisée, avec une identification *qualitative* des impacts potentiels ;
- Pendant l'investissement, la proximité avec l'entreprise permet de définir la méthode et les données à collecter, puis de réaliser une mesure d'impact *quantitative*.

Ces travaux en deux temps peuvent être partagés dans un rapport d'impact annuel rassemblant les mesures effectuées et les conclusions à tirer⁵.

Mesurer l'impact : de la comparaison à l'alignement

Une alternative à ce point de référence « arbitraire » est un point de référence « normatif ». Cet outil consiste à effectuer une comparaison non pas avec un niveau de référence existant, mais avec un niveau de référence souhaité. Dans le cas d'un steak végétal, une méthodologie future pourrait estimer que chaque être humain devrait émettre au maximum 1.000gCO₂ par repas afin de limiter le réchauffement à 2°. Avec cet outil de comparaison normative, le steak végétal serait sous le niveau de référence normatif, et non le steak animal. Cet outil ne mesure donc pas l'impact du produit/service, mais réponds à la question « est-ce que ce produit/service est souhaitable si l'on veut attendre un objectif précis, tel que 2° de réchauffement ? ».

Ces outils seront détaillés dans la partie II, paragraphe « outils d'alignement ».

⁵ Se référer au [rapport de FIR – France Invest](#)

1- Recherche bibliographique

De nombreuses mesures d'impact (notamment de politiques publiques) sont disponibles en ligne⁶, aux côtés d'articles scientifiques*. Ces données ont été collectées avec un protocole expérimental coûteux qu'un investisseur ne pourrait raisonnablement financer, mais qui peuvent servir de garantie de l'impact du produit/service évalué.

Par exemple, un investisseur soutenant une marque de steaks végétaux pourra s'appuyer sur des études soulignant la faible empreinte carbone de ces derniers, et la comparer à l'empreinte élevée des steaks animaux.

Cet outil est surtout utilisé sur des produits/services à fort impact environnemental (ex. la méthode de Zei*), et parfois utilisé pour estimer l'impact social (ex. rapport de la DARES⁷).

Cependant, cette recherche est chronophage et inapplicable à un ensemble large de produits : dans ce cas, des cas d'études représentatifs seront préférés. De plus, les données sont souvent génériques, peu applicables aux produits innovants, spécifiques....

2- Sondage

L'outil le plus répandu parmi les investisseurs à impact⁸, il consiste à envoyer des questionnaires aux bénéficiaires afin de mesurer l'impact positif que l'on cherche à attribuer au produit/service. Par exemple, on peut mesurer le niveau de bien-être chez les bénéficiaires après l'accès au produit ou au service : cette forme d'application crée notamment un lien entre la mesure d'impact et la dimension « compétitivité » et amélioration continue de l'entreprise.

Afin de mesurer cet impact, deux démarches sont possibles :

- (a) Mesurer l'indicateur *avant et après* l'obtention du produit/service, avec idéalement une comparaison de cette variation à celle d'un groupe témoin (une population comparable n'ayant pas bénéficié du produit/service) ; ou
- (b) Mesurer l'indicateur *après* l'obtention du produit/service, en la comparant obligatoirement avec un groupe témoin (approche la plus commune). Par exemple, mesurer le nombre de personnes formées ayant obtenus un emploi 6 mois après la formation, et comparer cet indicateur à celui d'un groupe témoin n'ayant pas reçu de formation.

Pour la collecte des indicateurs, les méthodologies proposent généralement des sondages digitaux mesurant des indicateurs standardisés (ex. les questionnaires proposées par Inco* s'inspirent notamment de bases d'indicateurs telle que la base IRIS+*). Cependant, certains acteurs effectuent des sondages par téléphone ou SMS (ex. Lean data approach de 60db*).

Quant à la collecte des indicateurs témoins permettant la comparaison, les acteurs peuvent :

- Mesurer ces indicateurs au sein d'un groupe témoin comparable, ce qui est plus rigoureux mais coûteux ; ou
- Effectuer une recherche bibliographique pour trouver la valeur moyenne de cet indicateur dans la population visée (ex. *via* les données de l'INSEE ou de l'OCDE).

