



**INSTITUT
DE LA FINANCE
DURABLE**
PARIS EUROPLACE

GROUPE DE PLACE IMPACT

LA MESURE DE L'IMPACT DU SOUS-JACENT

ÉTAT DES LIEUX ET RECOMMANDATIONS



PRÉSENTATION DU LIVRABLE

Ce document fait la synthèse des travaux du groupe de travail dédié aux indicateurs et méthodologies de mesure de l'impact au niveau de l'entreprise.

Le groupe de travail dédié à la mesure de l'impact et à son opérationnalisation rassemble des entreprises, des sociétés de gestion, des investisseurs institutionnels, des académiques, des consultants et des représentants de la société civile (plus de 140 acteurs inscrits) et s'est structuré de manière ouverte, y compris aux non-membres de l'Institut de la Finance Durable, grâce au soutien du **pôle PESSII de la Direction Générale du Trésor**.

Dès les premiers éléments de préparation, est apparue la nécessité de **séparer les deux niveaux de mesure** à savoir: le premier niveau de l'entreprise/sous-jacent et le second niveau de l'investisseur/financeur. Durant la première séance, les membres du groupe de travail se sont partagés, dans d'égales proportions, entre ces deux sujets selon leur perception (ce qui nécessitait le plus un apport du groupe de place) et selon leurs compétences et intérêts.

Après des travaux préliminaires fin 2022, le cadencement des sessions de travail s'est réparti sur le 1^{er} semestre 2023 au rythme d'une session mensuelle avec pour objectif de restituer la teneur des travaux lors de la plénière du Groupe de Place Impact du 29 juin 2023.

Le présent rapport synthétise les travaux du sous-groupe consacré à la seule mesure de l'impact au niveau du sous-jacent. Un autre sous-groupe de travail s'est consacré en parallèle à la mesure de l'impact au niveau de l'investisseur.

Deux pilotes engagés se sont impliqués dans ces travaux spécifiques pour coordonner la rédaction du livrable:

- **Capucine Beslay** (TRUSTEAM FINANCE)
- **Thierry Sibieude** (ESSEC Professeur Fondateur de la chaire Innovation et Entrepreneuriat Social)

SOMMAIRE

| | |
|---|-----------|
| INTRODUCTION | 3 |
| 1. LES FREINS ET LIMITES OBSERVÉS DE LA MESURE D'IMPACT DU SOUS-JACENT | 4 |
| a. Le besoin de s'appuyer sur des définitions reconnues | 4 |
| b. L'enjeu des données | 5 |
| c. Le manque de coopération | 7 |
| d. L'absence de transparence sur les méthodologies utilisées | 7 |
| e. Les compétences | 7 |
| 2. LES ACCÉLÉRATEURS | 8 |
| a. Le statut de société à mission | 8 |
| b. La raison d'être d'une entreprise | 8 |
| c. L'engagement des sociétés de gestion pour l'impact | 9 |
| CONCLUSION | 9 |
| ANNEXES | 11 |

INTRODUCTION

Dans le contexte de la finance à impact, l'évaluation de l'impact de l'entreprise sous-jacente constitue un enjeu essentiel, encore difficile à appréhender aujourd'hui. Si l'impact d'un investisseur / financeur ne se réduit pas à la somme des impacts des entreprises sous-jacentes objet de son investissement / financement, il reste primordial d'être en capacité de mesurer leur impact si l'on veut pouvoir évaluer son additionnalité en tant qu'investisseur / financeur.

Cette note de synthèse permet donc de dresser un état des lieux de l'évaluation de l'impact du sous-jacent: les méthodologies utilisées étant sensiblement similaires à celles présentées dans les conclusions du sous-groupe dédié à l'impact de l'investisseur, le propos se limitera à évoquer les freins et leviers à la réalisation de cette évaluation.

Du fait même de l'existence des différents niveaux d'impact dans la chaîne de financement d'une entreprise (l'entreprise sous-jacente, société de gestion, et investisseur), deux types d'évaluation de l'impact de l'entreprise/sous-jacent ont été observés: celle réalisée par le sous-jacent lui-même, le plus souvent en auto-évaluation mais parfois via des audits externes) et celle réalisée par l'investisseur/financeur.

Afin d'illustrer la complémentarité et l'intrication des 2 approches évaluatives identifiées, la sélection du sous-jacent reste, dans une première approche, cruciale. Cependant, l'impact d'un investissement dans un sous-jacent à l'impact embarqué «moyen» pourrait *in fine* s'avérer supérieur, du fait même de l'impact de l'investisseur. La sélection des meilleurs sous-jacents n'augure pas forcément du meilleur impact possible de l'investisseur (il pourrait même y avoir une «bulle taxonomique» sur ces sous-jacents sur-sélectionnés). En misant sur la seule sélection ex ante du sous-jacent, nous nous garantissons un alignement d'impact, mais pas forcément un impact maximum. L'évaluation de l'impact est donc constituée de **2 volets**:

— **L'attribution**: La littérature pose 4 conditions pour pouvoir parler d'attribution: une intervention bien définie appliquée à une population déterminée, un résultat observable, un groupe témoin pour établir un contre factuel (ce qui serait arrivé sans l'intervention définie ci-dessus) et une modalité de constitution des groupes test et témoin (*Ebrahim. A 2019 «Measuring social Change: Performance and Accountability in a Complex World» Stanford Business Books pp 35-50*). Elle est très difficile à établir: il peut par exemple s'agir de la sélection des meilleurs sous-jacents *ex ante*, pour leur permettre de maximiser leur impact avec la certitude que c'est l'investissement qui est à l'origine de cette maximisation et que le lien de cause à effet entre l'investissement et l'augmentation de l'impact est clairement établi.

— **La contribution** de l'investissement / financement (allocation du capital, engagement non-financier, structures d'investissement, pratiques internes...): elle est plus facile à établir et elle vise à observer l'impact souhaité et généré et à le mesurer.

Enfin, il convient de noter que la mesure de l'impact de l'entreprise/sous-jacent s'intéresse, pour l'instant, **au niveau «micro» de la mesure c'est-à-dire des entreprises considérées individuellement et indépendamment les unes des autres.** Il pourra être intéressant et utile d'étudier les conditions de mesure avec **une vision plus agrégée et plus «macro»**, afin de pouvoir piloter simultanément les impacts de plusieurs entreprises / sous-jacents au niveau d'un territoire, d'un secteur ou d'une chaîne de valeur par exemple. On parlera alors d'impact territorial.

Cette note de synthèse s'intéresse donc à la seule mesure de l'impact au niveau de l'entreprise/sous-jacent et expose les conclusions tirées des travaux du Groupe de Place.

