



Sustainable Development Goals Impact Analysis: Une méthodologie d'estimation de l'impact social

Juin 2025

**Publication réalisée
dans le cadre du
partenariat entre MRC
et Square**

Mirova & Mirova Research Center & Square Research Center

Auteurs : Franck Amalric, Quentin Lajaunie, Alexis Louaas et Hugo Marin

Version 2

Préface

Ce guide présente une méthodologie innovante de quantification de l'impact social produite conjointement par Mirova et le Square Research Center.

Il s'adresse en première intention aux professionnels de la finance durable, aux praticiens de l'impact social ainsi qu'aux chercheurs intéressés par les applications pratiques des réflexions et méthodologies développées autour de la notion d'impact. Ce développement méthodologique est rendu nécessaire par l'absence de standards partagés pour attribuer une valeur aux effets extra-financiers induits par certaines activités.

Ce travail a pour ambition de contribuer à l'amélioration des standards de mesure de l'impact. Sans prétendre résoudre toutes les difficultés techniques que présente ce problème complexe, il constitue une pierre supplémentaire à l'édifice collectif que constitue la notion d'impact. Ce guide a pour objectif de présenter une première version de notre méthodologie d'estimation de l'impact social. Tous les choix méthodologiques réalisés sont détaillés afin qu'ils puissent être discutés, et modifiés le cas échéant, par les communautés de praticiens et d'académiques trouvant une utilité à ce guide.

Le sujet de l'impact s'inscrit nécessairement dans une réflexion beaucoup plus large sur la valeur et sur la durabilité. A ce titre, il est susceptible d'intéresser tout lecteur soucieux de comprendre comment les outils de comptabilité, de finance et d'économie peuvent permettre de produire une mesure plus *juste* de la valeur.

La méthodologie Sustainable Development Goals Impact Assessment (SDGIA) a néanmoins été développée plus spécifiquement pour les fonds à impact. Elle cadre une analyse fine au niveau de chaque titre en portefeuille ou en cours d'évaluation en vue d'intégrer le portefeuille d'un gérant tenant compte de leurs contraintes de temps et de ressources

Enfin, il est important de noter que la méthodologie présentée dans ce guide s'inscrit au sein d'un ensemble plus large de démarches possibles pour appréhender les impacts sociaux. Dans le cadre d'une thèse CIFRE réalisée au sein du Mirova Research Center, des travaux sont menés sur d'autres méthodes d'évaluation de l'impact au niveau de l'entreprise ainsi que des approches alternatives de synthèse des impacts à l'échelle d'un fonds. L'objectif est de nourrir la réflexion sur la diversité des approches d'évaluation et de proposer des méthodologies complémentaires adaptées aux différentes finalités des investisseurs.

Remerciements :

Ces travaux ont été réalisés en partenariat avec les équipes de Mirova. Les auteurs remercient notamment Manuel Coeslier, Mathilde Dufour, KENZA Lahbabi, Sarah Maillard, Judith-Laure Mamou-Mani, Clément Person et Marc Romano pour les échanges fructueux.



Résumé exécutif

- Dans un contexte économique caractérisé par de nombreuses défaillances de marché, la mesure de l'impact social d'une activité est essentielle pour orienter les ressources économiques vers les activités contribuant le plus au bien-être social ;
- Toutefois, la diffusion et l'utilisation généralisée de mesures d'impact sont entravées par la complexité et le coût des méthodologies devant être mises en œuvre pour obtenir des résultats fiables ;
- La complexité de l'exercice est inhérente aux défis qu'il soulève : définition du périmètre des impacts à évaluer ; établissement de la causalité entre actions et conséquences ; comparabilité des résultats entre impacts de natures différentes.
- La méthodologie Sustainable Development Goals Impact Assessment (SDGIA), présentée dans ce document, vise à améliorer significativement le rapport coût / fiabilité de l'estimation de l'impact, et ainsi à contribuer à la diffusion de la mesure d'impact.
- Cette méthodologie consiste en un algorithme d'impact qui combine les différentes méthodologies existantes en six étapes :
 - Analyse de la déclaration d'impact
 - Identification de l'ensemble des parties prenantes de l'activité considérée
 - Choix des parties prenantes clés de l'activité considérée
 - Description qualitative des canaux d'impact
 - Détermination des indicateurs d'impact pertinents pour chaque partie prenante clé
 - Evaluation de l'impact sur les parties prenantes clés
- Chacune des étapes est menée en s'appuyant autant que possible sur les études scientifiques disponibles. Cela permet de maintenir un haut niveau de rigueur scientifique tout en réduisant significativement les coûts ;
- Afin de rendre les mesures d'impacts entre activités et entreprises comparables, nous proposons d'utiliser comme référentiel commun l'amélioration du bien-être et de la qualité de vie des individus, telle que mesurée par les indicateurs constitutifs des Objectifs de Développement Durable (ODD) ;
- La mise en correspondance entre les indicateurs d'impact au niveau d'une activité, et les indicateurs de bien-être social des ODD, permet de traduire les activités des entreprises en une variation marginale du bien-être au niveau d'un territoire donné, de comparer les entreprises répondant à des objectifs sociaux différents et d'agréger les impacts à l'échelle d'un portefeuille, dans une unité de bien-être commune ;
- La méthodologie est illustrée via une application à deux entreprises.



Sommaire

Préface	2
Résumé exécutif.....	3
Introduction	5
I. Vers une mesure efficace de l'impact social : enjeux et solutions	6
1/ De la notion d'impact à la définition de l'impact social.....	7
2/ Causalité : la preuve de l'impact.....	10
3/ Comparabilité des entreprises : l'absence de référentiel.....	13
II. L'algorithme d'impact : estimation de l'impact d'une activité ou projet....	15
1/ Estimation de l'impact : vue d'ensemble.....	15
2/ Estimation de l'impact : détails des étapes	17
III. L'agrégation : estimer l'impact au niveau du fonds.....	28
1/ L'intention	28
2/ Des résultats microéconomiques vers l'indice	29
2/ De la monnaie à l'impact.....	32
Conclusion : Une mesure unique pour l'impact ?	35
Références	37
Annexes	40
Annexe 1 – Indices de bien-être.....	40



Introduction

La prise en compte de la problématique de la durabilité entraîne une transformation profonde du secteur financier. A titre d'exemple, les acteurs qui ont souscrit les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), promus par les Nations Unies, s'engagent à prendre en considération les effets externes (sociaux, environnementaux et de gouvernance) dans leurs décisions d'investissement. Dans cette optique, les investisseurs socialement responsables ont pour objectifs de réduire les externalités négatives de leurs investissements.

Par opposition, la finance à impact social se donne comme objectif prioritaire de générer des effets sociaux externes positifs significatifs. Pour tendre vers ce but, les acteurs de la finance à impact doivent être en mesure d'estimer l'impact : lors des processus de due diligence en amont des décisions d'investissement ; pour fixer des objectifs aux entreprises ou encore suivre leur performance ; et pour démontrer l'impact généré à la fin d'un cycle d'investissement.

L'estimation de l'impact est rendue particulièrement ardue par la nécessité d'établir un lien de causalité entre les actions menées et les résultats observés. Or, l'application du *gold standard* méthodologique pour démontrer la causalité revêt un coût qui est souvent hors de portée des entreprises ou des investisseurs qui visent à avoir un impact social. Il s'ensuit que les acteurs doivent « bricoler » (Molecke et Pinkse, 2017), afin de trouver un juste équilibre entre, d'une part, les coûts inhérents aux analyses requises pour estimer l'impact et, d'autre part, la fiabilité des résultats de ces analyses. Ce problème est particulièrement aigu pour les acteurs financiers qui doivent évaluer l'impact de toutes les entreprises qu'ils financent.

La démarche que nous proposons ici vise à améliorer significativement le rapport coût / fiabilité de l'estimation de l'impact. Ainsi nous répondons à l'appel de Molecke et Pache (2019) de prêter plus d'attention à la manière dont les méthodologies peuvent contribuer au développement des pratiques visant à avoir de l'impact social.

La qualité particulière de cette démarche réside dans le fait de combiner au sein d'un « algorithme d'impact » les trois principales méthodes d'évaluation (So et Staskevicius, 2015), de l'impact social d'une entreprise:

- (i) les méthodes basées sur les bénéfices, comme la méthode Social Return On Investment (SROI), qui quantifie en valeur monétaire les impacts sociaux et environnementaux
- (ii) les approches basées sur la théorie du changement, qui utilisent des chaînes logiques pour attribuer une part du résultat total à l'activité de l'entreprise, en tenant compte de ce qui se serait produit en son absence, et
- (iii) les méthodes expérimentales, qui reposent sur une comparaison avec un groupe témoin (contrefactuel) afin d'établir une relation de causalité entre l'action de l'entreprise et ses effets.



Elle prend néanmoins au sérieux les contraintes de temps et de ressources qui pèsent sur les gérants qui doivent évaluer ou contribuer à l'évaluation de toutes les entreprises qui constituent leurs fonds. Plutôt que de mettre en œuvre ces méthodes, notre démarche s'appuie sur le corpus d'études socio-économiques publiées dans les revues scientifiques qui établissent des liens de causalité entre activités et résultats sociaux. Cette approche « science-based » garantit une évaluation robuste tout en restant pragmatique et applicable.

La méthodologie Sustainable Development Goals Impact Assessment (SDGIA), présentée dans ce guide, a par ailleurs été construite avec la préoccupation de rendre utile l'exercice de mesure de l'impact. Au-delà d'un outil de communication et de sélection des actifs pour les fonds, la métrique doit permettre d'accompagner les entreprises retenues dans leurs démarches stratégiques. En questionnant la thèse d'impact et en la renforçant par une analyse transparente et scientifique, la méthodologie SDGIA doit :

- guider l'entreprise dans la construction d'une stratégie durable,
- lui procurer des éléments supplémentaires de démonstration et de test de ses impacts.

Si elle aboutit à une métrique unique et synthétique, la méthodologie SDGIA permet d'obtenir plusieurs indicateurs intermédiaires qui peuvent constituer des données précieuses pour une entreprise. Parce qu'elles évoluent dans des environnements spécialisés, au sein desquels les métriques spécifiques peuvent avoir un sens précis, ces données intermédiaires peuvent avoir plus de valeur pour elles que l'indice final, plutôt destiné au fonds d'investissement lui-même. Une entreprise en mesure de démontrer un impact positif sur une dimension bien précise de la durabilité augmente ses chances de convaincre ses parties prenantes de l'utilité de son action et de la pérennité de sa stratégie d'impact. Ainsi l'exercice d'évaluation de l'impact peut être utile à la fois au fonds d'investissement et aux entreprises financées, améliorant leur capacité à avoir un impact positif sur leur environnement.

I. Vers une mesure efficace de l'impact social : enjeux et solutions

Cette première section examine les principaux défis rencontrés par les acteurs de l'impact social, qu'il s'agisse des sociétés d'investissement ou des entreprises. Nous y développons nos réflexions et mettons en perspective notre méthodologie, détaillée dans les sections suivantes, afin de montrer comment elle répond à ces enjeux.

Nous commençons par définir la notion d'impact social, en nous appuyant notamment sur le cadre du système impactant et système impacté, fondé sur la chaîne logique (Clark et al., 2004). Cette approche met en évidence l'importance de démontrer un lien de causalité entre les actions d'une entreprise et leurs effets sociaux. En effet, sans preuve de causalité,



il est impossible d'attribuer un impact à une activité donnée. Or, les entreprises en développement, disposant souvent de ressources limitées, vont prouver leur impact avec des approches pouvant être qualifiées de « bricolage » (Molecke et Pinkse, 2017). Nous abordons donc ce problème de la causalité, essentiel pour garantir la crédibilité de l'évaluation d'impact. Enfin, au-delà de la démonstration de l'impact, l'absence de cadre standardisé pour mesurer l'impact social représente un obstacle majeur à la comparaison entre entreprises. Pour un fonds d'investissement, la diversité des activités sociales, combinée à l'enjeu de comparabilité, complexifie la prise de décision. Ainsi, en troisième point, nous abordons la question de l'harmonisation des évaluations d'impact social et la nécessité d'un cadre commun.

1/ De la notion d'impact à la définition de l'impact social

L'impact se définit comme une combinaison de trois éléments clés : l'intentionnalité, l'additionnalité et la mesurabilité. Nous nous concentrons spécifiquement sur la mesurabilité de l'impact social¹.

