

Observatoire Skema de la Féminisation des Entreprises

Femina Index

Quelle performance pour une stratégie
d'investissement basée sur la féminisation
de l'encadrement de l'entreprise?

Professeur Michel Ferrary – Université de Genève
Skema Business School
Michel.Ferrary@skema.edu

L'investissement Socialement Responsable (ISR)

- **Définition de l'ISR:**

L'Investissement Socialement Responsable est une stratégie d'investissement qui tient compte dans ses choix de critères extra-financiers liés au management éthique et durable des entreprises.

- **Les montants de l'ISR:**

En 2011, **Novethic** évalue à 115,3 milliards d'euros les encours en ISR français (+69% par rapport à 2010).

- **Les critères de l'ISR:**

- Gouvernance
- Environnement
- Social
 - Dans les critères sociaux, l'un d'entre eux est la promotion de la diversité et le respect de la parité entre les femmes et les hommes, notamment dans les postes à responsabilité.

Les ISR sont-ils rentables?

Au-delà de la dimension responsable des investissements, se pose la question de la rentabilité financière de ces fonds ISR.

De nombreux travaux de recherche académique explorent cette questions (Bauer, Gunster et Otten, 2005; Gunster, Derwall et al, 2005; Managi Okimoto Matsuda. 2012; Orlitzky, Schmidt et Rynes, 2003).

L'intérêt de répondre à cette question:

- . Est-ce que la mise en œuvre par les directions d'entreprise de pratiques de management éthiques et responsables contribuent ou non à la performance économique et financière de l'entreprise?
- . Une convergence entre les critères responsables et les performances boursières favoriserait la collecte par les fonds ISR car les investisseurs n'auraient pas à choisir entre responsabilité et rentabilité.

Féminisation et performance boursière

Le respect de la parité entre les femmes et les hommes au sein de l'entreprise et la promotion de la diversité correspondent à des pratiques de management responsable.

Les études qui explorent le lien entre féminisation et performances financières de l'entreprise analysent pour l'essentiel le rôle de:

- La féminisation des conseils d'administration
- La féminisation des comités de direction

La présente étude analyse le lien entre la féminisation de l'encadrement de l'entreprise et sa performance boursière

- **Pourquoi:**
 - Ce sont les **cadres** de l'entreprise qui contribuent à la mise en œuvre opérationnelle de la stratégie choisie par la Direction et qui assurent le fonctionnement de l'organisation.
 - La féminisation de l'encadrement est une caractéristique pérenne et difficilement modifiable à court terme par la Direction de l'entreprise (contrairement à la présence des femmes dans les conseils d'administration et les comités de direction).
 - C'est un critère simple qui concerne toute les entreprises quelque soit le secteur d'activité.

Femina Index : une stratégie d'investissement basée sur la féminisation de l'encadrement des entreprises

Le critère d'investissement du **Femina Index** est le pourcentage de femmes dans l'encadrement de l'entreprise.

Le seuil minimum de féminisation de l'encadrement pour être intégré au **Femina Index** est de **35%**. Les **35%** se justifient par les travaux de la Sociologue américaine Rosabeth Kanter, Professeur à l'Université de Harvard, selon laquelle il faut qu'un groupe minoritaire représente 35% des effectifs d'une organisation pour influencer son mode de fonctionnement et donc ses performances.