1. LES FREINS ET LIMITES OBSERVÉS DE LA MESURE D'IMPACT DU SOUS-JACENT

A. LE BESOIN DE S'APPUYER SUR DES DÉFINITIONS RECONNUES

La notion d'impact fait encore **l'objet de beaucoup de confusion**. Les auditions d'entreprises se déclarant à impact, menées par le Groupe de Place Impact, en témoignent : les termes RSE, impact ou même ESG sont souvent mal différenciés et les initiatives renvoyant tour à tour à ces trois termes sont fréquemment confondues par les acteurs interrogés¹.

La définition de l'impact varie ainsi largement d'une entreprise à une autre, mais aussi d'un investisseur à un autre : il y a un manque **d'uniformité, de repères mais on note aussi beaucoup de confusions sur le terme lui-même**. Ainsi, dans le cadre de nos travaux, la définition et la compréhension de l'impact que chacun des intervenants a mis en avant **se révèlent différentes d'une situation à l'autre**.

La définition de la matérialité simple, double et/ou contextualisée alimente également les débats. On peut cependant noter que l'accent a été mis sur les quelques éléments suivants :

- L'additionnalité et l'intentionnalité de l'accompagnement de l'entreprise ainsi que sur le degré de progrès et d'accompagnement ;
- La qualité des actions à impact mises en place et adaptées localement dans différents pays ;
- L'importance d'une méthodologie équilibrée entre le social et l'environnement avec des KPI pondérés équitablement.

Dans ce contexte, il est primordial de rappeler **la définition de la finance à impact publiée par le Groupe de Place Impact initié en 2021 par Finance for Tomorrow :**

«La finance à impact est une stratégie d'investissement ou de financement qui vise à accélérer la transformation juste et durable de l'économie réelle, en apportant une preuve de ses effets bénéfiques.

Elle fait appel à trois principes piliers de la démarche, l'intentionnalité, l'additionnalité et la mesure de l'impact, pour démontrer :

1. *La recherche conjointe, dans la durée, d'une performance écologique et sociale et d'une rentabilité financière, tout en maîtrisant l'occurrence d'externalités négatives ;*

¹ Pour en savoir plus sur les conclusions tirées des auditions, voir le livrable « Perception et mise en œuvre des démarches d'impact par les entreprises » du Groupe de Place Impact coordonné par l'IFD.

2. *L'adoption d'une méthodologie claire et transparente décrivant les mécanismes de causalité via lesquels la stratégie contribue à des objectifs environnementaux et sociaux définis en amont, la période pertinente d'investissement ou de financement, ainsi que les méthodes de mesure, selon le cadre dit de la théorie du changement ;*

3. *L'atteinte de ces objectifs environnementaux et sociaux s'inscrivant dans des cadres de référence, notamment les Objectifs de Développement Durable, déclinés aux niveaux international, national et local.»*

Si elle n'a, bien évidemment, pas (encore ?) de force légale, cette définition émerge d'un consensus des acteurs du Groupe de Place, basé sur un travail de fond mêlant revue de littérature, étude comparative des pratiques de Place et analyse de données. Avec pour objectif de faire converger les visions et les pratiques de Place, la publication de cette définition est un premier pas pour surmonter le caractère flou et mouvant de l'impact, générateur d'obstacles et parfois source d'inaction à tort ou à bon droit. On constate cependant que cette définition ne s'est pas encore imposée comme une référence pour les acteurs, investisseurs comme sous-jacents.

B. L'ENJEU DES DONNÉES

La collecte et plus largement la disponibilité des données constituent l'un des principaux freins observés à la mesure de l'impact du sous-jacent au regard de leur qualité et de leur homogénéité mais aussi parfois de leur exhaustivité. Ces données peuvent être recherchées à deux niveaux : la donnée collectée et/ou calculée par l'investisseur sur le sous-jacent et la donnée produite par l'entreprise elle-même.

I. LA DONNÉE COLLECTÉE ET/OU CALCULÉE PAR L'INVESTISSEUR SUR SON SOUS-JACENT

Les difficultés de collecte et de calcul des données recherchées par l'investisseur sur son sous-jacent sont liées à deux facteurs clés : d'une part, l'absence d'homogénéité entre les entreprises elles-mêmes et d'autre part, le manque de moyens techniques et humains notamment pour le reporting.

L'absence d'homogénéité entre les entreprises elles-mêmes peut s'avérer préjudiciable pour les investisseurs / financeurs qui tentent de mesurer l'impact dans leurs portefeuilles ligne à ligne. Il peut ici s'agir d'un problème d'engagement de la part des entreprises pour la mesure d'impact à leur niveau. Les investisseurs peuvent, pour tenter de pallier ce manque d'intérêt, avoir recours à des dispositifs incitatifs. Certains investisseurs, revendiquent une démarche progressive par étapes en reconnaissant leur manque de maturité sur l'évaluation de l'impact. Ainsi, à l'instar de Tikehau Capital, ils utilisent des cadres logiques d'identification pour recenser d'abord les inputs, outputs et outcomes. Ils choisissent de décaler dans le temps l'impact lui-même (et donc le changement induit par le sous-jacent), beaucoup plus difficile à mesurer, mais qui reste à terme un objectif affiché, non précisé et dépendant aussi du contexte réglementaire.

L'accès à la donnée nécessite en effet d'installer un dialogue très étroit et assez pointu avec chaque entreprise afin d'établir une relation de confiance. Ce dialogue demande nécessairement aux entreprises du temps et des ressources internes. La question des moyens alloués au dialogue par et pour les différentes partie-prenantes

est ainsi primordiale. De plus, lorsque les entreprises fournissent des données, elles ne communiquent pas systématiquement sur les méthodologies utilisées pour leur propre mesure. Ce manque d'accès et de transparence aux données peut *in fine* appeler à des interprétations différentes selon les contextes et acteurs et ainsi générer des variations d'une année à l'autre des informations liées à un émetteur.

À ces éléments s'ajoutent les **difficultés temporelles de la mesure de l'impact** pour les entreprises: malgré un engagement dans la durée, elles peuvent bien sûr mettre en œuvre des **changements à la suite de l'engagement**, mais, en tout état de cause, elles ne pourront communiquer officiellement sur leur mise en place et *a fortiori* leurs effets que plusieurs mois plus tard.

II. LA DONNÉE PRODUITE PAR L'ENTREPRISE SUR ELLE-MÊME

Pour l'entreprise, de nombreux obstacles à la mesure de l'impact peuvent limiter voire entraver les efforts engagés: le poids du reporting réglementaire, la robustesse de la donnée disponible, la matérialité des sujets avec la délicate question de la double matérialité, le passage au global à partir du local ou encore la compréhension des attentes des investisseurs.