Cependant, il n'existe pas de consensus dans la littérature sur la définition exacte de l'impact social. Certains auteurs le considèrent comme un changement tangible dans le quotidien des individus (Burdge et Vanclay, 1996). D'autres le conçoivent comme une chaîne logique reliant une action à ses effets (Clark et al., 2004).

Quelle que soit la définition, l'impact s'intéresse aux conséquences d'une activité qui n'auraient pas eu lieu en son absence. Dans notre cadre d'analyse, nous adoptons une approche fondée à la fois sur celle de Burdge et Vanclay (1996) ainsi que sur celle de Clark et al. (2004). Celle-ci permet de distinguer : le système impactant, c'est-à-dire l'ensemble des actions mises en œuvre et évaluées, et le système impacté, correspondant aux parties de la société affectées par ces actions.

L'identification des parties prenantes concernées est essentielle pour caractériser ce système impacté. La littérature sur l'impact social a d'ailleurs approfondi cette question en mettant en avant des objectifs ultimes tels que l'amélioration du bien-être ou de la qualité de vie (Kroeger et Weber, 2014 ; Molecke et Pache, 2017). Ce cadre d'analyse structuré permet d'évaluer les conséquences sociales des activités des entreprises dans lesquelles un fonds d'investissement envisage d'investir.

Dans de nombreuses études, la chaîne logique reliant le système impactant au système impacté est structurée en plusieurs étapes : les ressources mobilisées (*inputs*), les activités menées (*activities*), les produits générés ou réalisations (*products*), les résultats obtenus (*outcomes*) et enfin l'impact final (*impact*) (Ebrahim and Rangan 2014, So and Staskevicius 2015, l'Avise 2017).

¹ L'intentionnalité caractérise une action à impact mais ne détermine pas le périmètre sur lequel l'impact de l'action doit être évaluée, car sinon nous serions aveugles aux effets possiblement délétères de la recherche d'impact



Les études d'impact social traitent nécessairement de manière différenciée l'ensemble des conséquences d'une activité. Alors que toute activité génère des effets secondaires plus ou moins pris en compte par l'auteur de l'activité, les initiatives dites « à impact » se donnent comme objectif un effet spécifique. C'est là que réside l'intentionnalité de l'impact.

Une première difficulté à laquelle se confronte l'analyse d'impact social est de faire une distinction entre la consommation d'un bien ou d'un service et le bien-être (ou d'autres comportements) que cela génère dans le court et moyen-terme. L'analyse économique traditionnelle n'a pas besoin de faire cette distinction dans la mesure où l'achat puis la consommation d'un bien ou d'un service est supposée révéler l'utilité que la personne tire de ce bien ou service. Dans de nombreux cas, ce raisonnement ne fonctionne pas ; notamment lorsque le bien ou service est fourni avec l'intention d'avoir un impact, ce qui est par exemple le cas dans l'aide au développement, la philanthropie, et certaines formes d'assistance sociale, qui sont les champs classiques de l'impact social. De manière plus générale l'équivalence entre consommation et bien-être est remise en cause dès lors qu'existent des défaillances de marchés telles que les externalités qui sont au cœur du problème de la durabilité. De là découle la nécessité de faire une distinction entre les réalisations (ou produits) et les résultats.

Par exemple, proposer à des personnes âgées résidant en Ehpad des séances d'activités physiques peut avoir beaucoup de conséquences diverses : les divertir le temps de la séance ; renforcer leurs performances musculaires et ainsi réduire la probabilité de chutes et donc d'hospitalisations ; créer du lien social ; renforcer leur estime de soi ; etc. L'énoncé de ces conséquences potentielles souligne la nécessité de ne pas se limiter aux « réalisations » (nombre de personnes participant aux séances) mais de bien prendre en considération les « résultats » ainsi obtenus en termes, par exemple, de bien-être ressenti par les bénéficiaires.

Toutefois, une évaluation complète des effets sociaux d'une initiative doit aussi prendre en considération d'autres parties prenantes que les seuls bénéficiaires de cette initiative. Pour poursuivre avec l'exemple précédent, d'autres parties prenantes à considérer sont, par exemple, les instructeurs, le personnel soignant, les directeurs d'Ehpad, ou encore les proches. Le bien-être au travail des instructeurs, les effets d'une amélioration du bien-être des personnes âgées sur le bien-être des soignants ou des proches, les effets sur l'attractivité de l'Ehpad qui propose ce type de services, voire la réduction des coûts d'hospitalisations, sont possiblement d'autres éléments à considérer pour évaluer l'« impact » de l'initiative.

Or, les résultats générés par une même initiative vont souvent varier selon la partie prenante considérée. Il s'ensuit que vouloir considérer l'ensemble des effets de l'initiative requiert de comparer des résultats de natures diverses sur des parties prenantes différentes. En résumé, la distinction entre réalisations et résultats, couplée à l'injonction



de considérer différents types de parties prenantes, fonde un besoin de comparabilité entre les résultats obtenus.

Comme noté ci-dessus, la littérature sur l'impact social ne se limite toutefois pas à la distinction entre réalisations et résultats, et de nombreux auteurs posent une distinction supplémentaire entre résultats et impacts. Mais à ce stade, il n'y a plus de consensus sur la nature de cette distinction.

Certains auteurs l'établissent dans une dimension temporelle. Par exemple, pour Molecke et Pache (2019), les résultats (*outcomes*) sont des effets court-termes, alors que «l'impact social» caractérise des changements significatifs qui durent.

Pour d'autres auteurs, au contraire, la distinction est de nature spatiale. Ebrahim et Ragan (2014) ou plus récemment Dembek et al. (2022) proposent de réserver le concept de résultats (*outcome*) pour désigner les effets sur les personnes affectées directement, et celui d'impact pour désigner les effets sur la transformation d'une organisation ou du système sociétal :

“To avoid confusion and help clarify the difference between outcome and impact, we [...] argue that changes at the stakeholder level are outcomes, while impacts should refer to broader system-level effects, such as landscape changes or changes that appear in wider communities (e.g., the spread of a virus). [...]

Ces différentes approches peuvent être mises en cohérence au regard de la théorie économique, dont les développements ont largement influencé les réflexions autour de la performance extra-financière en général et de l'impact en plus particulier. La théorie économique pose en effet qu'en l'absence de défaillances de marchés, l'ensemble des résultats d'une activité est valorisé et incorporé aux prix associés à cette activité (prix de vente et prix des facteurs de production). La valeur de chaque activité est alors complètement résumée par le prix auquel elle s'échange sur les marchés. L'existence de défaillances de marché, largement reconnue par la littérature économique, rompt néanmoins cette équivalence et rend pertinent la mesure de métriques complémentaires, destinées à prendre en compte les effets non valorisés sur les marchés. Typiquement, les effets les plus éloignés du temps et du lieu de l'échange et de la production, tendent à être moins pris en compte par les acteurs de marchés. Ils constituent alors des externalités qui ne font l'objet d'aucune valorisation financière. De manière similaire, les autres défaillances de marché créent un écart entre prix et valeur et rendent nécessaire la mesure des impacts extra-financiers des entreprises et de fonds qui les financent.

Sur le plan conceptuel, l'impact doit donc être défini comme l'ensemble des conséquences, financières et extra-financières qu'une activité produit sur des personnes.

Sur le plan pratique, cet élargissement du scope pose évidemment de nombreuses difficultés. S'il est possible d'identifier les parties prenantes immédiates d'une initiative



(comme dans l'exemple donné ci-dessus), il devient vite pratiquement impossible d'identifier celles pouvant être, de près ou de loin, impactées.

L'évaluation pratique de l'impact nécessite donc parfois un ensemble de théories complémentaires qui doivent être mobilisées au cas par cas, en fonction du type d'impact visé par l'activité évaluée. Une première possibilité consiste à mettre en perspective les réalisations obtenues au regard d'une problématique macrosociale particulière. C'est par exemple la position de l'Avise (2017) qui identifie l'impact à une contribution (potentiellement marginale) à un objectif macrosocial donné : réduction de la pauvreté, sécurité alimentaire, etc. Il n'y a alors pas de théorie du changement associée à l'évaluation de l'impact total *considéré comme la somme des impacts individuels*. Certaines initiatives initialement limitées ont néanmoins le potentiel de déclencher un processus de transformation sociétale d'ampleur significative. ChatGPT, mise au point par l'entreprise OpenAI, en est un exemple flagrant. C'est en ce sens que Dembek et al. (2022) parlent d'impact. Il devient alors nécessaire de s'appuyer sur une théorie pour rendre compte des éventuels changements systémiques induits par une activité donnée². Les effets systémiques peuvent avoir des impacts très importants mais ils sont également très incertains. D'une part parce qu'ils nécessitent un investissement conséquent pour développer de nouvelles méthodes, idées ou savoir-faire, et d'autre part parce que leur adoption généralisée repose sur des mécanismes de diffusion que l'auteur de l'activité ne maîtrise jamais complètement (voire, par exemple, Berger, 2021 ou Constantino et al., 2022 concernant l'impact systémique des normes sociales). Si leur importance potentielle justifie leur prise en compte dans le cadre d'une analyse d'impact, la quantification de ces effets systémiques doit être l'objet d'un ajustement conséquent au regard de leur incertitude (cf Section 2).

La méthodologie que nous proposons ici reprend la distinction entre réalisations et résultats, et **la définition de l'impact** que nous utilisons dans l'algorithme d'impact (voir section 2) **est ainsi la différence de résultats générés par une initiative par rapport à un contrefactuel**. Sous réserve qu'ils soient documentés dans la littérature académique, notre méthodologie permet de prendre en compte les éventuels effets systémiques associés à une activité.

2/ Causalité : la preuve de l'impact

L'élicitation des relations causales, qui lient une activité avec ses conséquences est une tâche ardue. Pour aller au-delà de simples corrélations, il est nécessaire d'isoler l'effet spécifique de l'activité sur les variables étudiées. Conceptuellement, cela revient à mesurer la différence entre un scénario dans lequel l'activité a lieu, et un scénario

² "Outcomes can be mostly considered using stakeholder theory. To understand the impacts, however, it is necessary to use a systems theory lens because stakeholder theory does not account for the crucial elements that help explain the behaviour of systems, such as feedback loops, stocks, information flows and delays"



contrefactuel, identique au premier en tout point, à l'exception que l'activité évaluée n'a pas lieu.

S'il est en pratique impossible d'observer le scénario de référence et son contrefactuel, différentes méthodes scientifiques existent pour approcher ces standards conceptuels qui définissent la notion de causalité. En sciences sociales, les essais randomisés constituent le *gold standard* de l'analyse de causalité.³ Il s'agit de scinder de manière aléatoire l'échantillon sur lequel la causalité d'une activité est recherchée en deux groupes : un groupe test, au sein desquels les membres sont exposés à l'activité et ses conséquences ; et un groupe de référence, dont les membres ne sont pas exposés à l'activité. La théorie statistique garantit que, si l'échantillonnage est bien réalisé, les deux groupes ont des caractéristiques moyennes très proches.

Dans un second temps, le groupe test est exposé à l'activité que l'on cherche à évaluer. Si l'activité a un impact, elle se traduit alors par une évolution différenciée de certaines variables entre les deux groupes. Ces écarts peuvent alors être interprétés comme la conséquence de l'activité sur le groupe test.

La Figure 1 représente de manière graphique cette méthode des « Differences-in-Differences », très populaire en analyse causale. La « révolution empirique » dans laquelle elle s'inscrit a produit un grand nombre de méthodologies d'évaluation de l'impact causal qui permettent aux économistes d'approcher les conditions idéales des expériences contrôlées⁴. Ces expériences contrôlées constituent le *gold standard* des sciences « dures », pour lesquelles il est possible de créer le contrefactuel en manipulant les paramètres d'une expérience.

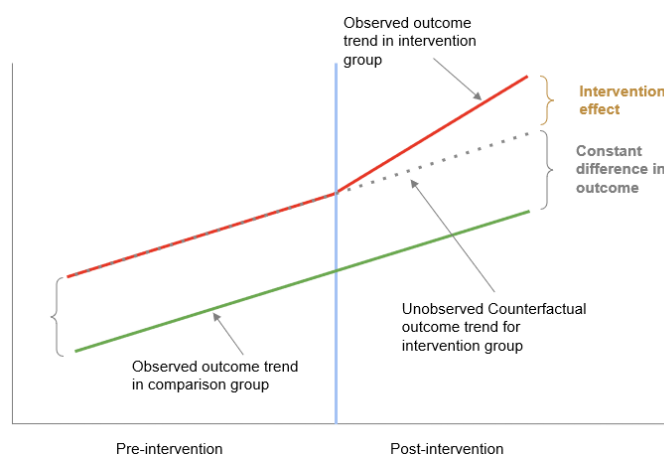


Figure 1 : Illustration de la méthode Diff-in-Diff

Source : <https://www.publichealth.columbia.edu/research/population-health-methods/difference-difference-estimation>

³ Duflo et al. (2007).

