

*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.

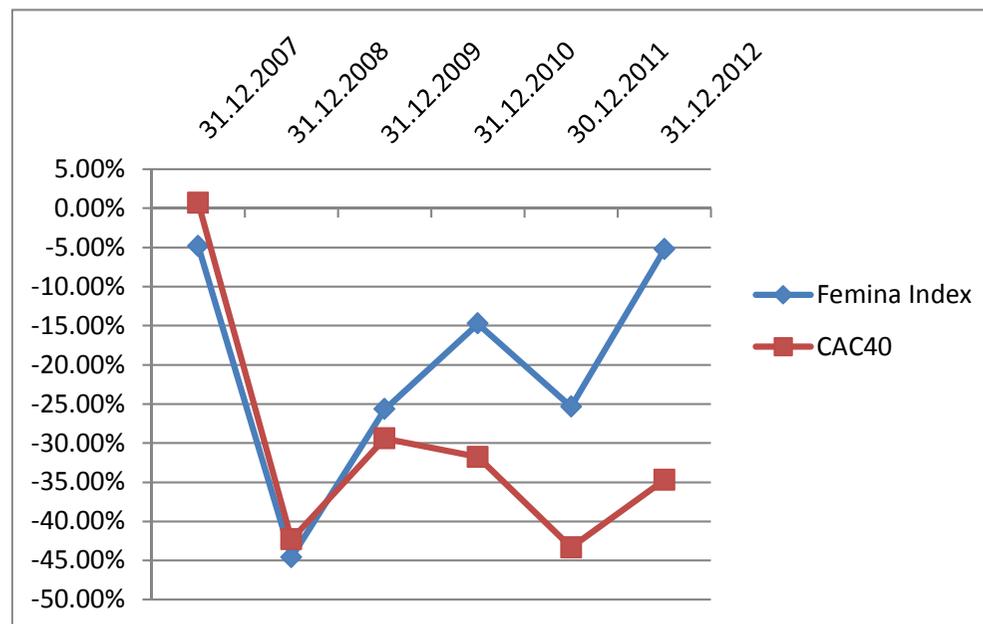
**Parmi les entreprises du CAC40**, en 2007, **10** d'entre elles avaient un taux de féminisation de leur encadrement supérieur à **35%** et ont été intégrées au **Femina Index**. Il s'agit de:

- 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



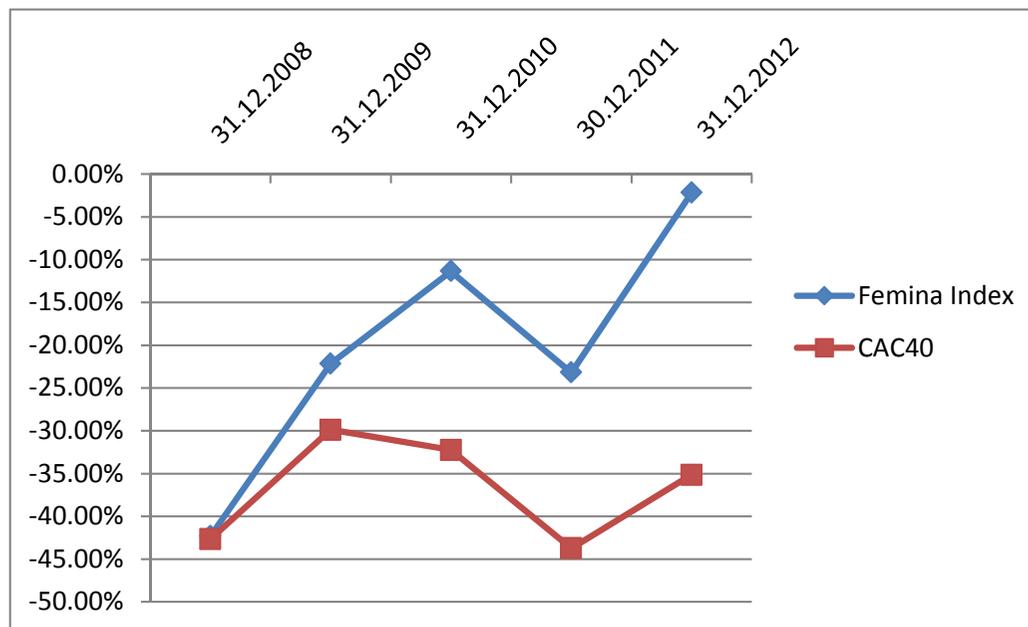
Investissement 02/2007	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	30.12.2011	31.12.2012
<b>Femina Index</b>	<b>-4.86%</b>	<b>-44.61%</b>	<b>-25.69%</b>	<b>-14.76%</b>	<b>-25.36%</b>	<b>-5.28%</b>
<b>CAC40</b>	<b>0.69%</b>	<b>-42.29%</b>	<b>-29.40%</b>	<b>-31.76%</b>	<b>-43.33%</b>	<b>-34.70%</b>