En premier lieu, une **mesure locale** peut s'avérer complexe en raison de la collecte et de la donnée et de sa qualité. L'effort fourni pour l'obtention de données plus ou moins détaillées peut sembler disproportionné au regard d'un intérêt finalement limité. Ainsi, chaque fois qu'il est nécessaire de mesurer l'impact d'un produit en termes d'efficacité énergétique et de réduction de CO₂, il se révèle nécessaire d'avoir une granularité poussée afin d'obtenir une information la plus pertinente et juste possible. **Pour obtenir cette mesure locale, l'entreprise doit s'armer d'une méthodologie extrêmement claire, transparente et bien définie, avec une adaptation et une identification par pays ainsi que d'une vérification externe au-delà des sujets de performance.**

En second lieu, **la consolidation au niveau global constitue un autre frein à la mesure de l'impact puisque l'additionnalité est intrinsèquement liée aux besoins locaux.** Dans le cas où une entreprise multinationale aurait mis en place une approche globale, la globalisation de l'impact au niveau du Groupe devient complexe puisqu'il faut alors réconcilier les différents niveaux d'impact observés dans les pays où l'activité du Groupe est implantée. Ces difficultés peuvent être d'autant plus nombreuses que les législations locales diffèrent fortement et que les réalités physiques, économiques, sociales, réglementaires, spatiales et même culturelles se révèlent très différentes d'un continent à l'autre et même d'un pays à l'autre.

Ces difficultés mettent en lumière les problématiques liées à **la qualité de la donnée et in fine son intérêt.** L'équilibre reste fragile entre un reporting trop homogénéisé, qui ne permet pas de prendre en compte les réalités locales et ainsi de mesurer l'impact d'une action précise et un reporting trop «lourd», en quantité de données à collecter puis à traiter, avec de nombreuses données chiffrées exigées et une multiplicité de sources (internes, fournisseurs externes, estimations, données publiques). Le risque est alors d'effectuer un reporting «hors sol» (exemple: les facteurs d'émission d'électricité sont différents entre les préconisations du GHG protocol et la réalité du pays).

L'accessibilité de la donnée reste donc encore un challenge majeur dans la mesure de l'impact du sous-jacent, comme le soulignent les différents témoignages des sociétés de gestion (voir Annexe 2).

C. LE MANQUE DE COOPÉRATION

Au manque de données s'ajoute le manque de coopération à deux niveaux :

- **Entre investisseurs et sous-jacents :** les interventions de certaines entreprises, sur leur méthodologie de mesure, ont pu révéler que les attentes des investisseurs n'étaient pas toujours bien appréhendées et/ou comprises, menant alors à produire de la donnée peu adaptée. Il ressort de ce constat la nécessité de mettre en place de nouveaux process de coopération avec les entreprises / sous-jacents.
- **Entre investisseurs :** les méthodologies de mesure utilisées sont très souvent internes et sujettes à peu de transparence. Le partage et le dialogue entre investisseurs pourrait donc favoriser des avancées en matière de mesure en évitant les redondances et un surcroît de travail lourd et sans réel intérêt pour les sous-jacents.

D. L'ABSENCE DE TRANSPARENCE SUR LES MÉTHODOLOGIES UTILISÉES

La majorité des investisseurs a développé des méthodologies « maison » en construisant des process internes : dans le cadre de nos travaux, seuls quelques investisseurs ont communiqué sur leurs méthodologies ou certains process. Les démarches sont ainsi diverses et variées. Elles reposent sur :

- Des méthodologies **internes ou propriétaires** (Crédit Mutuel méthodes de proxy, Financière de l'Echiquier, Trusteam Finance)
- Des méthodologies **inspirées de blocs modulaires issus de méthodologies ou d'initiatives de place** (IRIS+, GIIN, IMP... etc.)
- L'appel à des **consultants externes** (PwC, par exemple qui a participé aux travaux du groupe) disposant eux-mêmes d'autres méthodologies
- L'absence totale de méthodologie pour certains.

Les méthodologies « maison » prévalent toujours et restent encore peu transparentes, témoignant **de la complexité de la mesure de l'impact du sous-jacent par l'investisseur.**

E. LES COMPÉTENCES

Les équipes de l'entreprise/sous-jacent et les équipes de l'investisseur/financeur ne sont pas assez pourvues et pas assez formées afin de répondre efficacement aux enjeux de la mesure de l'impact au niveau de l'entreprise/sous-jacent. La direction RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises) des entreprises/sous-jacents parle à l'équipe ESG des investisseurs/financeurs sans pour autant traiter des impacts de manière adaptée. Ce manque de formation au sein des équipes des fonds peut donc limiter l'engagement des acteurs, jusqu'à même présenter des risques de greenwashing.

2. LES ACCÉLÉRATEURS

A. LE STATUT DE SOCIÉTÉ À MISSION

La loi Pacte du 22 mai 2019 a introduit la qualité de société à mission, qui consiste pour une entreprise à affirmer publiquement sa raison d'être, ainsi qu'un ou plusieurs objectifs sociaux et environnementaux qu'elle se donne pour mission de poursuivre dans le cadre de son activité. Ces éléments sont inscrits dans les statuts de l'entreprise et leur exécution contrôlée par un organisme tiers indépendant tous les deux ans. **La société à mission apparaît ainsi comme une piste pour constituer un cadre pertinent évaluer l'impact.** Cette qualité permet non seulement pour l'entreprise d'établir des axes stratégiques, mais également de hiérarchiser des objectifs opérationnels clairs avec des indicateurs d'impacts clés. Elle fiabilise l'évaluation de l'impact aux yeux des investisseurs.

En outre, pour les entreprises de plus de 50 salariés, une gouvernance spécifique doit être mise en place pour contrôler l'adéquation entre la raison d'être de l'entreprise et les pratiques: il s'agit du **comité de mission**, distinct des organes sociaux et exclusivement chargé du suivi de la mission. Il permet d'impliquer toutes les parties prenantes pour s'assurer la prise en compte des critères sociaux et environnementaux.

Pour plus d'information, il est possible de consulter l'étude conjointe du FIR et de la Communauté des Entreprises à Mission intitulée «La Société à mission: quelles opportunités pour les investisseurs à impact?».

B. LA RAISON D'ÊTRE D'UNE ENTREPRISE

En amont de l'adoption du statut de société à mission, la loi PACTE a introduit la possibilité pour une entreprise de préciser, dans ses statuts, une **raison d'être** dont l'entreprise se dote et pour le respect de laquelle elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité.