⁴ Pour une revue non technique de ces méthodologies, voir Fougère et Jacquemet (2019).



Les méthodologies d'analyse causale en sciences sociales sont évidemment plus difficiles à mettre en place, notamment parce qu'il est impossible d'utiliser les individus comme des simples cobayes dont on ferait varier à volonté les conditions d'existence. Lorsqu'il est impossible de faire varier les paramètres de l'expérience, les économistes peuvent parfois utiliser des « variations exogènes », naturellement présentes dans l'environnement des individus, pour identifier des relations causales. Ces approches indirectes sont plus difficiles à mettre en œuvre mais elles constituent également une option intéressante pour évaluer l'impact des activités sociales et économiques.

Cependant, bien que l'analyse causale soit un outil puissant pour démontrer l'impact d'une activité, sa mise en œuvre dans la réalité est souvent coûteuse et complexe, notamment pour les entreprises de petite taille ou en croissance. Confrontées à ces contraintes, nombreuses sont celles qui se tournent vers des méthodes alternatives moins structurées (Molecke et Pinkse, 2017). Dans cette optique, nous proposons ci-dessous une approche plus accessible et rigoureuse pour évaluer l'impact social de manière fiable et opérationnelle.

Pour ce faire, la méthodologie SDGIA mobilise la littérature économique et scientifique pour qualifier l'impact, c'est-à-dire pour identifier les liens de causes à effets entre les activités des entreprises et leurs conséquences sociales. Concrètement, l'analyste au sein du fonds d'investissement, chargé d'estimer l'impact social d'une entreprise, est invité à réunir des articles scientifiques qui évaluent les relations de causalité suspectées entre l'activité et des variables susceptibles d'affecter les individus. Cette solution permet de concilier l'exigence de rigueur analytique avec les contraintes de temps et de ressources auxquelles font face les entités qui cherchent à qualifier l'impact d'activités économiques et sociales. Ce pragmatisme répond également à la volonté de diffuser au sein de la profession des critères d'évaluation plus exigeants que ceux qui régissent actuellement les rapports d'impact produits par les entreprises.

Cette approche *science-based* n'entend pas utiliser les résultats scientifiques comme des arguments définitifs, validant ou invalidant les thèses d'impact de entreprise. D'une part parce que les résultats empiriques que produisent les approches scientifiques s'ancrent toujours dans des théories plus globales, que les approches empiriques viennent éprouver. D'autre part parce que l'analyse d'impact revêt inévitablement un caractère politique voire moral, au sens où elle cherche à mesurer la valeur, pour les individus, des différentes activités sociales. Une fois l'idéal-type du marché en concurrence pure et parfaite mis de côté, cette valeur ne peut être évaluée qu'à l'aune de ce que les individus considèrent comme une « vie bonne ». Il ne s'agit évidemment pas, pour une approche *science-based*, de définir ce à quoi ressemble une telle vie. Mais certaines approches permettent (parfois implicitement) de comprendre ce que les individus valorisent. Il est alors possible de répercuter ces préférences dans la construction de la métrique d'impact.

3/ Comparabilité des entreprises : l'absence de référentiel

Les entreprises à impact social contribuent à l'amélioration du bien-être et de la qualité de vie des individus (Molecke et Pache, 2019). Cependant, la diversité de leurs interventions complique leur comparaison (Kroegeer & Weber, 2014). Ce constat est également souligné par Feor et al. (2023), qui, à travers une revue de la littérature, mettent en évidence l'un des principaux défis : l'absence de standardisation des mesures entre ces entreprises.

Or, il peut être nécessaire de comparer l'impact social des entreprises. C'est notamment le cas des fonds d'investissement qui souhaitent intégrer ces impacts dans leurs décisions. Ils doivent alors arbitrer entre des entreprises aux effets très différents : favoriser le retour à l'emploi de populations défavorisées ou améliorer la santé des personnes âgées, par exemple. L'hétérogénéité des impacts sociaux rend ces comparaisons complexes. Mais l'enjeu ne se limite pas à la seule comparabilité. Il s'agit également de structurer la communication autour de ces impacts. Un cadre clair et standardisé permettrait aux sociétés de gestion de mieux informer les investisseurs et de faciliter l'orientation des capitaux vers des projets à fort impact extra-financier. En d'autres termes, comparer les entreprises entre elles suppose d'établir un référentiel commun, capable d'agréger et d'harmoniser les multiples métriques existantes. Ce cadre permet le passage à l'échelle évoqué plus haut, pour mettre en perspective les réalisations des entreprises avec une problématique macrosociale.

Si l'on suit la définition de Molecke et Pache (2019), selon laquelle l'impact social vise à améliorer le bien-être, il semblerait pertinent d'évaluer les effets des entreprises à travers cette grille de lecture. Associer l'impact social à une augmentation du bien-être permettrait d'objectiver sa valeur et d'offrir un cadre normatif de comparaison.

Les indices de bien-être, conçus comme des alternatives au PIB, pourraient constituer ce référentiel. Parmi eux, nous pouvons citer les Objectifs de Développement Durable (ODD) mis en place par les nations unies en 2015, le Better Life Index (BLI) de l'OCDE, qui suit l'évolution du bien-être dans le temps (Durand, 2015 ; Decancq, 2017), le Social Progress Index (SPI) de Porter et al. (2014) ou encore le Happy Life Expectancy (Veenhoven, 1996). La Figure 2, extraite de Fleurbaey et Blanchet (2013), illustre l'évolution de ces indices et leur contribution à une vision plus complète du bien-être.



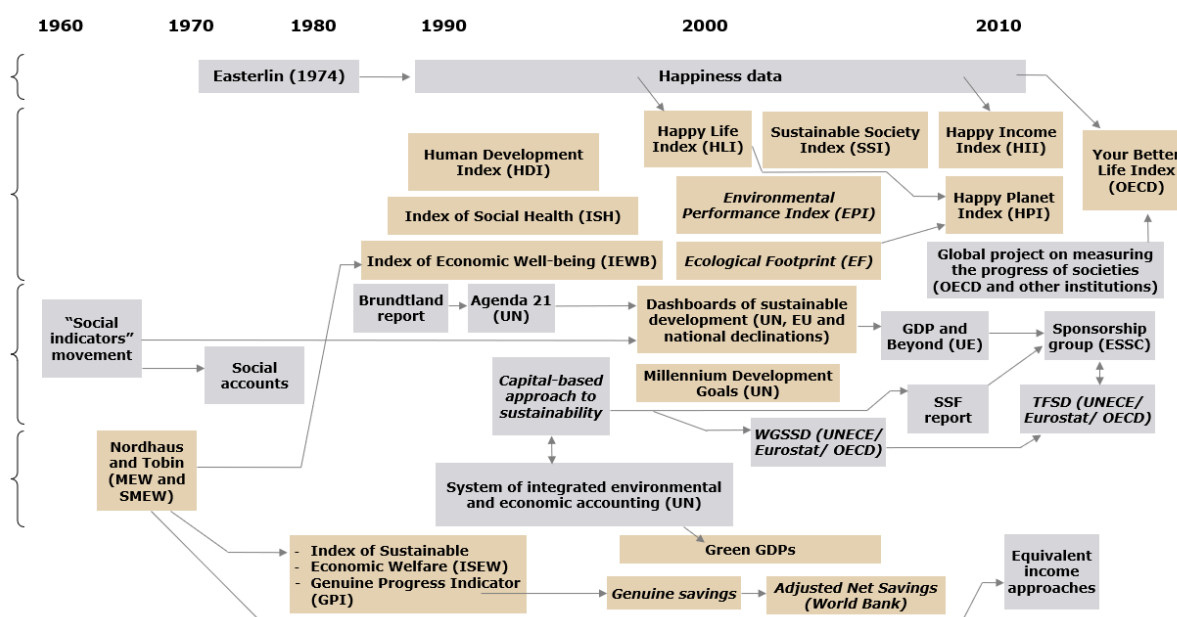


Figure 2 : Indices de bien-être et de développement humain (Fleurbay et Blanchet, 2013)

Ces indices ont été conçus pour comparer les pays et mesurer l'atteinte d'objectifs sociaux, ce qui en fait une base de référence intéressante pour évaluer l'impact des entreprises. Toutefois, ils ne sont pas directement adaptés à cette finalité : l'un des principaux obstacles réside dans la mise en correspondance des indicateurs d'impact au niveau des entreprises avec les composantes des indices de bien-être au niveau macroéconomique.

Notre méthodologie vise à établir cette passerelle afin que l'impact social d'une entreprise soit traduite en une augmentation marginale du bien-être au sein d'un territoire donné. Une telle approche facilite la comparaison entre des entreprises opérant dans des secteurs très différents et rend possible l'agrégation, à l'échelle d'un fonds, en une unité de bien-être. Cependant, en pratique, cette correspondance est difficile à établir. Les métriques utilisées pour évaluer l'impact des entreprises ne coïncident pas toujours avec les indicateurs des indices de bien-être, rendant difficile la construction d'un cadre d'évaluation reposant uniquement sur ces indices.

Pour faciliter cette correspondance, il est nécessaire de standardiser la mesure des impacts sociaux en s'appuyant sur un indice de bien-être le plus granulaire possible. En effet, bien que les indices mentionnés précédemment soient conçus pour des comparaisons entre pays, ils reposent sur des ensembles de données aux niveaux de granularité variés. Par exemple, les ODD comprennent 231 indicateurs uniques, dont 171 couvrent 11 objectifs sociaux. Le BLI de l'OCDE repose sur 24 indicateurs répartis sur 11 dimensions sociales, tandis que le SPI utilise 57 indicateurs répartis sur 12 dimensions. Un tableau récapitulatif de ces indices et des dimensions sociales qu'ils couvrent est présenté en *Annexe 1*.



Dans notre méthodologie, nous proposons de rapprocher les impacts sociaux d'une entreprise aux indicateurs granulaires de l'indice de bien-être choisi. Cette approche permet de convertir l'activité en une augmentation du bien-être, à condition que le lien de causalité soit établi, garantissant la preuve de l'impact. En outre, cette solution permet d'agrèger les impacts des entreprises dans une unité commune, tout en rendant possible l'analyse de l'impact sur les différentes dimensions du bien-être. Cela offre alors un moyen de comparer les entreprises en fonction du bien-être généré, facilitant également l'orientation des flux financiers vers les entreprises conditionnellement à l'augmentation de bien-être qu'elles génèrent.

II. L'algorithme d'impact : estimation de l'impact d'une activité ou projet.

1/ Estimation de l'impact : vue d'ensemble

La méthodologie d'analyse d'impact présentée dans ce guide est un algorithme permettant d'estimer l'impact des activités d'une entreprise, puis d'agrèger l'ensemble des impacts des entreprises détenues au sein d'un fonds. La réduction du temps d'analyse d'impact permet alors d'accélérer la prise en compte de l'impact dans le choix des entreprises et activités à financer. Enfin, contrairement à une analyse d'impact classique, la méthodologie développée est applicable de façon prospective, i.e., à des entreprises ciblées par un fonds à impact. Notre méthodologie permet, ainsi, d'informer les gérants de fonds à impact sur l'impact, potentiel ou estimé, de leurs futurs investissements.

La démarche proposée élabore et adapte la méthodologie SROI (Social Return on Investment) à un contexte de ressources temporelles et financières limitées tout en renforçant le niveau d'exigence de la démonstration de causalité. La démarche méthodologique d'estimation de l'impact est structurée en 6 étapes afin d'estimer l'impact d'une activité (Figure 3). Les deux dernières étapes, détaillées en section III, permettent d'agrèger des impacts de différentes natures et communiquer, ainsi, une métrique d'impact unique au niveau du fonds.

Un premier caractère innovant de la méthodologie proposée dans ce guide, relativement au guide SROI, est le recours, aussi souvent que possible, à la littérature scientifique s'étant attelée à quantifier l'impact de nombreuses initiatives. Ainsi, ce guide propose d'exploiter le corps de connaissances mises à disposition par les communautés scientifiques afin d'estimer l'impact causal des activités analysées.