⁶ Toutes les méthodes, outil et base de données avec une étoile sont référencées dans l'annexe

⁷ [Rapport : insertion professionnelle des jeunes](#)

⁸ Voir [l'étude de l'Avise](#)



3- Entretiens

Outil très répandu dans l'entrepreneuriat social, il consiste à échanger avec les bénéficiaires afin de collecter des données textuelles (témoignages) de la part des bénéficiaires. Leur analyse est peu univoque, mais offre une vision riche de l'impact généré, et des illustrations concrètes.

Cet outil insiste moins sur la comparaison avec un groupe témoin : on compte sur les témoignages des bénéficiaires pour déterminer l'additionalité du produit/service, i.e. son impact (ex. méthode de Kimso*). Alternativement, on peut également réaliser plusieurs entretiens pour mesurer l'impact à travers le temps (ex. *Outcome Stars de Triangle consulting**).

Outils quantitatifs

1- Outils d'empreinte absolue

Ils sont les outils les plus répandus en finance durable, particulièrement pour les investissements cotés. Ils consistent à quantifier une empreinte afin de comparer et d'investir en fonction. Cette empreinte est nommée *outcome* dans notre chaîne de valeur de l'impact. En ce sens, elle ne constitue pas une mesure d'impact stricto sensu, car aucune comparaison n'est effectuée avec un indicateur témoin, mais représente un premier aperçu de l'impact généré.

L'objectif de cette famille d'outils est donc de chiffrer un *outcome*. Différents types de mesure d'empreinte sont disponibles :

- Environnementale :
 - Carbone (ex. méthode Bilan Carbone*) ;
 - Biodiversité (ex. méthode CBF de Iceberg Data Lab*) ;
 - Multicritères (via une ACV* carbone, usages des sols, eutrophisation, diminution de l'ozone, etc.) ;
- Socio-économique :
 - Emplois générés (ex. méthode TIIM de PwC*) ;
 - PIB généré (ex. méthode Empreinte Socioéconomique de Utopies*) ou revenu fiscal généré (même méthode) ;
- Sociale (ex. méthode SROI de Social Value International*).

Ces mesures d'empreinte peuvent être réalisées à plusieurs niveaux :

- Produit (ex. une voiture) ;
- Actif investi/financé (ex. une entreprise produisant les voitures) ;
- Portefeuille (ex. un fonds investissant dans le secteur du transport).

Si ces outils offrent une première idée d'un impact, ils ne permettent pas d'attribuer une valeur relative ni une causalité dans la chaîne d'impact à l'objet évalué. De plus, les présenter sous forme de valeur absolue (ex. tCO2) ou sous forme de ratio (ex. tCO2/M€ investis) peut mener à des prises de décision différentes, ce qui en fait des indicateurs moins fiables⁹.

⁹Plus d'informations dans le [guide méthodologique de la NEC](#) qui présente les caractéristiques

2- Outils d'empreinte relative

Ces outils comparent une valeur mesurée avec une valeur témoin. Ils permettent d'estimer l'additionalité de l'investissement, afin de mesurer son impact.

L'objectif de cette famille d'outils est donc de chiffrer un impact. Plusieurs outils d'additionalité existent :

- Comparer l'empreinte mesurée à la moyenne mondiale de l'empreinte ou score du produit/actif/produit financier au niveau d'une métrique :
 - La méthode des émissions évitées compare l'empreinte carbone mesurée à l'empreinte moyenne d'un comparable, extrait d'une base de données (ex. base Carbone* pour les produits, base du Carbon Disclosure Project* pour les entreprises) ;
- Calculer un score à partir de plusieurs empreintes pondérées et le comparer à un score moyen mondial :
 - La méthode NEC* de NEC Initiative agrège les empreintes environnementales dans cinq dimensions (climat, air, eau, déchets, biodiversité) pour donner un score, entre -100 et 100. Une note de 0 correspond à la moyenne mondiale du secteur, 100 à la meilleure solution du secteur, et -100 à la pire ;
 - D'autres méthodes de notation agrègent des empreintes environnementales et des notes de pratiques sociales, telles que celles de Impak¹⁰, Ecovadis¹¹, I&P¹²...

Ces outils peuvent être considérées comme des indicateurs de mesure « pur impact ». Ils restent cependant plus difficiles à appliquer que les outils présentés ci-dessus, au vu du manque de données et de la difficulté de trouver une valeur témoin comparable.