L'ORSE interprète la raison d'être comme «une expression de l'utilité sociétale de l'entreprise qui sera pour elle à la fois une boussole et un garde-fou quant aux décisions du conseil d'administration et du directoire» (ORSE, Loi Pacte & raison d'être: et si on passait à la pratique?). Il s'agit, toujours selon l'ORSE, d'un outil permettant de matérialiser un «nouvel horizon» pour aider les entreprises déjà engagées à entrer dans une nouvelle ère de la RSE. Cependant, les conséquences de l'adoption d'une raison d'être restent encore floues au niveau juridique (et notamment les implications en termes de responsabilité de l'entreprise et du dirigeant).

Si la raison d'être ne suit pas un processus aussi complet que celui de la société à mission, elle peut donc tout de même agir comme une **boussole de la stratégie de l'entreprise** et ainsi permettre la diffusion de la recherche d'impact à tous les niveaux de l'entreprise: stratégie, gouvernance, management et culture, innovation.

C. L'ENGAGEMENT DES SOCIÉTÉS DE GESTION POUR L'IMPACT

Parmi les motivations pour susciter l'engagement des sociétés de gestion pour l'impact, les attentes des clients investisseurs institutionnels figurent au premier rang. Cet axe est évidemment primordial puisque c'est le «client final» (avec l'investisseur individuel) qui peut faire en sorte d'inclure les mesures d'impact dans les cahiers des charges, ces exigences ayant un effet sur les sociétés de gestion qui, par essence, cherchent à les satisfaire.

CONCLUSION

La mesure de l'impact de l'entreprise sous-jacente reste encore un sujet complexe, très hétérogène et souffrant d'un manque de transparence quant aux méthodologies de mesures utilisées. Il apparaît clairement que le partage d'un langage commun, de méthodologies de mesure connues et reconnues est souhaitable avec un nécessaire calibrage des outils existants en fonction du contexte.

À cet égard, plusieurs recommandations centrées sur la formation à la mesure et à l'évaluation de l'impact semblent découler de ces constats, qu'il s'agisse des équipes internes, de celle des investisseurs individuels. En outre, il paraît essentiel d'instituer des dialogues plus fréquents entre émetteurs et financeurs pour d'une part, livrer, aux émetteurs, des clés de compréhension des attentes de progrès et les critères d'évaluation de leurs investisseurs et financeurs, et d'autre part, pour les investisseurs, utilisateurs de données, d'obtenir la donnée la plus pertinente au regard de leurs besoins vis-à-vis des investisseurs et du respect des obligations réglementaires.

BIBLIOGRAPHIE

I. Groupe de Place Impact: Définition de la Finance à Impact (2021): institutdela-financedurable.com/app/uploads/2021/09/Finance-for-Tomorrow-Definition-de-la-finance-a-impact-Septembre-2021-5.pdf

II. Direction Générale du Trésor:

· Doter la France d'une culture commune de l'investissement à impact (juillet 2020): tresor.economie.gouv.fr/Articles/8692c7b4-0e51-4cf0-a4a2-ba2bc372ccbc/files/5bd1d349-de12-4712-b21e-c119d1ab04ba

· Investir pour transformer durablement (décembre 2020): tresor.economie.gouv.fr/Articles/8692c7b4-0e51-4cf0-a4a2-ba2bc372ccbc/files/678d5a58-b69a-4849-882e-bd2b06accba2

III. Impact(s), responsabilité et performance globale: Plateforme RSE

strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/2023-rse-avis-impacts-fevrier-v2.pdf

IV. Les travaux du FIR sur les Sociétés à Mission

frenchsif.org/isr_esg/wp-content/uploads/FIR_Societe-a-mission_24janv2023.pdf

ANNEXES

ANNEXE 1. BUSINESS CASES : L'ÉVALUATION DE L'IMPACT DE L'ENTREPRISE SOUS-JACENTE PAR LE SOUS-JACENT

A) SAINT-GOBAIN

Quelques chiffres:

- Plus de 50 milliards de CA
- Présence dans 76 pays
- 350 ans d'histoire

Le groupe Saint-Gobain propose des produits pour la construction et l'industrie automobile. Présent partout dans le monde, Saint-Gobain s'adapte aux spécificités et besoins de chaque pays (différente offre, différent portefeuille...) et rassemble un certain nombre de parties prenantes dont les besoins sont spécifiques.

La présence de Saint-Gobain dans de nombreux pays a des implications sur la manière dont le groupe mesure son impact, puisqu'une mesure suffisamment granulaire est nécessaire afin d'obtenir des données représentatives.

La complexité du reporting est donc extrêmement importante pour le Groupe puisqu'il faut à la fois au niveau central une méthodologie claire et transparente commune à tous, tout en laissant pour chaque filiale la possibilité et la capacité de mettre en place des adaptations propres au pays dans laquelle elle opère. Ces mesures doivent, en outre, être vérifiées en externe.

L'un des freins auquel se confronte le Groupe reste la ressource et la qualité des données, ainsi que l'effort nécessaire pour les obtenir. A également été évoqué le « poids » du reporting, de plus en plus important notamment en raison des réglementations actuelles: aujourd'hui, le reporting extra-financier de Saint-Gobain couvre plus de 500 points de données publiées.

Or, pour centraliser et évaluer les besoins du reporting extra-financier, une règle conditionne la création d'un élément de reporting extra-financier à l'un des éléments suivants:

- Il s'agit d'une demande réglementaire;
- Il s'agit d'un engagement (exemple: net zéro, social...);
- Il existe un plan d'action pour améliorer une performance ou un impact.

Cette règle permet de faire un tri sur tous les reporting du Groupe en les limitant ainsi à une centaine d'indicateurs.

La direction de la RSE de l'entreprise n'a pas vocation à mesurer pour mesurer, mais à conduire le reporting: **l'idée est d'aligner le reporting sur les plans d'actions de l'entreprise en partant du principe qu'il n'y a pas de diminution d'impact sans performance, et qu'il n'y a pas de performance sans plan d'action.**

Si Saint-Gobain a beaucoup standardisé ses méthodes de reporting, la préférence reste parfois de travailler sur des périmètres variables avec pour chacun d'eux, des indicateurs spécifiques en fonction de la législation locale (exemple: le taux d'absentéisme, qui n'est pas harmonisé en raison des méthodes de calcul différentes selon les pays). Il s'agit ainsi d'une démarche d'optimisation des moyens humains, techniques et financiers du Groupe.