Un second caractère innovant est l'application d'un "filtre normatif" pour guider la phase quantitative. La sélection et la hiérarchisation des activités et des métriques sur lesquelles mesurer l'impact renvoie en effet nécessairement à la question plus philosophique de ce qui constitue une « vie bonne ». Or, l'indice de bien-être retenu, dans le cas présent les ODD, a fait l'objet d'un ambitieux travail d'identification des axes prioritaires pour le



développement des sociétés et des individus qui les composent. Leur utilisation dans le cadre de la méthodologie SDGIA permet de capitaliser sur un consensus normatif existant pour sélectionner les activités susceptibles d'avoir un impact, mais également pour comparer des impacts sur des dimensions variées du bien-être.

La méthodologie d'analyse d'impact proposée prend la forme d'un algorithme, i.e., une succession logique de tâches à réaliser afin de mener à bien l'estimation de l'impact d'une activité donnée. Nous nous attachons à décrire chacune des tâches le composant dans cette section.

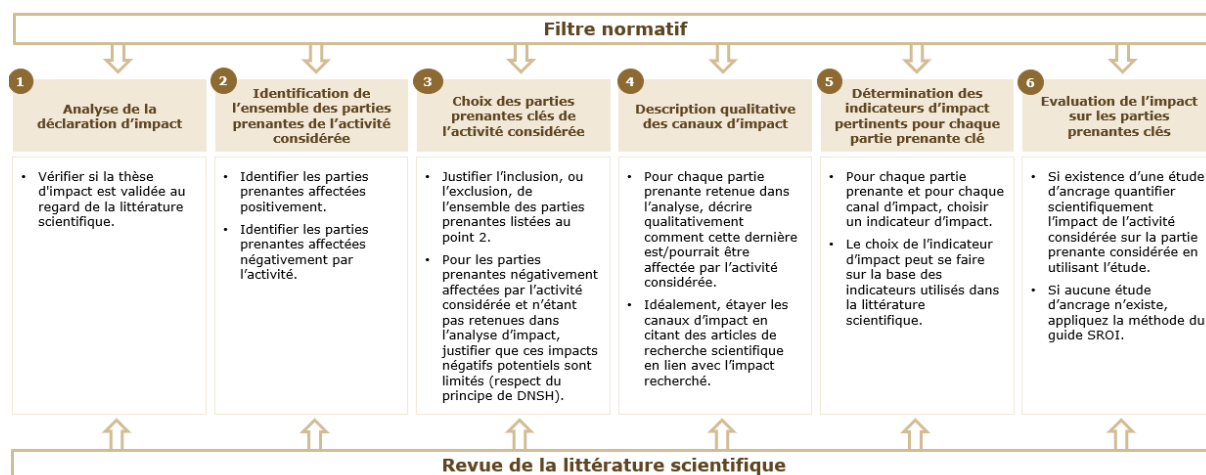


Figure 3 : Algorithme d'analyse d'impact d'une activité – méthodologie SDGIA

Afin d'illustrer la mise en œuvre de la méthodologie d'analyse d'impact proposée, nous allons analyser un fonds à impact social ayant investi dans deux entreprises opérant en France.

La première entreprise, nommée **SquareFit**, est un organisme de promotion du sport auprès des personnes seniors, notamment via des ateliers de sensibilisation. L'analyste aimerait connaître l'impact d'une nouvelle mesure prise par **SquareFit**, à savoir l'organisation hebdomadaire d'une séance collective de sport gratuite pour les personnes seniors.

La deuxième entreprise, nommée **SquareCall**, est un centre d'appels téléphoniques qui a vocation à aider des entrepreneurs venant de milieux défavorisés à obtenir des rendez-vous avec des prospects de leur domaine. Concrètement, **SquareCall** met ses experts en prospection téléphonique à disposition afin qu'ils appellent des professionnels pouvant être intéressés par les prestations des entrepreneurs inscrits au programme « Egalité des chances » créé.

L'analyse d'impact est en premier lieu réalisée pour chacune des entreprises dans lesquelles le fonds a investi.



2/ Estimation de l'impact : détails des étapes

2.1. Analyse de la déclaration d'impact

La première étape de la méthodologie est d'analyser la déclaration d'impact de l'activité considérée **au regard de la littérature scientifique**. Cette première étape répond à un triple objectif :

- 1) comprendre les contours de l'activité à impact instaurée et les objectifs extra-financiers recherchés par l'entreprise à l'origine de la mesure ;
- 2) établir si une littérature scientifique existe sur l'impact d'une activité identique, ou similaire, à l'activité analysée ;
- 3) jauger de l'importance des effets, positifs ou négatifs, de la mesure considérée, tels que prouvés par la littérature scientifique si elle existe ; et vérifier la validité de la thèse d'impact.

Concernant ce dernier point, l'analyse de la déclaration d'impact a pour objectif de s'assurer que les parties prenantes bénéficiant des mesures instaurées (selon l'entreprise) sont les mêmes que les parties prenantes pour lesquelles l'impact des mesures a été quantifié dans la littérature scientifique.

Dans le cas où aucune littérature scientifique quantifiant l'impact de la mesure considérée n'existe, l'analyse de la déclaration d'impact dépend d'hypothèses qui doivent être explicitées par l'analyste et qui peuvent s'appuyer sur le *filtre normatif*

BOX 1 – Analyse de la déclaration d'impact (étape 1)

Cas d'application : SquareFit

Il existe, dans la littérature scientifique, des articles de recherche montrant l'impact positif sur la santé physique et l'état de bien-être de personnes senior réalisant des séances de sports. La thèse d'impact de la mesure prise par SquareFit semble, de prime abord, validée par la littérature scientifique.

Cas d'application : SquareCall

Contrairement à la mesure prise par SquareFit, il n'existe aucune littérature scientifique traitant de l'impact d'une mesure similaire à celle prise par SquareCall. Toutefois, l'impact de la mesure prise par SquareCall semble important puisque cette mesure peut aider à l'inclusion sociale et à la réduction des inégalités.



2.2 Identification de l'ensemble des parties prenantes de l'activité considérée

L'objectif de cette étape est d'identifier, de façon la plus exhaustive possible, l'ensemble des parties prenantes affectées et pouvant être affectées par l'activité à considérer, *au-delà des bénéficiaires immédiats ciblés* (intentionnalité de l'impact). Cette identification doit être faite en s'appuyant sur la chaîne logique reliant une action à ses effets (Clark et al., 2004). Ces parties prenantes peuvent être des individus, des entreprises, la société dans son ensemble ou encore l'environnement, affectées positivement et/ou négativement par l'activité considérée.

A cette étape, **la littérature scientifique** peut également apporter une aide à l'analyste, en lui indiquant des parties prenantes auxquelles il n'avait pas pensé.

BOX 2 – Identification de l'ensemble des parties prenantes de l'activité considérée (étape 2)

Cas d'application : SquareFit

Les parties prenantes potentiellement affectées par la mesure prise par SquareFit sont (1) les bénéficiaires directs, i.e., les personnes seniors participant aux séances de sport ; (2) les employés de SquareFit animant les séances ; (3) les services de santé ; et (4) la famille et les proches des personnes senior bénéficiant de la mesure.

Cas d'application : SquareCall

Les parties prenantes potentiellement affectées par la mesure prise par SquareCall sont (1) les bénéficiaires directs, i.e., les entrepreneurs participant au programme d'égalité des chances proposé par SquareCall ; (2) les employés de SquareCall obtenant des rendez-vous pour les entrepreneurs ; (3) l'entreprise SquareCall elle-même ; et (4) la famille et les proches des entrepreneurs.

2.3 Choix des parties prenantes clés de l'activité considérée

Une fois que l'ensemble des parties prenantes potentiellement affectées sont listées, l'analyste doit à présent déterminer l'étendue de l'analyse d'impact, i.e., choisir les parties prenantes à inclure dans l'analyse.

Dans un contexte de ressources financières et de temps limités, ce choix doit être basé sur l'étendue de l'impact potentiel de l'activité sur la partie prenante considérée. Les parties prenantes à inclure dans l'analyse sont celles étant le plus affectées, positivement ou négativement, par l'activité considérée. De ce fait, il est nécessaire, à cette étape, de se référer aux impacts les plus importants mis en évidence par **la littérature scientifique** ou par **le filtre normatif**. De fait, il est bon de noter que la méthodologie proposée peut



conduire à une **sous-estimation des impacts, parfois importants**, des activités et entreprises analysées dans le cas où toutes les parties prenantes impactées ne serait pas analysée.

Ce choix doit aussi être fait en fonction de la thèse d'impact soutenue par l'entreprise. Généralement, une entreprise a une idée très précise de la/les parties prenantes les plus impactées par son activité. Ces parties prenantes doivent être systématiquement incluses dans l'analyse d'impact, afin de pouvoir vérifier, ou infirmer, la véracité de la thèse d'impact.

Pour les parties prenantes exclues de l'analyse, l'analyste se doit d'apporter une raison expliquant son choix. Des justifications supplémentaires sont nécessaires pour les parties prenantes affectées négativement par l'activité et exclues de l'analyse. En effet, dans une analyse d'impact, il est essentiel de rappeler qu'il ne suffit pas de démontrer l'existence d'impacts positifs. Il convient également de veiller à ce qu'aucun impact négatif, qu'il soit direct, indirect ou à long terme, intentionnel ou non, ne vienne contredire les objectifs poursuivis. Cette exigence de cohérence globale fait écho au principe du *Do No Significant Harm* (DNSH), selon lequel une activité doit contribuer de manière substantielle à un ou plusieurs objectifs environnementaux, sans porter atteinte de façon significative aux autres. Si la taxonomie européenne applique ce principe aux six objectifs environnementaux, il apparaît ici nécessaire de l'élargir à l'ensemble des dimensions sociales et environnementales de l'impact. Ainsi, une activité générant des effets négatifs significatifs, dans quelque domaine que ce soit, ne saurait être considérée comme éligible par un fonds d'investissement visant une réelle contribution positive. L'analyste doit alors apporter des éléments montrant que les effets négatifs de l'activité sur la partie prenante sont limités et d'ampleur moindre que les effets bénéfiques apportés aux autres parties prenantes. Cette exigence permet d'éviter que des impacts positifs sur certaines parties prenantes ne se fassent au détriment d'autres parties prenantes.

BOX 3 – Choix des parties prenantes clés de l'activité considérée (étape 3) **Cas d'application : SquareFit**

Les parties prenantes clés à inclure dans l'analyse sont :

- Les personnes seniors puisqu'ils sont les bénéficiaires directs de la mesure prise par SquareFit. La littérature existante se focalise notamment sur cette partie prenante.
- Les services de santé, indirectement impactés par l'augmentation de l'état de santé présumée des personnes senior. Les économies en dépenses de santé peuvent en effet être substantielles.

Les parties prenantes exclues de l'analyse sont alors :

- Les employés SquareFit animant les séances collectives. Bien qu'ils soient certainement positivement affectés par la mesure car elle peut concourir à donner plus de sens à leur travail, nous les excluons de l'analyse car nous pensons que l'impact est très faible.



- La famille et les proches des personnes senior sont certainement positivement impactées par l'amélioration de l'état de santé de leur proche participant aux séances de SquareFit. Toutefois, l'impact de la mesure instaurée par SquareFit sur cette partie prenante paraît très difficilement estimable. Nous l'excluons de l'analyse pour cette raison.

Cas d'application : SquareCall

Les parties prenantes clés à inclure dans l'analyse sont les entrepreneurs puisqu'ils sont les bénéficiaires directs de la mesure prise par SquareCall.

Les parties prenantes exclues de l'analyse sont alors :

- Les employés SquareCall et l'entreprise SquareCall, pour les mêmes raisons que celles avancées dans l'analyse des parties prenantes SquareFit.
- La famille et les proches des entrepreneurs : La famille et les proches des entrepreneurs peuvent être indirectement impactés par les bénéfices accrus des entrepreneurs du fait de la mesure prise par SquareCall. Toutefois, nous excluons cette partie prenante car nous ne disposons d'aucune donnée particulière permettant d'estimer cet impact.