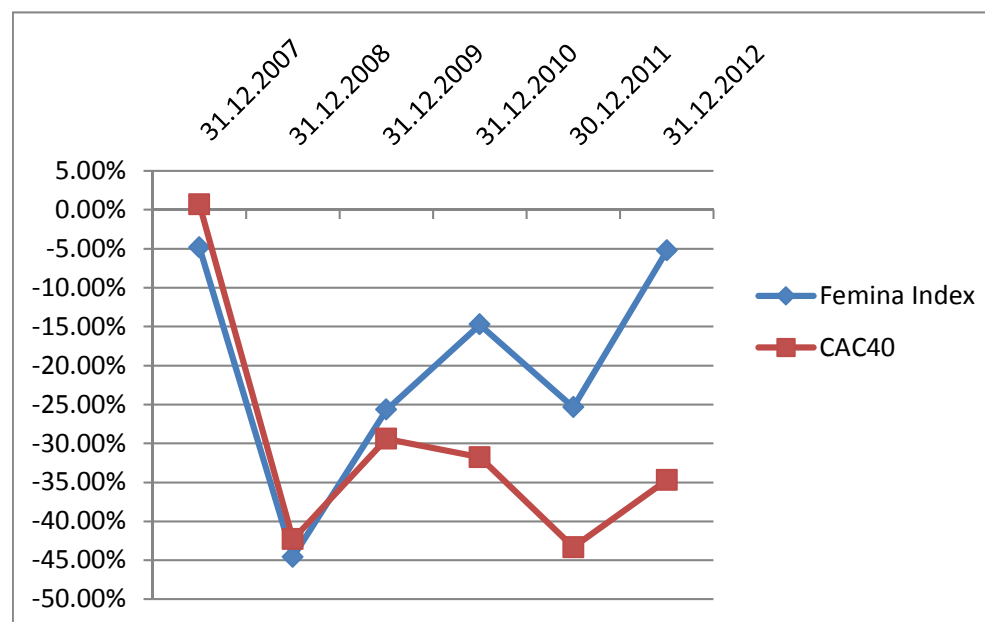
Parmi les entreprises du CAC40, en 2007, **10** d'entre elles avaient un taux de féminisation de leur encadrement supérieur à **35%** et ont été intégrées au **Femina Index**. Il s'agit de:

- Accor
- BNPParibas
- L'Oréal
- PPR
- Sanofi
- Axa
- Danone
- LVMH
- Publicis
- Société Générale

Le **Femina Index** correspond a **un portefeuille diversifié**: 3 valeurs du luxe, 3 valeurs financières, 1 valeur de l'agroalimentaire, 1 valeur du tourisme, 1 valeur de la santé et 1 valeur de la communication.

La performance du **Femina Index** est comparée à son indice de référence: Le **CAC40**

Constitution du fond **Femina Index** : 02.01.2007



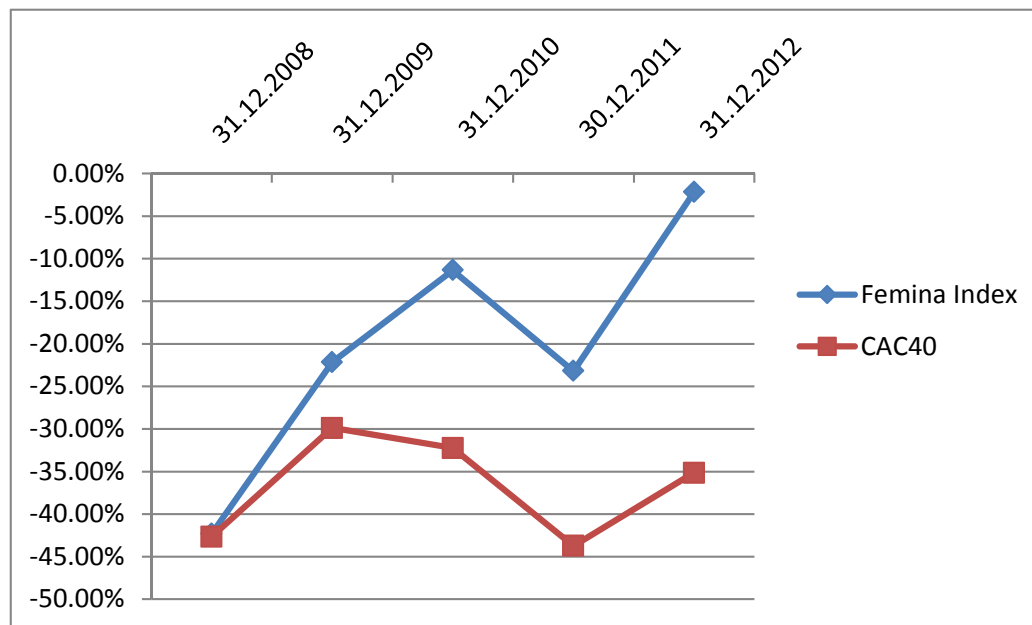
Investissement 02/2007	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	30.12.2011	31.12.2012
Femina Index	-4.86%	-44.61%	-25.69%	-14.76%	-25.36%	-5.28%
CAC40	0.69%	-42.29%	-29.40%	-31.76%	-43.33%	-34.70%