3- Outils d'alignement

Les outils d'alignement comparent une empreinte mesurée avec une valeur normative, i.e. une valeur qui doit être atteinte pour remplir certaines conditions. Aujourd'hui, peu de scénarios normatifs existent : seule la limite des 2° fait consensus mondialement¹³. L'un des outils existants pour calculer une température d'alignement est le SB2A*, qui prend en compte l'intensité carbone actuelle des entreprises et leur trajectoire de réduction, et la compare avec un budget carbone (ex. celui de la SDA*¹⁴).

Concernant les autres limites planétaires, l'organisation « Planetary Boundaries »¹⁵ travaille pour proposer de telles valeurs sur toutes les dimensions environnementales en tension au XXI^e siècle (intégrité de la biosphère, pollution des sols, etc).

L'objectif de cette famille d'outils est donc de donner une valeur normative à l'objet évalué. Si ces outils sont utiles pour tirer des conclusions systémiques (le secteur *devrait* s'aligner sur telle ou telle pratique), leur grande hétérogénéité¹⁶ ne permet pas toute traduction normative stricte. Leur état reste embryonnaire à ce jour.

¹⁰ [Impak](#)

¹¹ [Ecovadis](#)

¹² Voir le [site web](#) de I&P

¹³ Voir les [rapports du GIEC](#)

¹⁴ [Sectorial decarbonization approach](#)

¹⁵ Voir [la page web](#)

¹⁶ Lire le [papier de recherche](#) de l'institut Louis Bachelier





Boîte à outils de mesure d'impact

Groupe d'outil/méthode	Nature	Nom	Source
Recherche bibliographique	Base de données	Impact evaluation database	https://www.cgdev.org/page/list-impact-evaluation-databases
	Moteur de recherche	Research Gate	https://www.researchgate.net/
Sondage	Guide méthodologique	Lean data approach	https://60decibels.com/approach
Entretiens	Guide méthodologique	Kimso	https://kimso.fr/impact-tools/
	Guide méthodologique	Outcome stars	https://www.outcomesstar.org.uk/about-the-star/what-is-the-outcomes-star/how-the-outcomes-star-works/
Outils d'empreinte absolue	Base d'indicateurs	Iris +	https://iris.thegiin.org/
	Guide méthodologique	Zei	https://hubs.ly/H0v0yMZ0
	Outil de mesure	Inco Ratings	https://www.ventures.inco-group.co/methodology?lang=fr
	Outil	Bilan carbone	http://www.bilancarbone.fr/
	Outil	Corporate Biodiversity Footprint	https://www.icebergdatalab.com/solutions.php
	Guide méthodologique	Analyse de cycle de vie	https://www.novethic.fr/lexique/detail/analyse-du-cycle-de-vie-acv.html
	Outil	Total impact measurement and management	https://www.pwc.com/gx/en/services/sustainability/total-impact-measurement-management.html
	Outil	Empreinte socio-économique	https://www.utopies.com/wp-content/uploads/2020/07/Empreinte-economique.pdf
	Guide méthodologique	Social return on investment	https://www.socialvalueint.org/guide-to-sroi
	Base de données	Base Carbone	https://www.bilans-ges.ademe.fr/fr/accueil/contenu/index/page/presentation/siGras/0
Base de données	Carbon disclosure project database	https://www.cdp.net/en/data/#f79f67663b4b7cf575632aee89eddfa	
Outils d'empreinte relative	Outil	Net Environmental contribution	https://nec-initiative.org/methodology/general/
Outils d'alignement	Outil	SB2A	https://icebergdatalab.com/solutions.php



A PROPOS DE L'AGENCE DE CONSEIL I CARE

Cabinet de conseil en stratégie dans le domaine de l'environnement, nous accompagnons depuis 2008 les entreprises, les institutions financières et les organisations publiques dans leur transition vers une société à faible impact environnemental.

De la réflexion stratégique aux solutions opérationnelles, **I Care propose des solutions innovantes sur une large gamme d'enjeux environnementaux** avec pour objectif d'aider la société à évoluer vers une économie durable.

Siège : 28, rue du 4 septembre, 75002 PARIS