B) SCHNEIDER ELECTRIC

Schneider Electric en quelques chiffres :

- 30 milliards à l'échelle mondiale ;
- Présente dans plus de 100 pays ;
- Environ 140 000 collaborateurs ;

L'entreprise opère dans deux domaines d'activité : la gestion de l'énergie et les automatismes industriels. Schneider Electric offre ses services principalement des clients consommateurs ou utilisateurs d'énergie dans l'industrie, les bâtiments, les centres de données et les infrastructures.

La démarche de développement durable de Schneider Electric se résume par le terme «*Impact company*», définition propre à Schneider. La raison d'être de l'entreprise figure dans les statuts : «**permettre à tous de tirer le meilleur de notre énergie et de nos ressources pour allier progrès et développement durable pour tous**». Elle exprime ainsi un objectif qui dépasse le cadre de ses clients industriels B2B classiques en affichant sa volonté d'apporter l'électricité aux milliards de personnes qui n'y ont pas accès dans le monde.

Le terme «*Impact Company*» couvre deux aspects : la solidité financière de l'entreprise pour lui permettre de progresser et d'innover afin d'obtenir un meilleur impact environnemental et sociétal et, dans le même temps, la considération qu'avoir cet impact contribue aussi à la croissance et à la résilience de l'entreprise à travers son attractivité, son innovation, et sa capacité à «mitiger» les risques.

La nouvelle stratégie fixée par Schneider Electric en 2021 repose sur 6 piliers principaux, dont 5 sont globaux : agir avec détermination pour le climat, utiliser efficacement les ressources, agir dans le respect de nos principes de Confiance (engagement à se conformer à des normes sociales, éthiques et de gouvernance élevées), garantir l'égalité des chances, mobiliser toutes les générations. Le sixième principe est local : soutenir les communautés locales. Pour les engagements climat de l'entreprise, les objectifs ont été validés récemment sur les nouveaux standards net-zéro de SBTi. Ils étaient déjà validés en 2019 sur la précédente méthodologie (1,5°).

Deux indices ont été construits : le **Schneider Sustainability Impact** (SSI) et le **Schneider Sustainability Essentials** (SSE), qui sont les traductions des 6 engagements de long terme en programme mesurable et auditable, publié tous les trimestres et audité par un organisme tiers indépendant chaque année.

— **SSI** : processus itératif mis en place en 2006. Tous les 3 à 5 ans, le programme est renouvelé et les indicateurs mis à jour. Il s'agit des 11 indicateurs clés de transformation de l'entreprise.

— **SSE** : programme long complémentaire avec 25 indicateurs.

L'objectif de ce programme est de placer l'entreprise comme numéro un mondial en développement durable et de la protéger de potentiels risques, pour assurer sa résilience dans le futur.

Concrètement, le reporting est réalisé tous les trimestres, avec des responsables pour chaque programme. La spécificité de la démarche est de mesurer, dans une note unique, le progrès de l'entreprise sur ces différents indicateurs. Ainsi, un système de notation a été développé, permettant d'obtenir une note du SSI complet pour les 11 indicateurs (qui ont tous le même poids, considérant que les sujets sociaux environnementaux ont tous la même importance). Chaque année, un objectif de note est fixé et indexé sur la rémunération de tous les managers du groupe jusqu'au CEO.

ANNEXE 2. BUSINESS CASES : L'ÉVALUATION DE L'IMPACT DE L'ENTREPRISE SOUS-JACENTE PAR L'INVESTISSEUR

A) TRUSTEAM FINANCE : LE POINT DE VUE D'UN INVESTISSEUR DANS LE COTÉ

Trusteam investit uniquement sur du coté et a mis en place une méthodologie pour les fonds actions, obligataires et diversifiés. **La mesure est faite ex post** puisque *ex ante*, Trusteam utilise le critère extra-financier de la satisfaction client qui permet de faire le lien entre performance financière et performance extra-financière. Les fonds actions de Trusteam sont SFDR article 9.

Trusteam utilise la **méthodologie de l'Impact Management Project (IMP)**, considérée comme robuste, permettant de comparer et classer toutes les classes d'actif. Elle permet de distinguer la mesure de l'impact du sous-jacent et la mesure de l'impact de l'investisseur, réunis dans la matrice proposée par l'IMP pour positionner les fonds par rapport à ces deux axes.

Trusteam se focalise sur l'impact positif («*benefit stakeholders*» et «*contribute to solutions*»), le reste étant considéré comme de la gestion du risque (DNSH notamment...). Les risques de durabilité sont pris en compte dans la politique d'exclusion.

Le cadre des ODD (international, simple et permettant la comparabilité) est utilisé pour évaluer l'impact du sous-jacent. Chacun des ODD est utilisé pour chaque ligne de sous-jacents: ainsi, pour chaque ODD, la contribution de l'entreprise est calculée en distinguant l'impact de l'activité, du produit ou du service fourni et l'impact du processus de production.

B) TIKEHAU CAPITAL : LE POINT DE VUE D'UN INVESTISSEUR DANS LE NON COTÉ

Etant donnée les difficultés à mesurer l'impact lui-même, la stratégie impact de Tikehau Capital repose sur le **cadre logique avec identification** (de la stratégie impact au niveau d'une compagnie du portfolio) pour recenser les inputs (i); les outputs (ii); les outcomes (iii) (cf tableau ci-dessous) **mais non pas l'impact lui-même justement.**

Cadre logique avec identification

Inputs: *apport de capital et support opérationnel pour positionner l'impact comme leader de la transition (KPI basique et simple, pour répondre aux demandes des investisseurs / accompagner l'entreprise à mieux maîtriser ses impacts)*

Outputs: *KPI assez simples, comme par exemple les gigawattheures économisés par rapport à un scénario de référence à travers des projets comme les emplacements de chaudière à fuel par des techniques moins gourmandes que les heat bombs.*

Outcomes: *mesure des émissions de CO₂ évitées par rapport au scénario de référence.*

Impact: *Tikehau Capital indique se limiter volontairement au niveau des outcomes.*

Ainsi, l'impact n'est pas mesuré dans la Stratégie Impact du groupe en raison d'un risque éventuel d'*impact washing* et de l'impossibilité de **précisément mesurer le changement induit par le sous-jacent.**

C) CITIZEN CAPITAL : LA SOCIÉTÉ À MISSION, PISTE POUR ÉVALUER L'IMPACT

Citizen Capital finance historiquement des jeunes entreprises, start-up et PME, qui globalement contribuent à apporter des solutions nouvelles pour aider souvent d'autres industries à opérer leur transition. Ce sont des entreprises qui ont un impact avéré au moment où l'investissement a lieu.