Performance:

Au **31.12.2012**, 6 ans plus tard, le portefeuille reproduisant le CAC40 a **perdu 34,70%** de sa valeur alors que celui composé des 10 entreprises dont l'encadrement est le plus féminisé n'a **perdu que 5,28%**.

Concrètement, **100000 euros** investis début janvier 2007 sur l'indice du **CAC40** représenteraient **65300 euros** le 31.12.2012 et **94720 euros** s'ils avaient investis sur le **Femina Index**

Constitution du fond **Femina Index** : 02.01.2008



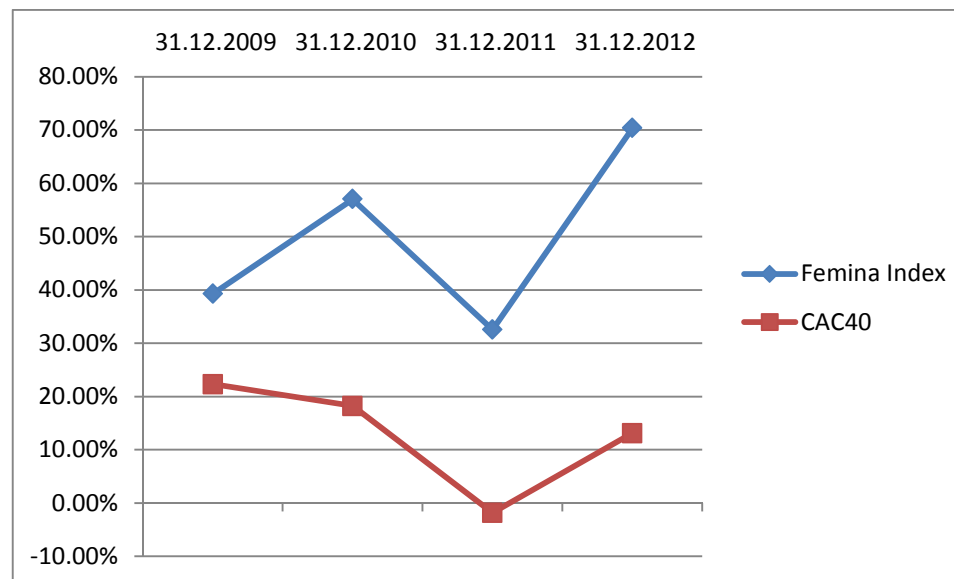
Investissement 01/2008	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	30.12.2011	31.12.2012
Femina Index	-42.35%	-22.18%	-11.36%	-23.21%	-2.20%
CAC40	-42.68%	-29.88%	-32.23%	-43.72%	-35.14%

Performance:

Au **31.12.2012**, 5 ans plus tard, le portefeuille reproduisant le CAC40 a **perdu 35,14%** de sa valeur alors que celui composé des 10 entreprises dont l'encadrement est le plus féminisé n'a **perdu que 2,20%**.

Concrètement, **100000 euros** investis début janvier 2008 sur l'indice du **CAC40** représenteraient **64860 euros** le 31.12.2012 et **97800 euros** s'ils avaient investis sur le **Femina Index**

