

**OBSERVATOIRE SKEMA DE LA FEMINISATION DES ENTREPRISES FRANÇAISES**

**CAC 40 : LES ENTREPRISES FEMINISEES  
RESISTENT-ELLES MIEUX A LA CRISE BOURSIERE ?**

Professeur Michel Ferrary – SKEMA Business School<sup>1</sup>

**Michel Ferrary**, est le fondateur et le directeur de l'**Observatoire de la féminisation des entreprises**, diplômé du Doctorat HEC et d'un Master de l'IEP de Paris, il est actuellement Professeur de gestion des ressources humaines à Skema Business School à Sophia Antipolis

---

<sup>1</sup> Michel.Ferrary@ceram.fr

## CAC 40 : LES ENTREPRISES FEMINISEES RESISTENT-ELLES MIEUX A LA CRISE BOURSIERE ?

Professeur Michel Ferrary – SKEMA Business School

Vendredi 10 octobre 2008, l'indice CAC40 de la bourse de Paris a chuté de 7,73%, clôturant un effondrement de 22,16% dans la semaine et de 43,42% depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008. Dans cette tourmente boursière, les cours de toutes les grandes entreprises n'ont pas connu le même sort. Ainsi, depuis le début de l'année, l'action **Renault** a dévissé de 71,14% alors que, dans le même temps, l'action **Hermès** a gagné 9,32%.

Les analystes financiers s'interrogent sur les facteurs de résistance du cours des actions face au krach boursier. Plusieurs hypothèses peuvent être avancées. **L'Observatoire de la féminisation des grandes entreprises** a choisi d'en explorer une : *est-ce que la féminisation des entreprises et de leur encadrement influencent le comportement boursier de l'action de l'entreprise ?*

Cette hypothèse s'appuie sur de nombreux travaux de sociologie et de science de gestion qui montrent que les comportements des femmes dans les entreprises, notamment leurs pratiques managériales, diffèrent de ceux des hommes. Entre autres différences, les femmes seraient plus consensuelles et plus averses aux risques. Ce dernier trait de caractère, longtemps honnis, se révèle depuis quelques semaines une grande vertu et pourrait justifier la résistance à la baisse des actions de certaines entreprises. La prédominance de femmes cadres conduirait l'entreprise à prendre des décisions mieux pesées et moins risquées.

Les grandes entreprises françaises connaissent de grandes différences en matière de féminisation. Concernant la féminisation de l'encadrement, la moyenne des 40 entreprises est de 28% ; **LVMH** ayant l'encadrement le plus féminisé avec un taux de 56% et **Alcatel-Lucent** le moins féminisé avec un taux de 8,68%. La féminisation moyenne des effectifs des 40 entreprises est de 37% alors que l'entreprise la plus féminisée est **LVMH** avec un taux de 71% et qu'**Arcelor Mittal** est l'entreprise la moins féminisée avec un taux de 8%.

L'analyse de quarante des plus grandes entreprises françaises tend à montrer que celles qui ont un fort taux de féminisation résistent mieux aux tourmentes des marchés boursiers. Ainsi, **Hermès**, la seule entreprise qui a connu une hausse de son action depuis le début de l'année, a un taux de féminisation de son encadrement de 55% (le plus important de l'échantillon avec LVMH), alors que la moyenne des quarante entreprises est de 28%. De plus le taux de féminisation de ses effectifs est de 66% (le 3<sup>ème</sup> plus important de l'échantillon), alors que la moyenne des entreprises est de 37%.

**Au sein du secteur bancaire**, les banques se différencient par leurs taux de féminisation et cela peut expliquer les différences de variation de leur cours de bourse.

Ainsi, **BNP-Paribas** est l'établissement bancaire qui a le mieux résisté au krach avec une baisse limitée de -19,34% depuis le début de l'année. Avec 38,7%, cette banque a le taux de féminisation de son encadrement le plus important des banques françaises. Inversement, le **Crédit Agricole** a le taux de féminisation de son encadrement le plus faible avec 16,16% et a connu une baisse de son action de -50,41%. De même, **Dexia** qui a connu la plus forte chute des établissements financiers avec une perte de -65,17% depuis le début de l'année a un taux de féminisation de son encadrement de 28%. En revanche, les trois banques ont des taux de féminisation de leurs effectifs très proches (53,7% pour la **BNP Paribas**, 56,5% pour le **Crédit Agricole** et 46,53% pour **Dexia**).