2.4 Description qualitative des canaux d'impact

Une fois que l'analyste a délimité le périmètre d'analyse, il lui faut expliciter les canaux d'impact, i.e., les mécanismes par lesquels l'activité considérée va affecter chaque partie prenante retenue. L'analyste doit reprendre les canaux d'impact mis en évidence dans **la littérature scientifique** retenue. Dans les cas où cette dernière n'apporte pas d'information sur le canal d'impact de l'activité sur certaines parties prenantes, l'analyste explicite son propre avis l'ayant motivé à les inclure dans l'analyse.

Une étude scientifique pourra être retenue par l'analyste afin de mener l'analyse d'impact si elle respecte les critères suivants :

- 1) L'étude quantifie l'impact d'une mesure similaire (dans l'idéal, identique) à celle menée par l'entreprise financée ;
- 2) L'étude propose une stratégie d'identification permettant de démontrer les relations de cause à effet entre l'activité étudiée et les effets observés chez la/les partie prenante étudiée ;
- 3) La mesure analysée dans l'étude scientifique est relativement similaire à celle menée par l'entreprise ;
- 4) L'étude s'attache à quantifier un impact sur une partie prenante relativement similaire (dans l'idéal, identique) à une partie prenante pouvant être affectée par l'activité de l'entreprise financée ;
- 5) L'étude quantitative est menée selon les meilleurs standards scientifiques. Idéalement, l'étude est publiée dans un journal à comité de lecture. Si ce n'est pas le cas, l'étude est a minima citée dans d'autres articles de recherche.



Dans le cas où une étude scientifique remplit ces cinq conditions, l'analyste peut l'inclure dans l'analyse d'impact et appliquer ses résultats causaux à l'activité de l'entreprise financée. Une étude scientifique retenue pour l'analyse d'impact est nommée « étude d'ancrage » dans notre méthodologie.

Il est également crucial pour l'analyste de s'assurer que l'étude d'ancrage traite bien des impacts de la mesure analysée, et non des moyens mis en œuvre. Pour ce faire, il doit s'appuyer sur la distinction entre chaque élément de la chaîne causale.

BOX 4 – Description qualitative des canaux d'impact (étape 4)

Cas d'application : SquareFit

SquareFit impacte positivement les personnes seniors participant aux séances collectives car l'activité sportive améliore la condition physique et l'état de santé de ceux qui la pratiquent.

L'amélioration de la condition physique et de l'état de santé des personnes seniors participant aux séances de sport peut se traduire par une diminution des prises en charge médicales et des hospitalisations, entraînant une baisse de coûts pour les services de santé.

Cas d'application : SquareCall

SquareCall impacte positivement les entrepreneurs faisant partie de leur programme d'égalité des chances car elle permet à ces derniers de rencontrer plus de prospects, et ainsi d'avoir plus de débouchés commerciaux.

2.5 Détermination des indicateurs d'impact pertinents pour chaque partie prenante clé

Afin de pouvoir quantifier les effets de l'activité considérée sur chaque partie prenante, l'analyste doit choisir un indicateur d'impact quantitatif. Un indicateur d'impact est généralement spécifique au couple (Activité ; Partie prenante).

Le choix de l'indicateur d'impact est direct dans le cas où **la littérature scientifique** a quantifié l'impact de l'activité considérée sur la partie prenante retenue. Il suffit en effet à l'analyste d'utiliser l'indicateur retenu par la littérature scientifique.

Dans le cas où aucune littérature scientifique ne saurait aiguiller l'analyste dans le choix des indicateurs d'impact, ces derniers peuvent être définis par l'analyste en fonction de :

- La disponibilité des données au niveau de l'entreprise ;
- La facilité avec laquelle l'indicateur peut être monétarisé, i.e., transformé en somme monétaire. La facilité avec laquelle un indicateur peut être monétarisé dépend de



l'existence de littérature scientifique ayant estimé l'équivalence monétaire de l'indicateur d'impact envisagé.

BOX 5 – Détermination des indicateurs d'impact pertinents pour chaque partie prenante clé (étape 5)

Cas d'application : SquareFit

En ce qui concerne les personnes senior, Hamar et al. (2013) ont analysé les effets d'un programme de remise en forme pour les personnes seniors aux Etats-Unis. Le programme de remise en forme SilverSneakers est un avantage du régime de santé américain pour les bénéficiaires de Medicare qui offre aux personnes âgées une adhésion à un centre de remise en forme, des cours d'exercices en groupe personnalisés et un environnement social favorable qui favorise la socialisation entre les participants. Nous considérons que les activités proposées par SilverSneakers sont similaires à celle proposée par SquareFit. Hamar et al. (2013) utilisent l'état de santé des bénéficiaires comme indicateur d'impact.

Pour ce qui est des services de santé, Crossman et al. (2018) montrent que les activités de SilverSneakers ont permis de réduire les coûts de santé (indicateur d'impact) des personnes senior ayant participé au programme de remise en forme.

Cas d'application : SquareCall

Le canal d'impact le plus direct permettant d'estimer les effets de la mesure prise par SquareCall est l'augmentation du chiffre d'affaires généré par l'entrepreneur.

2.6 Evaluation de l'impact sur les parties prenantes clés

L'évaluation de l'impact est propre à chaque partie prenante. Une fois qu'un indicateur d'impact a pu être défini pour chaque couple (Activité ; Partie prenante), l'évaluation des effets de l'activité considérée peut être menée par l'analyste. La façon dont est menée la quantification de l'impact dépend de l'**existence de littérature scientifique** ayant mesuré les effets d'une activité identique ou similaire à celle analysée, sur une partie prenante identique ou similaire à celle considérée. Ce guide propose une méthodologie d'estimation de l'impact innovante dans le cas où une littérature scientifique traitant de l'impact de l'activité considérée est existante. Dans le cas contraire, une analyse d'impact est également possible en se basant sur la méthodologie proposée dans le guide SROI. Il est tout à fait possible que ces deux typologies d'analyse soient toutes deux utilisées pour une même activité selon l'existence ou non de littérature scientifique mesurant l'impact de l'activité sur chacune des parties prenantes retenues.

2.6.1 Evaluation d'impact basée sur une ou plusieurs études d'ancrage



Dans le cas où une étude scientifique, que l'on nomme étude d'ancrage, portant sur le couple (Activité ; Partie prenante) et quantifiant l'impact du premier sur la deuxième, existe, l'analyse d'impact revient alors à appliquer le résultat quantitatif démontré dans l'étude d'ancrage au cas spécifique de l'activité considérée. Comme nous le verrons dans les cas d'application (Box 6.1 et 6.2), les seules données de l'entreprise étudiée sont des données de moyens, i.e., des données indiquant les ressources utilisées par l'activité pour générer de l'impact. La quantification de l'impact d'une activité sur la métrique d'impact provient directement de l'étude d'ancrage. Si plusieurs études d'ancrage existent et trouvent des résultats différents, l'analyste a plusieurs options. A sa discrétion, il peut :

- 1) Utiliser uniquement le résultat provenant de l'étude d'ancrage dont le contexte et l'objet d'étude sont les plus proches de ceux de l'activité considérée ;
- 2) Retenir la moyenne de l'impact mesuré parmi toutes les études d'impact.
- 3) Retenir uniquement l'étude d'ancrage dont le résultat d'impact est le plus conservateur, c'est-à-dire le plus faible parmi l'ensemble des études scientifiques retenues.⁵

Enfin, il est fort probable que l'analyste ait besoin de réaliser des hypothèses afin d'être en capacité d'appliquer les résultats d'impact provenant de l'étude d'ancrage au cas spécifique de l'entreprise analysée. Il convient alors d'explicitier l'ensemble des hypothèses réalisées.

Application d'un facteur d'incertitude

Les résultats de l'étude d'ancrage sont dépendants du contexte de l'étude. Ce contexte pouvant différer de celui de l'activité étudiée par l'analyste, il convient de minorer le résultat d'impact de l'étude d'ancrage d'un facteur d'incertitude.

Le facteur d'incertitude, compris entre 0 et 1, est multiplicatif du résultat de l'étude d'ancrage :

Valeur d'impact estimée = Valeur d'impact issue de l'étude d'ancrage x Facteur d'incertitude.

⁵ Dans le cas où plusieurs études traitant de l'impact du même type d'activités avancent des impacts significativement différents, le choix de l'étude d'ancrage de référence peut se faire par rapport au niveau de robustesse relatif de chaque étude. Si une étude a été publiée dans l'un des meilleurs journaux scientifiques avec une stratégie d'identification causale irréprochable, des tests de robustesse convainquants alors qu'une autre étude a été publiée dans un journal de rang inférieur, le choix est simple : ne retenir que le résultat de l'étude publiée dans le meilleur journal. Il pourra toujours être mentionné que ce résultat est à nuancer du fait de l'existence d'une autre étude prouvant un effet différent mais bien moins robuste/fiable sur le plan scientifique.

Si deux études se contredisent et sont du même niveau de robustesse scientifique/niveau de publication, nous conclurons que l'impact de l'activité sur la partie prenante n'est pas vérifiée scientifiquement.



Le facteur d'incertitude dépend de l'ensemble des différences de contexte (entre celui de l'étude d'ancrage et celui de l'activité d'impact analysée) pouvant expliquer une partie des résultats d'impacts. Ainsi, le facteur d'incertitude dépend :

- Des différences temporelles entre les contextes ;
- Des différences géographiques ;
- Des différences dans les caractéristiques des activités considérées ;
- Des différences dans les caractéristiques des parties prenantes impactées ;
- De la qualité scientifique de l'étude d'ancrage, notamment de sa publication dans un journal à comité de lecture et l'utilisation de méthode d'indentification robuste de l'effet causal.

Le facteur d'incertitude, noté FI , se calcule alors comme suit :

$$FI = (1 - \alpha_t) \cdot (1 - \alpha_l) \cdot (1 - \alpha_a) \cdot (1 - \alpha_p) \cdot (1 - \alpha_q) \quad (1)$$

Où α_t , α_l , α_a , α_p et α_q sont les poids des pénalités affectés aux différences de contextes et sont compris entre 0 et 1. Ces poids de pénalité sont fixés par l'analyste lui-même en fonction de son aversion à une surévaluation de l'impact. Plus l'analyste est averse à la possibilité de surestimer l'impact des activités analysées, plus les poids de pénalité seront proches de 1.

Tableau 1 : exemple de facteurs de pénalité pour les études d'ancrage.

Adéquation de l'étude d'ancrage	Pénalité $\alpha_i, i = t, l, p, q$
Nulle – pas d'étude	1
Faible	0,3
Moyenne	0,2
Forte	0,1
Parfaite (étude de causalité robuste sur les données de l'entreprise évaluée)	0

Le facteur d'incertitude est donc propre à une étude d'ancrage. Lorsque l'analyste utilise plusieurs études d'ancrage afin d'estimer l'impact de l'activité considérée sur une partie prenante, il doit alors calculer tout autant de facteurs d'incertitude. Par souci de cohérence et de prudence, l'analyste doit également appliquer un facteur d'incertitude au facteur de monétarisation de l'impact estimé si ce dernier est issu d'une autre étude scientifique.

BOX 6.1 – Evaluation d'impact basée sur une ou plusieurs études d'ancrage (étape 6)



Cas d'application : SquareFit

Impact sur les personnes senior

Détermination du facteur d'incertitude : Hamar et al. (2013) ont mis en évidence un effet positif des activités proposées par SilverSneakers sur l'état de santé des bénéficiaires de 2,4%. Le facteur d'incertitude associé au résultat d'impact d'Hamar et al. (2013) et appliqué aux personnes senior ayant participé aux séances collectives organisées par SquareFit est déterminé de la façon suivante :

- Différences temporelles : SquareFit cherche à estimer son impact au titre de l'activité réalisée en 2024. Or, l'étude d'ancrage porte sur des activités ayant eu lieu entre 2007 et 2009. Il y a donc un écart temporel significatif entre les deux contextes. Nous fixons donc $\alpha_t=0,2$;
- Différences géographiques : SquareFit opère en France, alors que SilverSneakers opère aux Etats-Unis. Ces deux états sont relativement différents du point de vue de l'organisation de la vie des personnes senior (âge de départ à la retraite, pensions). De fait, nous fixons $\alpha_l=0,2$;
- Différences dans les caractéristiques des activités : Nous considérons que les activités proposées par SquareFit et SilverSneakers sont similaires. Nous fixons donc $\alpha_a=0,1$;
- Différences dans les caractéristiques des personnes affectées : Bien que les populations visées par SilverSneakers et SquareFit sont a priori similaires, nous ne disposons pas des données permettant de vérifier si elles ont des caractéristiques identiques en termes statistiques (âge, état de santé, niveau de richesse, ...). Par prudence, nous fixons $\alpha_p=0,1$;
- Qualité de l'étude d'ancrage : L'article d'Hamar et al. (2013) a été publié dans une revue à comité de lecture, le Population Health Management journal. Nous fixons donc $\alpha_q=0$.