Constitution du fond **Femina Index** : 02.01.2009



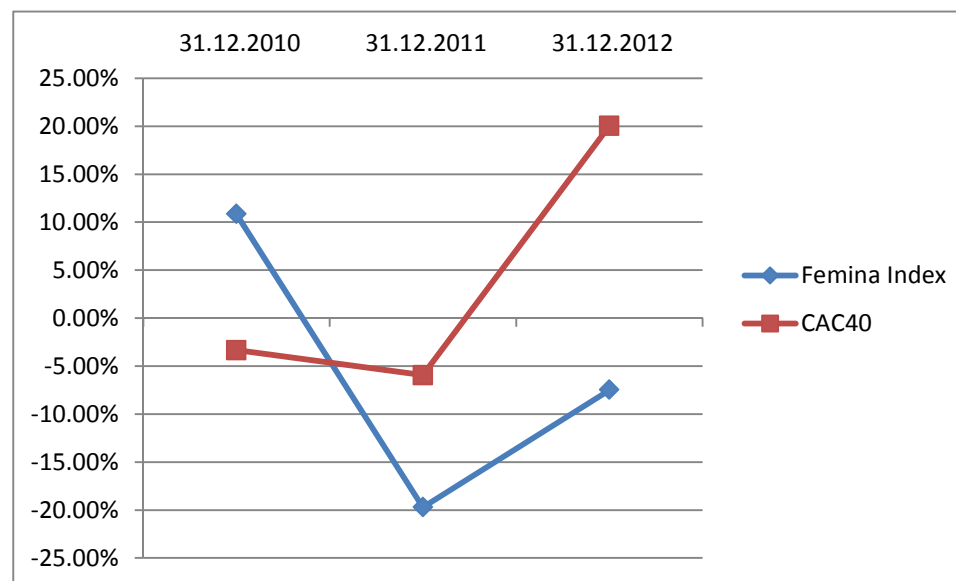
Investissement 01/2009	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Femina Index	39.25%	56.99%	32.53%	70.34%
CAC40	22.32%	18.24%	-1.81%	13.15%

Performance:

Au **31.12.2012**, 4 ans plus tard, le portefeuille reproduisant le CAC40 a **gagné 13.15%** de sa valeur alors que celui composé des 10 entreprises dont l'encadrement est le plus féminisé a **gagné 70,34%**.

Concrètement, **100000 euros** investis début janvier 2009 sur l'indice du **CAC40** représenteraient **113150 euros** le 31.12.2012 et **170340 euros** s'ils avaient investis sur le **Femina Index**

Constitution du fond **Femina Index** : 02.01.2010



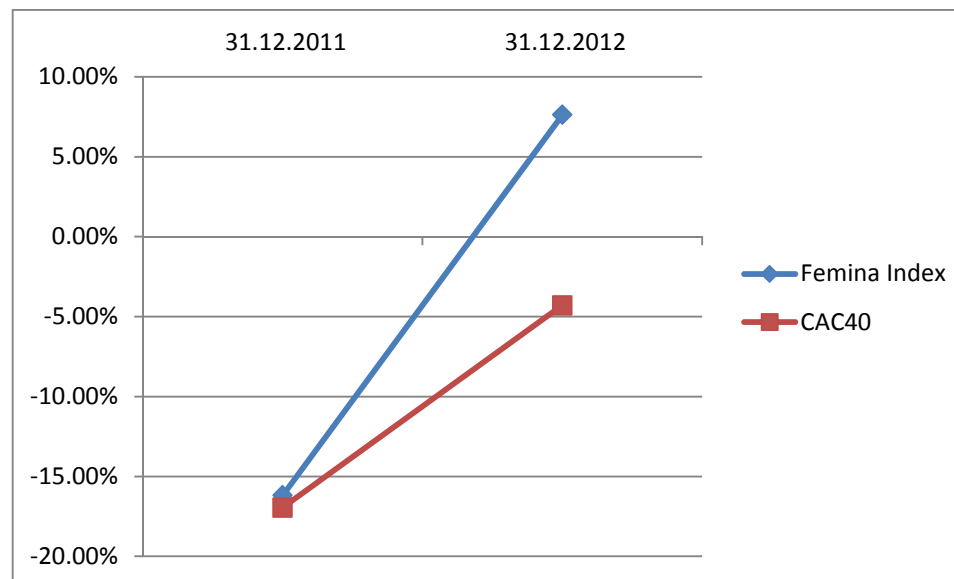
Investissement 01/2010	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Femina Index	10.83%	-19.73%	-7.50%
CAC40	-3.34%	-5.95%	20.05%

Performance:

Au **31.12.2012**, 3 ans plus tard, le portefeuille reproduisant le CAC40 a **gagné 20,05%** de sa valeur alors que celui composé des 10 entreprises dont l'encadrement est le plus féminisé a **perdu 7,50%**.