Très rapidement, les investisseurs ont compris qu'avoir un impact était lié à l'intentionnalité et à la façon dont les dirigeants se projetaient : l'intentionnalité a donc aidé à distinguer les entreprises dont l'impact était assez fragile par rapport aux entreprises qui se trouvaient sur une trajectoire de construction d'une stratégie d'impact avec des implications dans tous les aspects opérationnels de l'entreprise. Ainsi, l'idée est de prendre appui sur la raison d'être des entreprises qui se répercute dans les objectifs stratégiques et opérationnels et permet d'identifier des indicateurs d'impact clés.

Six dimensions clés, matérialisées dans un radar d'impact, sont regardées pour analyser l'impact et la valeur ajoutée, et ainsi valider, ou non, la décision de Citizen Capital d'approfondir l'étude d'un investisseur : profondeur du besoin, vision & intentionnalité, additionnalité, accessibilité, alignement et maîtrise des risques. La mesure n'est pas dans ces six questions, car elle est considérée comme un moyen.

Pour Citizen Capital, l'impact du sous-jacent est *core business*, au cœur du projet d'entreprise. L'activité du sous-jacent est au service d'une finalité / une mission et génère un impact positif net. L'entreprise à mission paraît ainsi être un cadre intéressant pour fiabiliser l'impact et de le hiérarchiser, dans le contexte de contraintes réglementaires de plus en plus fortes.

D) LA FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER

La Financière de l'Echiquier a **trois fonds à impact sur les actions cotées uniquement**. La SGP n'utilise que des **méthodologies propriétaires** pour la sélection d'entreprises basées sur l'impact. Ainsi, par exemple, le fonds dédié à l'accès à la santé sélectionne uniquement des entreprises qui répondent à leur méthodologie propriétaire.

L'idée est d'engager avec elle sur les thématiques choisies, et sur la partie mesure de l'impact donnée à l'échelle du portefeuille, en se basant à la fois sur les externalités négatives, l'impact des engagements et une mesure au niveau des sous-jacents. Sur ce dernier point, ce sont les données communiquées par les entreprises (issues du dialogue avec elles) qui sont utilisées. La Financière de l'Echiquier utilise des bribes du GIIN, IRIS +, etc. La société de gestion ne se focalise pas sur une méthodologie unique pour les fonds climat SBTi.

La mesure à l'échelle du portefeuille (externalité négative de l'impact des engagements) est forcément limitée au niveau du sous-jacent, puisque les données sont issues des dialogues avec des entreprises qui ne communiquent pas toujours sur les méthodologies utilisées pour leur propre mesure.

E) SODERO GESTION

Sodero est une petite société de gestion généraliste et territoriale, faisant du private equity en capital amorçage, capital développement et du capital transmission. **Sodero a un fonds article 9 dit de transition.**

Au niveau du fonds article 9, l'objectif d'investissement est «d'accompagner dans leur transition environnementale les PME et ETI du territoire qui ont de forts leviers d'impacts et d'économie circulaire». Le fonds vise deux cibles de PME : des entreprises nativement accélératrices de solutions à impacts positifs et des entreprises ayant un impact négatif (car industrie et cycle de production) mais ayant une politique ambitieuse et un plan de transition sérieux pour atténuer l'impact et envisager un modèle plus vertueux.

Concernant le processus d'évaluation des investissements, en amont et pendant la phase de détention, Sodero vérifie la cohérence ESG d'ensemble de la cible et les sujets d'impact. Sur l'impact, sont identifiées les catégories d'impact et les ODD visés par l'activité. Des indicateurs clés sont identifiés, au nombre de 3 ou 4, suivis dans le temps avec des trajectoires ainsi que des objectifs d'impact. Sodero a un **référentiel d'impact basé sur quatre grands piliers : lutte contre le réchauffement climatique, protection du vivant, territoire et dimension humaine**. Le directeur de participation doit choisir au moins trois catégories d'impact qui semblent pertinentes par rapport à l'activité et aux zones d'excellence de l'entreprise cible.

ANNEXE 3. LE DÉVELOPPEMENT AU SEIN DES FONDS À IMPACT DE COMITÉS D'INDICATEURS NON FINANCIERS / EXEMPLE DU FONDS IMPACT SENIOR

Parmi les accélérateurs possibles de l'investissement à impact, et de sa mesure, **le développement au sein des fonds à impact de comités d'indicateurs non financiers peut être évoqué, tant au niveau commercial, par l'intérêt qu'il représente pour les diverses parties prenantes et notamment pour embarquer les investisseurs, que pour le suivi de l'impact des entreprises dans lesquelles le fonds investit.** Ces comités, déjà en place dans un certain nombre de fonds, peuvent regrouper des membres de la société de gestion du fonds, des investisseurs et des experts externes de manière à enrichir les débats. Ils peuvent être un lieu de discussion et d'échanges notamment afin de définir et de suivre les indicateurs les plus pertinents, voire de les affiner au cours du temps (notion de dynamique de ces indicateurs). Ils peuvent également être le lieu permettant de trouver, toujours grâce à un échange entre les diverses parties prenantes, des niveaux d'objectifs pour ces indicateurs à la fois ambitieux et réalistes.

Ainsi, le Fonds Impact Senior a été lancé en 2019 par la société de gestion 123 IM. Il investit dans des EHPADs dans lesquels l'activité physique des personnes âgées ET des salariés est accompagnée par le Groupe Associatif Siel Bleu. 123 IM est spécialisée dans la gestion d'actifs non cotés depuis 2001 et accompagne des acteurs de la santé, de l'hébergement, de l'immobilier et des infrastructures durables. Elle gère près de 1.5Mds d'euros pour des institutionnels et des particuliers.

L'Association Siel Bleu² a été créée en 1997 par deux professeurs de sport, Jean-Michel Ricard et Jean-Daniel Muller, afin de promouvoir l'activité physique adaptée auprès des personnes en fragilité visible ou invisible. En 2022, 200 000 personnes ont été accompagnées par son intermédiaire. Il a reçu de nombreux prix pour son action et a été sélectionnée par l'initiative Le French Impact³.

Les bénéfices d'une activité physique adaptée sont multiples. Cela se traduit pour les résidents des EHPAD dans lesquels le fonds investit, par une amélioration de leurs capacités physiques, cognitives et *in fine* une réduction ou *a minima*, une moindre augmentation de leur niveau de dépendance, et pour le personnel soignant, par un environnement de travail plus favorable et une prévention de certaines maladies professionnelles (troubles musculo-squelettiques). L'activité physique des personnes âgées ET des salariés fait donc partie de la thèse d'investissement. Une application, baptisée Humani Cura, a été développée depuis le démarrage du fonds afin de formaliser et digitaliser l'évolution hebdomadaire des patients, et ainsi avoir un suivi quantitatif plus précis.