## 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



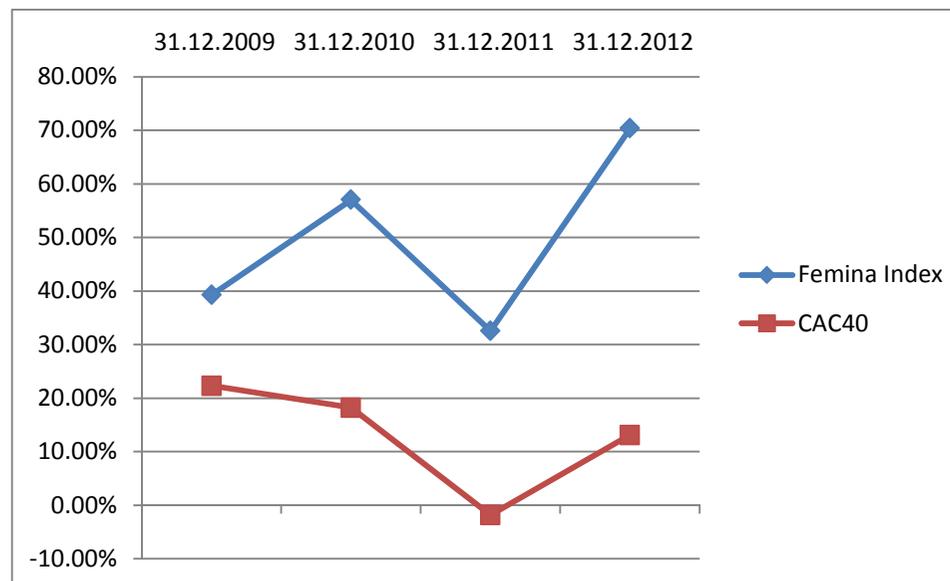
Investissement 01/2008	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	30.12.2011	31.12.2012
<b>Femina Index</b>	<b>-42.35%</b>	<b>-22.18%</b>	<b>-11.36%</b>	<b>-23.21%</b>	<b>-2.20%</b>
<b>CAC40</b>	<b>-42.68%</b>	<b>-29.88%</b>	<b>-32.23%</b>	<b>-43.72%</b>	<b>-35.14%</b>