Concrètement, **100000 euros** investis début janvier 2009 sur l'indice du **CAC40** représenteraient **120050 euros** le 31.12.2012 et **92500 euros** s'ils avaient investis sur le **Femina Index**

Constitution du fond **Femina Index** : 02.01.2011



Investissement 01/2011	31.12.2011	31.12.2012
Femina Index	-16.20%	7.60%
CAC40	-16.95%	-4.30%

Performance:

Au **31.12.2012**, 2 ans plus tard, le portefeuille reproduisant le CAC40 a **perdu 4,30%** de sa valeur alors que celui composé des 10 entreprises dont l'encadrement est le plus féminisé a **gagné 7,60%**.

Concrètement, **100000 euros** investis début janvier 2011 sur l'indice du **CAC40** représenteraient **95700 euros** le 31.12.2012 et **107600 euros** s'ils avaient investis sur le **Femina Index**

Constitution du fond **Femina Index** : 02.01.2012

Investissement 01/2012	31.12.2012
Femina Index	31.44%
CAC40	15.23%

Performance:

Au **31.12.2012**, un an après sa constitution, le portefeuille reproduisant le CAC40 a **gagné 15,23%** de sa valeur alors que celui composé des 10 entreprises dont l'encadrement est le plus féminisé a **gagné 31,44%**.

Concrètement, **100000 euros** investis début janvier 2012 sur l'indice du **CAC40** représenteraient **115230 euros** le 31.12.2012 et **131440 euros** s'ils avaient investis sur le **Femina Index**

Conclusion : Le **Femina Index** surperforme le **CAC40**

L'investissement sur le critère de la féminisation de l'encadrement des entreprises proposé par le **Femina Index** a surperformé le **CAC40** 5 fois sur 6 au cours des 6 dernières années.

Le **Femina Index** surperforme le **CAC40** à la fois sur moyen terme (2007-2012) et sur court terme (2010-2012 et 2011-2012)

Une stratégie d'allocation d'actifs peut être socialement responsable et rentable lorsqu'elle est basée sur le critère de la féminisation de l'encadrement.

La diversité comme facteur de performance



Promouvoir la diversité et favoriser la promotion des femmes dans les postes à responsabilité peut contribuer à la performance financière des entreprises pour 3 raisons:

- Recruter des femmes et des hommes permet **d'élargir la taille du marché du travail** et donc d'accroître la probabilité de recruter des ressources humaines de meilleure qualité.
- La moitié des consommateurs sont des **consommatrices**. Employer des femmes permet de mieux comprendre les attentes des clientes.
- La diversité des **systèmes de représentation** améliore les processus de décision au sein de l'entreprise.

L'Observatoire Skema de la féminisation des entreprises

<http://www.skema-bs.fr/faculte-recherche/observatoire-de-la-feminisation>

- **L'observatoire** a été créé en 2008 par le Professeur Michel Ferrary. Les objectifs de l'observatoire sont de:
 - ❖ Réaliser l'état des lieux de la féminisation des effectifs et de l'encadrement des grandes entreprises françaises
 - ❖ Explorer les facteurs explicatifs de la féminisation des grandes entreprises
 - ❖ Analyser la relation entre féminisation et performances des entreprises
 - ❖ Apporter des éléments d'analyse pour l'investissement socialement responsable
- **Michel Ferrary** est Professeur de management des ressources humaines à HEC de l'Université de Genève et Chercheur-affilié à Skema Business School. Il a notamment publié en 2010, dans la revue du CNRS, *Travail, genre et sociétés*, l'article « Les femmes influencent-elles la performance des entreprises ? » (n°23, pp. 181-191).
- Ces recherches sur la féminisation des entreprises sont régulièrement reprises par les journaux français (*Le Monde, L'Express, Les Echos,...*) et étrangers (*Financial Times, Washington Post, Business Week,...*)