Au global, 41,3m€ ont été levés pour ce fonds investi dans 43 EPHAD pouvant accueillir 2576 personnes âgées. Plus de 1500 personnes travaillent dans ces EPHAD. À noter que 30% du carried interest de l'équipe d'123 IM est conditionné à l'atteinte d'objectifs de performance des Indicateurs Non Financiers.

Un Comité de suivi des Indicateurs Non Financiers (INF) a été constitué dès le lancement du fonds. Il a pour mission de définir les INF, de les suivre au niveau de chacune des sociétés du portefeuille, et, le cas échéant, d'émettre des recommandations ou de les ajuster. Ce comité est constitué de représentants de quatre investisseurs institutionnels du fonds – le Conseil de la Protection Sociale des Travailleurs Indépendants (CPSTI), de la Banque des Territoires, de Neuflyze-Vie et de la Caisse d'Assurance Vieillesse des Pharmaciens (CAVP), de 123 IM et de Siel Bleu. Il se réunit deux fois par an.

2 <https://www.sielbleu.org/>

3 <https://www.le-frenchimpact.fr/nos-actualites/entraide/activites-sportives-et-culturelles/sielbleu>

Des INF ont été définis, tant pour les résidents (% de résidents participant aux activités de Siel Bleu, taux d'assiduité, déploiement de l'application Humani Cura,...) que pour les salariés (réalisation d'au moins 24h d'interventions de Siel Bleu par EHPAD et par an, captation d'au moins 50% des salariés, évaluation de la satisfaction des salariés à la suite des interventions de Siel Bleu,...). Les réunions semestrielles permettent de suivre ces indicateurs au cours du temps, voir de les adapter, après échanges entre les diverses parties prenantes, lorsque ces indicateurs ne sont pas adaptés à la réalité du terrain.

À titre d'exemple, l'un de ces indicateurs fut, dans un premier temps, le nombre de chute des pensionnaires. Cependant, ces personnes âgées, reprenant de l'assurance grâce aux interventions adaptées de Siel Bleu, sont alors plus enclines à prendre des risques que si elles restaient constamment dans leur fauteuil. L'indicateur a ainsi été adapté afin de ne pas être contre-productif et prend maintenant en compte le nombre de chutes graves et non plus le nombre de chutes.

Enfin, ce comité est un lieu d'échange permettant également d'aller plus loin et de voir comment les réalisations au niveau du fonds peuvent être étendues au-delà des structures financées par celui-ci.

Deux axes de déploiements possibles ont été discernés :

- les opérateurs d'EHPAD en partie financés par le fonds ont tous choisi de déployer Siel Bleu dans une grande partie des EHPAD de leur groupe, au-delà de ceux constituant le portefeuille du Fonds,
- le déploiement de Humani Cura dans les autres établissements dans lesquels Siel Bleu intervient pourrait représenter à terme 3 000 établissements et 70 000 personnes. Mieux suivies, ces personnes âgées pourront faire l'objet de soins et d'une attention encore plus appropriée.

On ne parle alors plus d'additionnalité mais presque d'effet démultiplicateur, le multiple étant évidemment un concept cher aux structures du non coté ! Ce coefficient multiplicateur permettant de tenir compte de l'impact des réalisations du Fonds sur l'ensemble des EHPAD des groupes financés est également suivi.

ANNEXE 4. LISTE DES MÉTHODES IDENTIFIÉES DANS LA NOTE «COMMENT UN FONDS D'INVESTISSEMENT PEUT-IL MESURER SON IMPACT ?»

La note «Comment un fonds d'investissement peut-il mesurer son impact ?» identifie **trois grandes familles de méthodes** pour réaliser une évaluation d'impact : **les méthodes quantitatives, qualitatives et logiques.**

MÉTHODES QUANTITATIVES

Ces méthodes visent à évaluer numériquement l'impact d'un fonds. **Il en existe deux sortes : les méthodes quantitatives «basiques» et les «contrefactuelles».**

Méthode basique : Elles procèdent à des comparaisons simples sans chercher à reconstituer un scénario contrefactuel à l'aide de procédures économétriques sophistiquées. Il en existe 3 types : la comparaison sectorielle, la comparaison à la tendance et la comparaison à un objectif. Imparfaites, ces trois méthodes constituent le premier horizon méthodologique à priori atteignable dès aujourd'hui pour les fonds à impact.

Méthode contrefactuelle : Elles sont construites de manière à contrôler beaucoup plus de biais potentiels que les méthodes basiques. Pour ce faire, elles visent à recréer dans la vie réelle les conditions d'une expérience en laboratoire afin d'évaluer avec une grande précision ce qu'auraient été les résultats dans une action donnée. Elles réclament toutes des échantillons très larges et sont de trois sortes : les essais randomisés contrôlés, l'appariement et la méthode des doubles différences.

MÉTHODES QUALITATIVES

Ces méthodes offrent des informations riches et précieuses qui ne sont pas accessibles avec des méthodes quantitatives. Alors que les méthodes quantitatives fournissent une estimation du «combien», les méthodes qualitatives livrent des détails précieux sur le «comment», rendant les deux types d'approches extrêmement complémentaires. Là aussi, **il existe deux types de méthodes : celles dites «basiques» et celles «structurées».**

Méthodes qualitatives «basiques» : Elles regroupent les enquêtes ou les interviews des parties prenantes et peuvent impliquer des biais méthodologiques si les processus ne sont pas soigneusement définies.

Méthodes qualitatives «structurées» : Elles organisent la collecte des réponses afin d'éliminer les biais classiques des entretiens qualitatifs. Le protocole d'évaluation d'impact qualitatif est par exemple une approche qui utilise un processus qui garantit que les enquêteurs et les répondants ne reçoivent aucune information sur l'investissement à impact évalué (procédure en double aveugle), susceptible d'influencer leur analyse.

MÉTHODES LOGIQUES

Dernière famille de méthode, les méthodes logiques de validation de la Théorie du changement ont pour but de valider chaque objectif intermédiaire fixé ex ante. La vérification étape après étape du scénario, lorsqu'elle est validée, laisse augurer que l'action a bien participé au résultat final car toutes les étapes intermédiaires de ce scénario se sont bien réalisées.

En détaillant étape par étape le scénario qui a conduit des actions aux résultats, les méthodes logiques offrent une vue précise des processus à l'œuvre. Elles sont en cela, elles aussi, extrêmement complémentaires des approches quantitatives.

Pour en savoir plus, il est possible de consulter le rapport « Comment un fonds d'investissement peut-il mesurer son impact ? ».