Le facteur d'incertitude associé à l'étude d'Hamar et al. (2013) est donc de :

$$F(\text{Hamar}) = (1-0,2) \times (1-0,2) \times (1-0,1) \times (1-0,1) \times (1-0) = 0,5184$$

Application de l'étude d'ancrage : En 2024, SquareFit a permis à 360 personnes seniors (indicateur de moyens) de faire a minima une fois du sport par semaine pendant au moins 6 mois. L'augmentation de l'état de santé par personne causée par la mesure proposée par SquareFit est estimée à :

$$\begin{aligned} \text{Estimation impact par personne} &= \text{Résultat causal d'Hamar et al. (2013)} \times F(\text{Hamar}) \\ &= 2,4\% \times 0,5184 = +1,244\% \end{aligned}$$

Nous estimons donc que l'augmentation de l'état de santé des 360 personnes seniors impactées par la mesure prise par SquareFit est de +1,244%.

Impact sur les services de santé



Détermination du facteur d'incertitude : Crossman et al. (2018) montrent que les personnes senior participant aux activités physiques organisées par SilverSneakers ont des coûts de santé inférieurs à 36,99% à ceux qui n'ont pas d'activité. Le facteur d'incertitude associé au résultat d'impact de Crossman et al. (2018) et appliqué aux personnes senior ayant participé aux séances collectives organisées par SquareFit est déterminé de la façon suivante :

- Différences temporelles : SquareFit cherche à estimer son impact au titre de l'activité réalisée en 2024. Or, l'étude d'ancrage porte sur des activités ayant eu lieu entre 2009 et 2014. Il y a un écart temporel important entre les deux contextes, mais cette différence est moins importante que pour l'étude faite par Hamar et al. (2013). Pour ces raisons, nous fixons $\alpha_t=0,1$;
- Différences géographiques : SquareFit opère en France, alors que SilverSneakers opère aux Etats-Unis. Ces deux états sont relativement différents du point de vue de l'organisation de la vie des personnes senior (âge de départ à la retraite, pensions). De fait, nous fixons $\alpha_l=0,2$;
- Différences dans les caractéristiques des activités : Nous considérons que les activités proposées par SquareFit et SilverSneakers sont similaires. Nous fixons donc $\alpha_a=0,1$;
- Différences dans les caractéristiques des personnes affectées : Bien que les populations visées par SilverSneakers et SquareFit sont a priori similaires, nous ne disposons pas des données permettant de vérifier si elles ont des caractéristiques identiques en termes statistiques (âge, état de santé, niveau de richesse, ...). Par prudence, nous fixons $\alpha_p=0,1$;
- Qualité de l'étude d'ancrage : L'article de Crossman et al. (2018) a été publié dans une revue à comité de lecture, le Health Behavior and Policy Review. Nous fixons donc $\alpha_q=0$.

Le facteur d'incertitude associé à l'étude Crossman et al. (2018) est donc de :

$$F(\text{Crossman}) = (1-0,1) \times (1-0,2) \times (1-0,1) \times (1-0,1) \times (1-0) = 0.5832$$

Application de l'étude d'ancrage : En 2024, SquareFit a permis à 360 personnes seniors (indicateur de moyens) de faire a minima une fois du sport par semaine pendant au moins 6 mois. Nous considérons donc que cette activité est suffisante pour entraîner une baisse des coûts de santé pour ces pratiquants.

$$\begin{aligned} \text{Estimation impact par personne} &= \text{Résultat causal de Crossman et al. (2018)} \times F(\text{Crossman}) \\ &= -36,99\% \times 0,5832 = -21,57\% \end{aligned}$$

Nous estimons donc que les coûts de santé des 360 personnes seniors impactées par la mesure prise par SquareFit ont diminué de 21,57% sur un an.

2.6.2 Evaluation d'impact en l'absence d'étude d'ancrage



Le guide SROI propose une méthodologie concrète et simple afin de déterminer le contrefactuel permettant de mener l'analyse d'impact, lorsque l'analyste ne peut s'appuyer sur aucune étude d'ancrage. Le contrefactuel est déterminé en estimant quatre composantes :

- 1) Le *deadweight*, ou poids mort : la valeur qu'aurait prise l'indicateur d'impact si l'activité analysée n'avait pas été entreprise. Pour utiliser la terminologie issue de l'analyse causale, présentée en section I. 2/, le *deadweight* est la valeur de la métrique d'impact dans le scénario de référence (ou scénario contrefactuel) ;
- 2) Le *displacement*, ou effet de substitution : les effets négatifs, ou externalités négatives, causés par l'activité et réduisant son impact positif ;
- 3) L'attribution : la part d'impact sur l'indicateur d'impact attribuée à d'autres activités que celle considérée ;
- 4) Le *drop-off* : la réduction de l'impact de l'activité au fil du temps.

L'impact final de l'activité considérée estimé via la méthodologie proposée dans le guide SROI est alors donné par la formule suivante :

$$\text{Impact estimé} = \sum_{k=1}^n (\text{Proxy financial}_j \times \text{Outcome}_j) \times \frac{1}{1 - \text{Deadweight}_j} \times \frac{1}{1 - \text{Displacement}_j} \times \frac{1}{1 - \text{Attribution}_j} \times \frac{1}{1 - \text{Substitution}_j} \times \frac{1}{(1 + i)^k} \quad (2)$$

Où n représente le nombre d'années sur laquelle les impacts de l'activité considérée peuvent être observés (ou estimés), i le taux d'actualisation.

Il est important de noter que la méthodologie issue du guide SROI repose sur de nombreuses hypothèses. Lorsque cela est possible, il est donc préférable de choisir l'approche basée sur l'étude d'ancrage, qui a le mérite de mobiliser les travaux réalisés et validés par la communauté académique.

La méthodologie d'analyse d'impact proposée par le guide SROI mesure l'impact d'une activité sociale dans le temps. La méthodologie d'estimation de l'impact que nous proposons dans ce guide n'estime l'impact d'une activité que sur une période donnée (généralement un an dans la littérature), par souci de simplification. Toutefois, un tel choix amène certainement une sous-estimation de l'impact de la mesure considérée. La prise en compte de l'impact d'une mesure analysée passée la première année constitue un axe d'amélioration de la méthodologie SDGIA telle que présentée dans ce guide.

BOX 6.2 – Evaluation d'impact en l'absence d'étude d'ancrage (étape 6)
Cas d'application : SquareCall



Puisqu'aucune étude d'ancrage portant sur la mesure prise par SquareCall n'existe, nous appliquons la méthodologie d'analyse d'impact proposée dans le guide SROI.

Les entrepreneurs accompagnés par SquareCall ont vu leur chiffre d'affaires croître de 26% en 2024. Afin de déterminer l'impact de SquareCall, Il nous faut estimer les quatre composantes du contrefactuel :

- Le deadweight, ou poids mort : la valeur qu'aurait prise l'indicateur d'impact si l'activité analysée n'avait pas été entreprise. En faisant l'hypothèse que les entrepreneurs accompagnés auraient vu leur chiffre d'affaires croître du même pourcentage que la croissance de leur marché, le deadweight est alors estimé à 6% pour l'année 2024 ;
- Le déplacement, ou effet de substitution : les effets négatifs, ou externalités négatives, causés par l'activité et réduisant son impact positif. Aucun, à notre connaissance ;
- L'attribution : la part d'impact sur l'indicateur d'impact attribuée à d'autres activités que celle considérée. En parallèle de l'accompagnement réalisé par SquareCall, une plateforme de mise en relation entre entrepreneurs et clients a été mise en ligne en Juin 2024. Nous estimons que la plateforme a permis d'augmenter le chiffre d'affaires des entrepreneurs de 5% sur l'ensemble de l'année 2024 ;
- Le drop-off : la réduction de l'impact de l'activité au fil du temps. Par souci de simplicité, nous estimons l'impact de la mesure prise par SquareCall sur un an uniquement.

Ainsi, l'impact estimé de la mesure prise par SquareCall sur le chiffre d'affaires des entrepreneurs est de :

Impact estimé = $26\% \times 1/(1+6\%) \times 1/(1+5\%) = 23,36\%$

Ainsi, la mesure prise par SquareCall a permis d'augmenter, en moyenne, le chiffre d'affaires des entrepreneurs inscrits au programme de 23,36% en 2024 par rapport à 2023. Le chiffre d'affaires moyen en 2023 des 45 entrepreneurs inscrits dans le programme d'égalité des chances de SquareCall était de 68 700 euros. **Ainsi, l'augmentation globale de chiffre d'affaires généré par la mesure de SquareCall s'élève à $45 \times 68700 \times 23,36\% = 722\,174$ euros par an.**

III. L'agrégation : estimer l'impact au niveau du fonds

1/ L'intention

Nous avons noté précédemment que la littérature de l'impact social fait la distinction entre "résultats" et "impact" : les résultats sont générés au niveau des parties prenantes affectées par l'activité (niveau micro), alors que l'impact doit être estimé au niveau d'une communauté ou d'une population plus large (niveau macro). Pour ne pas introduire de confusion supplémentaire sur la terminologie, nous préférons utiliser le concept d'"indicateur de bien-être" pour mesurer l'état d'une population dans une des dimensions



qui constituent le bien-être social (par exemple, espérance de vie à la naissance). Ainsi, le passage des résultats (micro) à l'impact (macro) se traduit par le passage des résultats à des indicateurs de bien-être pertinents.

La mise en perspective des résultats par rapport à des indicateurs de bien-être n'est pas très utile pour une entreprise qui se focalise sur les résultats recherchés auprès des bénéficiaires qu'elle cible. En revanche, établir un lien entre résultats et indicateurs de bien-être est très important pour un fonds à impact, et plus largement pour la finance à impact, parce que c'est ce qui permet de comparer les contributions relatives d'entreprises au bien-être social, qu'elles interviennent dans un même secteur ou dans des secteurs différents (santé, éducation au travail, etc.).

Par exemple, des entreprises à impact intervenant dans le secteur de la santé vont viser à générer des résultats non immédiatement comparables. Les QALYs (*quality-adjusted life years*) ont été introduits justement pour réussir à faire le pont avec les résultats obtenus par des activités diverses, et des indicateurs de bien-être suffisamment généraux pour pouvoir caractériser l'état d'une population (par exemple, l'espérance de vie à 65 ans). Les QALYs servent alors à comparer les résultats générés par différentes activités ou entreprises, ce qui peut ensuite servir à orienter les flux financiers.

Afin d'estimer l'impact d'un fonds, il est donc important d'essayer d'établir une connexion entre les niveaux micro et macro, c'est-à-dire entre les résultats générés par chacune des entreprises et des indicateurs de bien-être social reconnus.

2/ Des résultats microéconomiques vers l'indice

La sélection d'un indice de bien-être et de progrès, ne permet pas d'évaluer directement l'impact (résultats au niveau microéconomique) des entreprises. Les indices comprennent en effet un nombre limité de métriques. A moins de disposer immédiatement d'une métrique d'impact entreprise exprimée dans l'un des indicateurs de l'indice de bien-être, il est nécessaire de « traduire » la métrique initiale en un effet sur un ou plusieurs indicateurs de l'indice.

Dans un cadre idéal, il serait possible de choisir directement les indicateurs de l'indice de bien-être comme variable cible de l'étude de causalité. Une telle approche requerrait néanmoins des ressources difficiles à mobiliser dans le cadre de l'analyse d'impact d'un fonds. De manière plus réaliste, on doit donc s'attendre à exprimer les résultats (*outcomes*) dans des variables ne faisant pas partie de l'indice.

La Figure 4 illustre une première possibilité pour régler ce problème. Dans cette approche, les indicateurs de résultats au niveau des entreprises sont traduits dans un des indicateurs de l'indice retenu. Le problème est alors d'identifier la relation entre le ou les indicateurs pertinents et la métrique de résultats microéconomique. L'établissement d'une telle relation d'équivalence constitue un défi méthodologique qui peut être relevé en posant de nouvelles hypothèses.