## L'analyse montre que la féminisation des entreprises est en relation avec l'évolution de leur cours de bourse

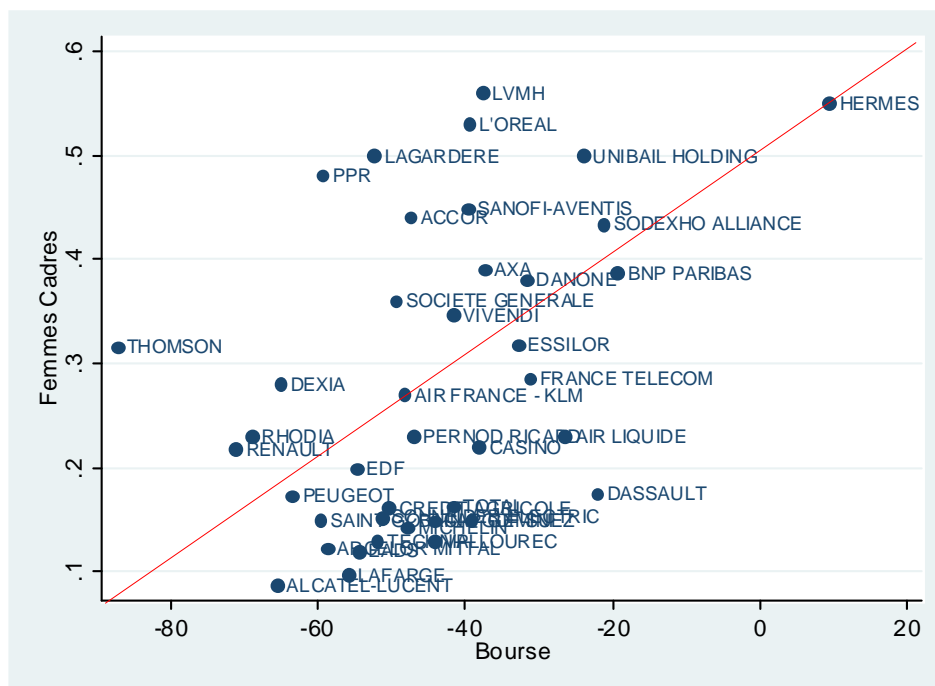
La corrélation entre l'évolution du cours de bourse d'une entreprise et la féminisation de son encadrement (0,4278 ;  $p > 0,05$ ) est significative ainsi que la corrélation entre le cours de bourse et la féminisation des effectifs (0,3676 ;  $p > 0,05$ ).

Cela signifie que :

**1. Plus l'encadrement d'une entreprise est féminin et moins son cours de bourse a chuté depuis le début de l'année (coefficient de corrélation : 0,4278) et donc, inversement, plus l'encadrement d'une entreprise est masculin et plus son cours de bourse a chuté.**

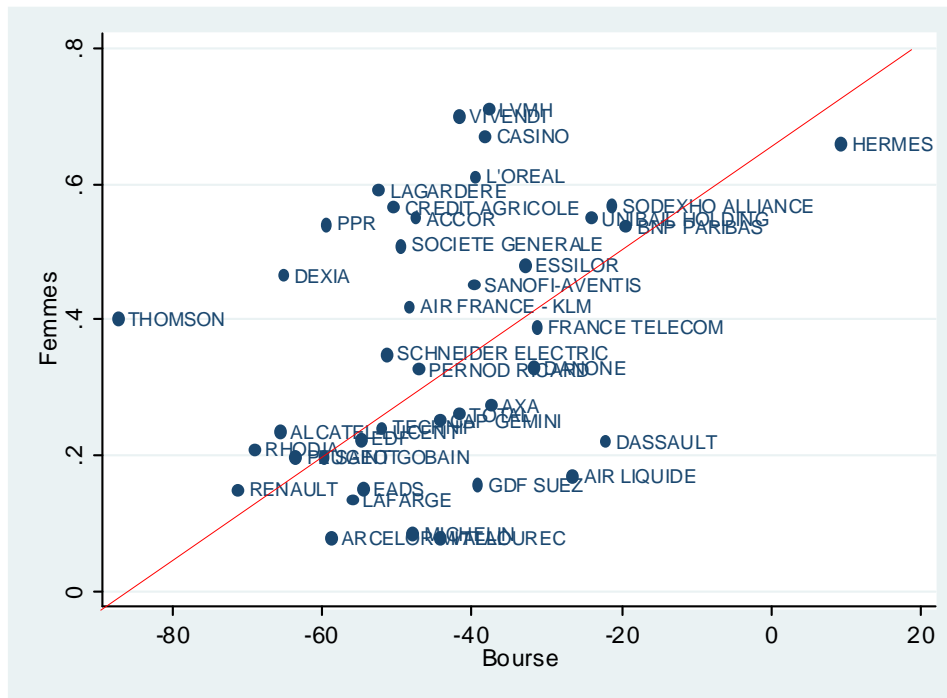
Plusieurs études ont montré que le style de management des femmes diffère de celui des hommes. Notamment en matière de prise de risque, les femmes tendraient à prendre des décisions moins risquées. La forte proportion de femmes dans la population des cadres pourrait conduire l'entreprise à prendre des décisions plus prudentes qui la mettent moins en danger en période de crise boursière. Lors d'un krach, les marchés financiers récompenseraient implicitement les stratégies plus prudentes - conservatrices des femmes et sanctionneraient les stratégies plus audacieuses - dangereuses des hommes.

**Table 1**  
**Pourcentage de femmes cadres et variation du cours de bourse depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008**



2. Dans une moindre mesure, plus les effectifs d'une entreprise sont féminisés et moins son cours de bourse a chuté depuis le début de l'année (coefficient de corrélation : 0,3676) et donc, inversement, plus les effectifs d'une entreprise sont masculinisés et plus son cours de bourse a chuté.

**Table 2**  
**Pourcentage de femmes et variation du cours de bourse depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008**



**Conclusion :**

**Plus l'encadrement des entreprises est féminisé et moins leur cours de bourse a chuté entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 10 octobre 2008. Les femmes cadres sont un facteur de résistance à la crise boursière. Dans une moindre mesure, le raisonnement s'applique pour la féminisation des effectifs de l'entreprise.**

**La méthode**

L'étude porte sur 40 des plus grandes entreprises françaises, dont 35 du CAC40, qui publient le pourcentage de femmes parmi leur population de cadres et le pourcentage de femmes dans leur effectif. Ces taux ont été croisés par une analyse de corrélation et de régression avec l'évolution du cours de bourse des actions de ces entreprises depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008 et le 10 octobre 2008. Les deux types de tests se révèlent significatifs.