## 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



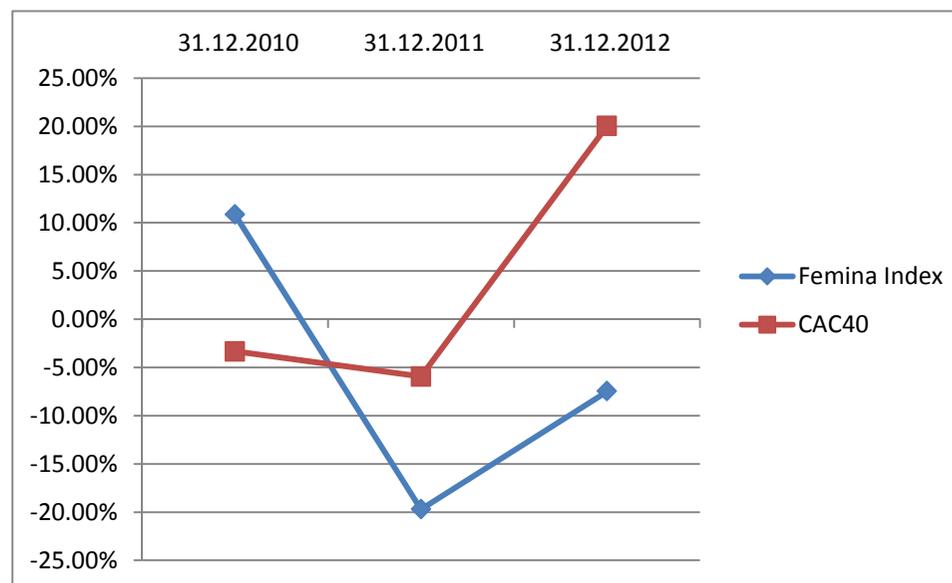
Investissement 01/2009	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
<b>Femina Index</b>	<b>39.25%</b>	<b>56.99%</b>	<b>32.53%</b>	<b>70.34%</b>
<b>CAC40</b>	<b>22.32%</b>	<b>18.24%</b>	<b>-1.81%</b>	<b>13.15%</b>

## 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
<b>Femina Index</b>	<b>10.83%</b>	<b>-19.73%</b>	<b>-7.50%</b>
<b>CAC40</b>	<b>-3.34%</b>	<b>-5.95%</b>	<b>20.05%</b>

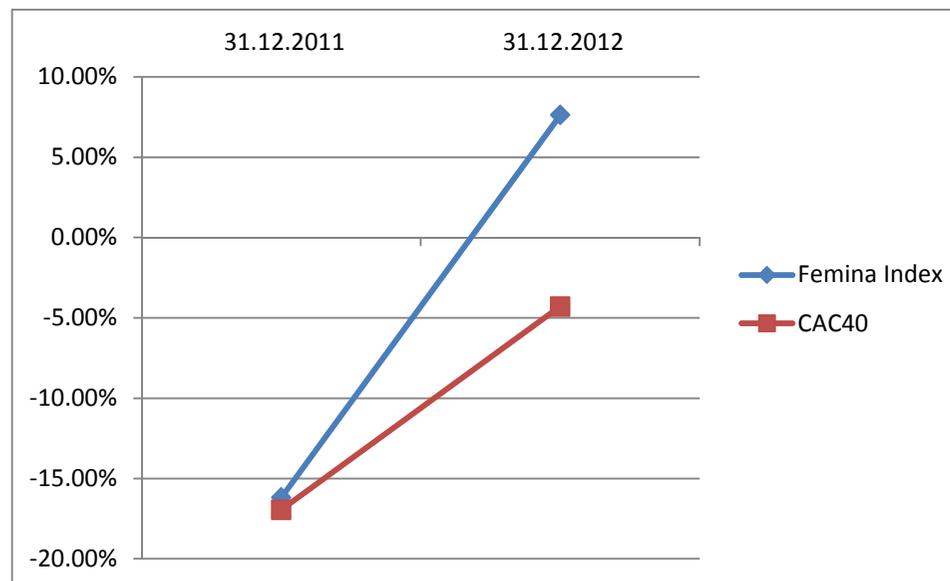
## Performance:

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
<b>Femina Index</b>	<b>-16.20%</b>	<b>7.60%</b>
<b>CAC40</b>	<b>-16.95%</b>	<b>-4.30%</b>

## 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
<b>Femina Index</b>	<b>31.44%</b>
<b>CAC40</b>	<b>15.23%</b>

## 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,...*)