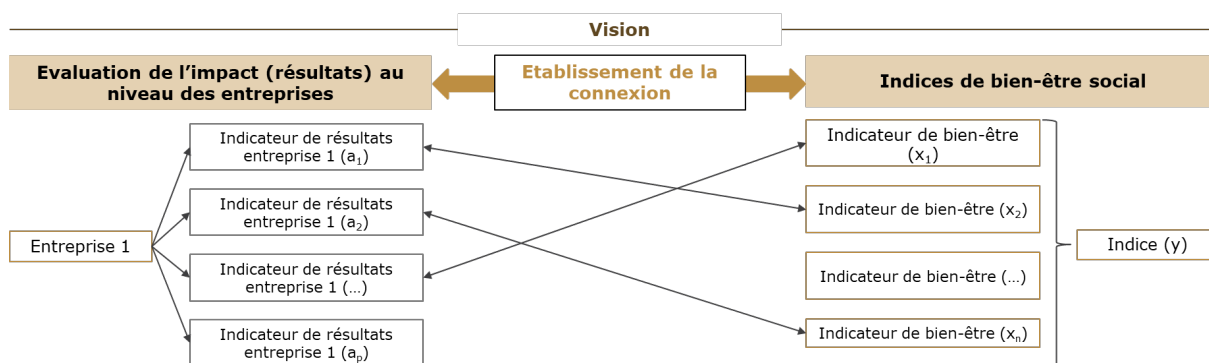


Figure 4 : Des indicateurs de résultats micros, aux indices de bien-être social macros

Néanmoins, quand il n'est pas possible d'établir de relation solide entre indicateur de résultat et indicateur de bien-être social, il est possible de suivre une deuxième approche (cf. Figure 5). Celle-ci consiste dans la « traduction » des résultats microéconomiques en une variable qui appartient à la fois à l'indice et à la plupart des études d'impact. Sur le plan conceptuel, le choix de cette variable n'a pas d'importance particulière. Sur le plan pratique en revanche, le choix d'une variable monétaire, qui s'exprime dans l'indice à travers l'indicateur de revenu, constitue un choix naturel. Les économistes ont en effet pris l'habitude de monétiser les conséquences extra-financières qu'ils étudient. Les hypothèses requises pour réaliser cet exercice sont nombreuses et parfois discutables mais elles ont le mérite de matérialiser les effets extra-financiers en les rendant commensurables avec les effets économiques traditionnellement étudiés.

Il convient de noter que la monétarisation ne s'oppose pas ici à une approche de la durabilité forte (strong sustainability). Combinée au principe du Do No Significant Harm (DNSH), elle ne rend commensurables des impacts uniquement lorsque ceux-ci ne sont pas associés à des effets externes négatifs.

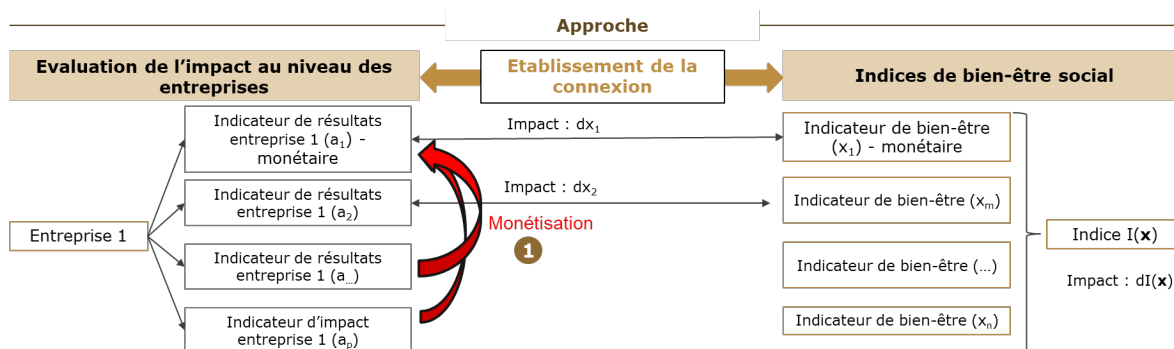


Figure 5 : Monétarisation des résultats pour faciliter la connexion micro-macro

Par ailleurs, l'agrégation des indicateurs d'impacts sous une métrique unique constitue une phase non obligatoire de la méthodologie. Le choix du revenu comme variable numéraire, permettant le passage entre les impacts spécifiques à chaque entreprise et l'indice de bien-être et de progrès retenu. Du point de vue de l'analyste qui réalise l'étude d'impact, ce choix de la monétarisation permet d'utiliser les nombreux résultats



économiques qui traduisent des effets extra-financiers en une variables monétaire, renforçant ainsi la robustesse de l'analyse.

La constitution et le partage d'une base de données référençant les hypothèses de monétarisation retenues constitue un impératif de transparence. A terme, cette base de données pourrait s'enrichir et constituer un précieux outil facilitant l'adoption de la méthodologie SDGIA.

BOX 7 – Cas d'application : Agrégation des impacts de SquareFit et SquareCall

SquareFit – Monétarisation du résultat d'impact estimé pour les résidents :

Himmler et al. (2021) estiment la valeur d'une année en bonne santé à 22 717 euros.

Le facteur d'incertitude associé au résultat d'Himmler et al. (2021) se détermine comme suit :

- Différences temporelles : Les données utilisées dans l'étude faite par Himmler et al. (2021) couvrent la période 2002-2018. Nous considérons que des données relativement récentes ont été utilisées afin de déterminer la valeur monétaire d'une année de vie en bonne santé. Pour cette raison, nous fixons $\alpha_t=0$;
- Différences géographiques : La population étudiée vient d'Allemagne. Les différences géographiques étant relativement minimales, nous fixons $\alpha_l=0$;
- Différences entre les individus étudiés : La population étudiée dans l'étude d'Himmler et al. (2021) est plus disparate que celle ciblée par la mesure d'impact de SquareFit. De fait, nous fixons $\alpha_p=0,1$;
- Qualité de l'étude d'ancrage : L'étude a été publiée dans un journal à comité de lecture, Health Economics, et présente une stratégie d'identification visant à mesurer avec précision la valeur économique d'une année en bonne santé. Pour ces raisons, nous fixons $\alpha_q=0$.

Le facteur d'incertitude associé à l'étude de Himmler et al. (2021) est alors de :
 $F(\text{Himmler}) = (1-0) \times (1-0) \times (1-0,1) \times (1-0) = 0,9$.

L'impact monétisé du résultat d'Hamar et al. (2013) est alors de :

Augmentation de l'état de santé (estimé en BOX 4 grâce à l'étude d'Hamar et al. 2013) x Valeur monétaire d'une année en bonne santé (Himmler et al. 2021) x $F(\text{Himmler})$ =
 $1,244\% \times 22717 \times 0,9 = 254,34$ euros par personne et par an.

L'impact global des activités proposées par SquareFit sur l'état de santé des personnes senior bénéficiaires est ainsi de : $360 \times 254,34 = 91\,562,4$ euros.

SquareFit – Monétarisation de l'impact estimé sur les services de santé :



D'après la DREES, la dépense totale de soins par personne et par an pour la population française âgée de 60 à 69 ans est de 7 431 euros, contre 11 729 euros pour les personnes âgées de plus de 70 ans.

Sur les 360 personnes senior ayant participé aux activités proposées par SquareFit, 300 personnes ont entre 60 et 69 ans, et 60 personnes ont plus de 70 ans.

L'impact monétisé de la mesure prise par SquareFit sur les coûts supportés par les services de santé se calcule comme suit : $7\,431 \times 21,57\% \times 300 + 11\,729 \times 21,57\% \times 60 = 632\,656,73$ euros par an.

Ainsi, SquareFit permet aux services de santé d'économiser plus de 600 000 euros par an grâce à leur mesure en faveur des personnes senior.

Globalement, l'impact social de SquareFit est estimé à $632\,656 + 91\,562 = 724\,218$ euros pour l'année 2024.

Agrégation au niveau du fonds à impact

Le fonds à impact étudié a investi dans SquareFit et SquareCall, qui ont généré respectivement un impact monétisé à 724 218 euros et 722 174 euros en 2024. **Ainsi, le fonds à impact a généré un impact global de 1 446 392 euros.**

Remarque : Nous supposons ici que le fonds détient l'intégralité du capital des entreprises SquareFit et SquareCall. Dans l'hypothèse, probablement plus fréquente, où le fonds détient une partie du capital des entreprises financées le fonds devrait appliquer un facteur d'attribution égal au montant de sa participation sur la valeur de l'entreprise, aux impacts des entreprises financées.

2/ De la monnaie à l'impact

Nous disposons donc à présent d'un indice et de métriques d'impact dont certains sont monétarisés. Ces indicateurs contiennent déjà les informations les plus importantes sur l'impact des activités évaluées : leur type (c'est-à-dire l'objectif de bien-être et de développement auxquelles elles sont rattachées) et leur magnitude. Dans une optique de simplification et de communication de cette information encore riche et complexe, il est possible de la synthétiser encore en construisant une métrique unique d'impact à partir de l'indice retenu. Nous proposons ici de considérer l'indice des ODD pour illustrer notre démarche. Un autre indice de bien-être, comme le SPI ou le BLI auraient pu être utilisé de façon similaire.

L'indice des Objectifs de Développement Durable (ODD) est composé de 231 métriques uniques regroupées en 17 sous-indices qui regroupent les 17 ODD. Un sous-indice est



calculé pour chacun des 17 objectifs en utilisant toutes les métriques qui se rattachent à cet objectif. L'indice final est ensuite obtenu en calculant la moyenne des sous-indices.

La formule de calcul est

$$I = \frac{1}{N} \sum_{j=1}^N \frac{1}{N_j} \sum_{k=1}^{N_j} f_{jk}(x_{jk}), \quad (3)$$

où x_{jk} est la métrique k rattachée à l'ODD j . N_j est le nombre de métriques rattachées à l'objectif j et $N = 17$ est le nombre d'ODD (Lafortune et al., 2018, p24). La fonction $f_{jk}(x_{jk})$ permet la normalisation de chaque variable sur une échelle de 0 à 1. Plus spécifiquement, l'indice utilise la fonction

$$f_{jk}(x_{jk}) = \frac{x_{jk} - \min(x_{jk})}{\max(x_{jk}) - \min(x_{jk})}, \quad (4)$$

où $\max(x_{jk})$ et $\min(x_{jk})$ sont les valeurs maximales⁶ et minimales de la métrique x_{jk} .

La méthodologie SDGIA quantifie la contribution d'une activité à la performance globale d'un pays. Si l'on appelle y_{jk} l'impact de l'entreprise évaluée sur la métrique indicée par ij , l'entreprise permet d'atteindre un nouveau score

$$I' = \frac{1}{N} \sum_{j=1}^N \frac{1}{N_j} \sum_{k=1}^{N_j} f_{jk}(x_{jk} + y_{jk}). \quad (5)$$

La quantité y_{jk} résulte de l'analyse menée dans les sections précédentes. Elle est exprimée dans la même unité que la variable ij . Lorsque l'impact est monétarisé, y_{jk} doit être transformé en un impact sur le taux de croissance, qui constitue l'unique métrique financière de l'indice des ODD (cf cas d'application BOX 7). L'impact de l'entreprise peut alors être mesuré par la variation $\Delta = I' - I$ de l'indice qu'elle induit par ses activités. En utilisant l'équation (5), on obtient donc l'impact de l'entreprise

$$\Delta = \frac{1}{N} \sum_{j=1}^N \frac{1}{N_j} \sum_{k=1}^{N_j} \frac{y_{jk}}{\max(x_{jk}) - \min(x_{jk})} \quad (6)$$

Remarquons ici que la monétarisation n'est pas un impératif absolu. Si des impacts peuvent être qualifiés directement sur les métriques utilisées dans l'indice des ODD, elles peuvent être insérées directement dans l'équation (6).

L'impact d'une activité peut alors être interprété comme l'accroissement qu'elle entraîne sur l'indice des ODD du pays dans lequel elle s'exerce. Pour la plupart des entreprises, cet

⁶ Lorsqu'une cible explicite, définie à l'aide de critères scientifiques, est disponible, la valeur maximale est remplacée par cette cible. En 2010, cela n'était le cas que pour 12% des métriques.



impact est voué à être petit mais il peut être rapporté à un indicateur de la taille de l'entreprise comme le chiffre d'affaires ou le nombre d'employés.