REMERCIEMENTS

Ces travaux ont été initiés dans le cadre du Groupe de Place de l'Institut de la Finance Durable (IFD) sur la finance à impact. Les travaux de rédaction ont été menés par les co-pilotes du sous-groupe, **Thierry Sibieude**, Professeur Titulaire de la Chaire Entrepreneuriat et Innovation à Impact de l'ESSEC et **Capucine Beslay**, Responsable des Investissements chez Trusteam Finance.

La production de ce document a été rendue possible par la participation de l'ensemble du Groupe de Place de l'IFD, et particulièrement la mobilisation des membres du sous-groupe dédié à la mesure de l'impact que nous remercions sincèrement et chaleureusement.

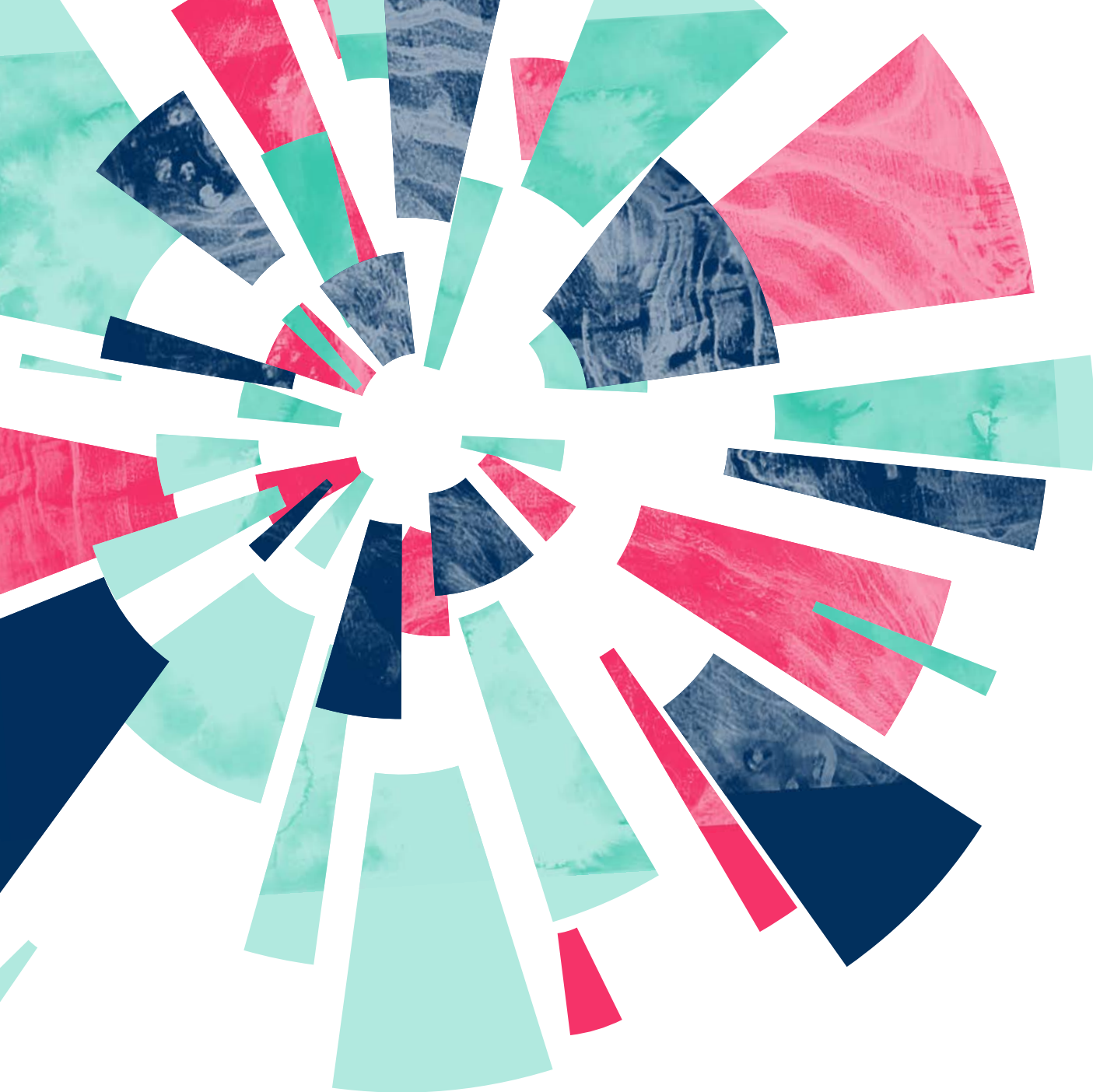
Les membres du groupe de travail dédié sont: **Amélie André** (Sodero Gestion); **Karen Bonvallet** (123 Investment Managers); **Sandrine Charpentier** (Midity); **Mathilde des Courtis** (SeaBird); **Antoine Fabre** (La Financière de l'Echiquier); **Fabienne Grall** (Saint-Gobain); **Eugénie Gros** (Blue Like an Orange Capital); **Maha Keramane** (BNP Paribas); **Lenny Kessler** (WHYO et CMI Stratégies); **Florentine Mangenot** (BNP Paribas); **Mickaël Mangot** (2DII); **Laurence Mehaignerie** (Citizen Capital); **Eva Meunier** (PWC); **Nathalie Millan** (Tikehau Capital); **Maxime Moujeard** (PWC); **Jean-Bernard Ott** (Caisse d'Assurance Vieillesse des Pharmaciens); **Ophélie Peypoux** (Deloitte); **Youcef Rahmani** (Toum AI); **Maria Ruiz-Melgarejo** (BNP Paribas); **Hélène Spira** (Groupama AM); **Laurent Trules** (Dorval AM); **Frédéric Pinglot** (Schneider Electric) et **Claire Varret** (EDF).

Ce document a été rédigé par l'équipe de l'Institut de la Finance Durable, **Philippe Clerc**, Chef de Projet Impact et **Camille Buewaert**, Responsable des Programmes Impact, Fintech et Talents ESG avec l'appui de **Adrien Guyot**, **Timothée Quin** et **Raphaëlle Camarcat**.

POUR PLUS D'INFORMATIONS

CONTACTS
INSTITUT DE LA
FINANCE DURABLE

impact@ifd-paris.com



**INSTITUT
DE LA FINANCE
DURABLE**
PARIS EUROPLACE

GROUPE DE PLACE IMPACT

LA MESURE DE L'IMPACT DU SOUS-JACENT

ÉTAT DES LIEUX ET RECOMMANDATIONS

Janvier 2024