BOX 8 – Cas d'application : Transformation de l'impact monétaire en impact sur l'indice des ODD de la France

Nous avons calculé (Box 6) que l'impact total du fonds contenant SquareCall et SquareFit s'élève à 1 685 693 euros. Puisque nous avons fait le choix de la monétarisation, la métrique d'impact doit être rattachée à l'Objectif de Développement Durable (ODD) 8 : Decent work and economic growth, et plus particulièrement à la métrique Adjusted GDP growth, qui constitue l'unique métrique monétaire de l'indice des ODD.

La métrique utilisée *Adjusted GDP growth* est calculée à partir du taux de croissance sur les trois dernières années (t-3 to t) comme $GRa = (A(t)/A(t-3))^{1/3} - 1$ où $A(t)$ représente le PIB par habitant pour l'année t. Afin d'allouer un poids supérieur à la croissance dans les pays les moins riches, l'indice des ODD corrige le taux de croissance de la manière suivante :

$$ADJa = [GRa - (GRhic - 0,015 \cdot \log(A_{t-3}/hict-3))] * 100,$$

où GRhic est le taux de croissance moyen des pays riches et hict-3 est le PIB par habitant moyen des pays riches en période t-3. Si $I = 1\,446\,392$ est l'impact monétaire du fonds SquareCall + SquareFit, la variation induite sur le taux de croissance ajusté est

$$y_{81} = ADJa' - ADJa = [GRa' - GRa] * 100$$

Où GRa' et $ADJa'$ sont les taux de croissance et taux de croissance ajusté, respectivement. Si $I = 1\,446\,392$ est l'impact monétaire du fonds, on peut calculer le taux de croissance français incluant l'impact comme

$$GRa' - GRa = \left(\frac{A(t)+y}{A(t-3)} \right)^{\frac{1}{3}} - \left(\frac{A(t)}{A(t-3)} \right)^{\frac{1}{3}}.$$

Puisque $A(t)$ est le PIB par personne, il est nécessaire de calculer l'impact par personne y .

La Banque Mondiale (https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL?locations=FR&name_desc=false) estime la population française de 68 065 015 habitants en 2022 (date à laquelle est calculé la dernière métrique de croissance ajustée dans le classement des pays par taux d'atteinte des ODD). Cela donne un impact monétarisé

$$y = \frac{1\,446\,392}{68\,065\,015} = 0,02125 \text{ euros par habitant.}$$

La base de données de la Banque Mondiale donne $A(t) = 35043,5073$ et $A(t - 3) = 34884,8649$



$$GRa' = \left(\frac{35043,5073 + 0,02125}{34884,8649} \right)^{\frac{1}{3}}$$

$$GRa = \left(\frac{35043,5073}{34884,8649} \right)^{\frac{1}{3}}$$

On obtient donc

$$GRa' - GRa = 2,02436 * 10^{-7}.$$

Donc

$$y_{81} = ADJa' - ADJa = 2,02436 * 10^{-5}\% .$$

(La métrique est exprimée en pourcentage dans l'indice).

Enfin, le taux de croissance ajusté varie entre 39,5% (Guyana) et -11,05% (Myanmar). On a donc une amplitude des taux de croissance

$$\max(x_{jk}) - \min(x_{jk}) = 51\%.$$

En appliquant la formule (6), on obtient alors

$$\Delta = \frac{1}{231} \frac{2,02436 * 10^{-5}}{51} = 1,71832 * 10^{-9}$$

Les activités SquareCall et SquareFit augmentent donc l'indice des ODD français de $1,71832 * 10^{-9}$.

Conclusion : Une mesure unique pour l'impact ?

La méthodologie SDGIA aboutit à la construction d'un estimateur d'impact unique. Cet estimateur synthétise une information plus complexe, mais également plus précise, sur la nature des impacts d'un fonds. Il facilite la comparaison

- Entre les différentes activités des entreprises qui composent un fonds,
- Entre les différents fonds,

Il repose néanmoins sur de nombreuses hypothèses dont la validité n'est pas évidente. L'indice des SDG suppose notamment que les différentes dimensions de l'impact sont substituables les unes par rapport aux autres à un taux constant. En d'autres termes, la dégradation d'une des 231 métriques qui composent l'indice peut toujours être compensée par une augmentation d'une ou plusieurs autres métriques. De plus, cette compensation ne dépend pas du niveau de la métrique.



Cette hypothèse de substituabilité est plutôt réaliste au regard des choix collectifs qu'opèrent les sociétés et qui traduisent des arbitrages entre les différentes composantes de l'impact. Ces choix peuvent être interprétés comme révélant implicitement des préférences en matière de substituabilité. Si les rapports de substituabilité induits par l'indice des ODD ne reflètent pas de réelles préférences sociales, l'hypothèse de substituabilité nous semble une hypothèse empirique acceptable.

Ce raisonnement induit en revanche une forme de stabilité qui pose problème. La plausibilité empirique de cette hypothèse ne garantit en rien sa légitimité. Peut-être avons-nous tort d'arbitrer entre capital physique et capital naturel comme nous le faisons aujourd'hui ?

Une discussion approfondie des implications normatives des hypothèses de substituabilité est en dehors du périmètre de ce document. De manière très pragmatique, nous nous appuyons donc entièrement sur la force normative des Objectifs de Développement Durable (ou des autres indices de bien-être) et leur ambition pour justifier ce choix. Par ailleurs, si elle aboutit à un indicateur unique, la méthodologie SDGIA permet également d'utiliser les métriques intermédiaires pour mesurer l'impact des entreprises en portefeuille. Cette approche peut être privilégiée pour communiquer avec des acteurs plus informés disposés à utiliser une information moins synthétisée.

La méthodologie proposée dans ce guide est évidemment imparfaite. Elle est néanmoins conçue pour évoluer et s'enrichir à mesure de son utilisation. Le partage des hypothèses de causalité et d'agrégation permettra d'y intégrer les dernières avancées validées par les communautés scientifiques. Ce travail s'inscrit donc dans un effort collectif de construction de normes d'objectivation de la valeur des activités économiques et sociales. Si son objectif final est de promouvoir un développement juste et durable, le processus de construction des normes au sein duquel elle s'inscrit est long et complexe. Il prend la forme d'une discussion que ce guide méthodologique a pour objectif de nourrir. Les innovations méthodologiques qui s'y trouvent constituent une amélioration incrémentale par rapport aux méthodes existantes et nous espérons qu'elles permettront de faire un pas de plus en avant vers la construction d'une mesure d'activités sociales aujourd'hui trop peu valorisées.



Références

Rapport de l'Avisé, "Evaluer l'impact social" (2017) *disponible en ligne en février 2025 sur le site <https://www.avise.org/>*

Berger, J. (2021). Social tipping interventions can promote the diffusion or decay of sustainable consumption norms in the field. Evidence from a quasi-experimental intervention study. *Sustainability*, 13(6), 3529.

Burdge, Rabel J., and Frank Vanclay. "Social impact assessment: a contribution to the state of the art series." *Impact Assessment* 14.1 (1996): 59–86.

Clark, Catherine, and William Rosenzweig. "Double bottom line project report." *University of California, Berkeley* (2004).

Constantino, S. M., Sparkman, G., Kraft-Todd, G. T., Bicchieri, C., Centola, D., Shell-Duncan, B., ... & Weber, E. U. (2022). Scaling up change: A critical review and practical guide to harnessing social norms for climate action. *Psychological science in the public interest*, 23(2), 50–97.

Decancq, Koen. "Measuring multidimensional inequality in the OECD member countries with a distribution-sensitive Better Life Index." *Social Indicators Research* 131.3 (2017): 1057–1086.

Dembek, Krzysztof, et al. "Untangling business model outcomes, impacts and value." *Business Strategy and the Environment* 32.4 (2023): 2296–2311.

Duflo, Esther, Rachel Glennerster, and Michael Kremer. "Using randomization in development economics research: A toolkit." *Handbook of development economics* 4 (2007): 3895–3962.

Durand, Martine. "The OECD better life initiative: How's life? and the measurement of well-being." *Review of Income and Wealth* 61.1 (2015): 4–17.

Ebrahim, Alnoor, and V. Kasturi Rangan. "What impact? A framework for measuring the scale and scope of social performance." *California management review* 56.3 (2014): 118–141.

Feor, Leah, Amelia Clarke, and Ilona Dougherty. "Social Impact Measurement: A Systematic Literature Review and Future Research Directions." *World* 4.4 (2023): 816–837.

Fleurbay et Blanchet (2013)

Fougère, Denis, and Nicolas Jacquemet. "Causal inference and impact evaluation." *Economie et Statistique/Economics and Statistics* 510–511–512 (2019): 181–200.

Kroeger, Arne, and Christiana Weber. "Developing a conceptual framework for comparing social value creation." *Academy of management review* 39.4 (2014): 513–540.

Sustainable Development Goals Impact analysis :
Une méthodologie d'estimation de l'impact social



Lafortune, Guillaume, et al. "SDG index and dashboards detailed methodological paper." *Sustainable Development Solutions Network* 9 (2018): 1–56.

Molecke, Greg, and Jonatan Pinkse. "Accountability for social impact: A bricolage perspective on impact measurement in social enterprises." *Journal of Business Venturing* 32.5 (2017): 550–568.

Molecke, Greg, and Anne–Claire Pache. "How do we know when social innovation works? A review and contingency model of social impact assessment." *Handbook of inclusive innovation* (2019): 83–105.

Nicholls, Jeremy, et al. "A guide to social return on investment." (2012). The SROI Network. <https://socialvalueselfassessmenttool.org/wp-content/uploads/intranet/758/pdf-guide.pdf>

Porter, Michael E., Scott Stern, and Michael Green. *Social progress index 2014*. Washington, DC: Social Progress Imperative, 2014.

So, Ivy, and Alina Staskevicius. "Measuring the "impact" in impact investing." *Harvard Business School* (2015): 1–31.

Veenhoven, Ruut. "Happy life–expectancy: A comprehensive measure of quality–of–life in nations." *Social indicators research* 39 (1996): 1–58.



Définitions

Evaluateur : entité qui évalue l'impact

Intrants (inputs) : ressources utilisées pour réaliser l'activité évaluée

Activité : ce qui est fait par l'entreprises avec les ressources utilisées

Output : produit de l'activité de l'entreprise

Outcome : changements induits par l'activité et ses produits sur la vie des bénéficiaires.

Nous adoptons la convention que l'outcome est le résultat causal de l'output.

Impact : la valeur (financière et extra-financière) de l'activité sur les parties prenantes.

Deadweight : changements qui auraient eu lieu indépendamment de l'activité

Contrefactuel : scénario fictif dans lequel l'activité n'a pas lieu

Drop-off : métrique permettant de rendre compte de la décroissance des effets dans le temps.

Indice : $I(x_1, \dots, x_n)$ Il s'agit de la quantité qui capture le bien-être et le niveau de développement (financière et extra-financière) d'un pays.

Indicateurs : $x_1, \dots, x_n$. Il s'agit des variables qui sont jugées pertinentes pour mesurer le bien-être et le niveau de développement d'un pays.

Métriques d'impact. Il s'agit des variables sur lesquelles l'activité de l'entreprise exerce un effet causal. Ces variables peuvent être des indicateurs ou non.

Impact microéconomique : conséquence des activités d'une entreprise particulière sur une variable pertinente pour le bien-être et le développement mais n'appartenant pas nécessairement à l'indice retenu.

Annexes

Annexe 1 – Indices de bien-être

Le tableau suivant présente les dimensions sociales des indices de bien-être mentionnés dans la section 1.3 ainsi que le nombre d'indicateurs utilisés pour la construction des indices.

Indice	Sustainable Development Goals	Better Life Index	Social Progress Index	Happy Life Index
Dimensions sociales	No poverty	Income and wealth	Nutrition and Medical Care	Material Imuence
	Zero hunger	Jobs and earnings	Water and Sanitation	Security
	Good health and well-being	Housing	Housing	Freedom
	Quality education	Health	Safety	Social equality
	Gender equality	Work/life balance	Basic Education	Cultural climate
	Clean water and sanitation	Education and schooling	Information and Communications	Social climate
	Decent work and economic growth	Social connections	Health	Population pressure
	Industry, innovation and infrastructure	Civic engagement	Environmental Quality	Modernization
	Reduced inequality	Environmental quality	Rights and Voice	
	Responsible consumption and production	Personal security	Freedom and Choice	
	Peace, justice, and strong institutions	Subjective well-being	Inclusive Society	
			Advanced Education	
Nombre d'indicateurs	231	24	57	44

