ESSEC BUSINESS SCHOOL

Enlighten. Lead. Change.

FEMINISATION DES BOARDS ET PERFORMANCE ESG : CORRELATION OU ILLUSION ?

VIVIANE DE BEAUFORT, HICHÂM BEN CHAÏB

ESSEC RESEARCH CENTER
WORKING PAPER 2510
DECEMBER 19, 2025

Féminisation des Boards et Performance ESG : corrélation ou illusion ?

VIVIANE DE BEAUFORT - HICHÂM BEN CHAÏB

ESSEC RESEARCH CENTER

WORKING PAPER 2510

19 December, 2025

Résumés

Résumé

Ce Working Paper intervient comme complément du WORKING PAPER 2505 du 11 Avril 2025 qui portait sur l'examen de la féminisation des instances de gouvernance (CA et CS) et de dirigeance (CoDir ou CoMex) du CAC40[1]. Il examine de manière intégrée le lien entre la féminisation des instances de gouvernance et la performance extra-financière (ESG) des entreprises, en combinant un état de l'art approfondi, une analyse behavioriste des dynamiques internes des conseils et une étude empirique originale portant sur les entreprises du CAC 40.

Alors que la littérature a longtemps oscillé entre corrélations positives limitées et absence d'effet significatif sur la performance financière ce que nous évoquons, les recherches récentes convergent davantage vers l'identification d'effets substantiels de la diversité de genre sur les performances environnementales et sociales (E&S). Mobilisant la théorie de la masse critique (proportion minoritaire suffisante), l'article rappelle que l'influence féminine ne peut émerger qu'à partir d'un seuil d'environ 30 % de femmes au sein des instances de gouvernance, moment à partir duquel les formes de tokenisme diminuent et les administratrices acquièrent une légitimité permettant de prendra la parole et infléchir les arbitrages stratégiques.

L'intégration des approches behavioristes, à travers le modèle Input–Process–Output, démontre que les effets observés ne résultent pas mécaniquement de la structure des conseils, mais des processus qu'elles permettent de transformer : intensification des conflits cognitifs, élévation des normes d'effort, amélioration de la préparation des dossiers, questionnement plus rigoureux des hypothèses managériales et réduction des comportements politiques informels. Les travaux qualitatifs de Wiersema et Mors confirment que les administratrices favorisent une culture de transparence, de vigilance et de responsabilité accrue, tandis que les études menées par de Beaufort révèlent l'existence d'un leadership

[1] https://essec.hal.science/hal-05049152

féminin fortement ancré dans des valeurs éthiques – justice, exemplarité, sincérité, responsabilité –, contribuant à une gouvernance plus durable.

L'étude empirique conduite sur les entreprises du CAC 40 révèle que la féminisation progresse dans les conseils (45,68 % en 2024) mais reste limitée dans les comités exécutifs (27,97%), avec une présence particulièrement faible dans les postes de direction stratégique (CEO, CFO, CSO). Les analyses statistiques montrent une corrélation positive, bien que faible, entre la présence des femmes dans les conseils et la performance ESG évaluée par le Forum pour l'Investissement Responsable sur le CAC40[2].

En revanche, aucune relation n'est observée entre la spécialisation ESG des administratrices et la performance extra-financière. Le résultat le plus significatif est contre-intuitif : l'impact positif sur l'ESG est plus marqué lorsque les femmes occupent des fonctions stratégiques non liées à l'ESG (finances, stratégie, RH, achats), ce qui suggère que leur contribution tient moins à une affinité supposée avec ces thématiques qu'à la diversité des compétences et des perspectives qu'elles introduisent dans la prise de décision. Ces résultats confirment et affinent les enseignements de la littérature internationale, notamment les effets identifiés dans les travaux de Ginglinger & Gentet-Raskopf.

L'étude conclut au fait que la féminisation constitue un levier de performance durable, mais que son impact dépend étroitement des conditions de reconnaissance, de l'environnement délibératif et de la qualité du leadership du conseil. Elle formule un théorème central : la performance extra-financière des entreprises du CAC 40 est positivement corrélée à la proportion croissante de femmes dans les instances dirigeantes, à condition que celles-ci exercent des responsabilités stratégiques au-delà des seules fonctions ESG. L'article ouvre enfin la voie à des analyses futures portant sur la trajectoire professionnelle des administratrices et sur la diffusion des enjeux ESG dans l'ensemble des comités stratégiques.

Mots-clés

Conseil d'administration ; Comex ; Féminisation ; Gouvernance d'entreprise ; Performance non-financière (ESG) ; Performance environnementale et sociale (E&S) ; leadership ; women empowerment ; CAC 40 ;

Abstract

Our Working Paper intervenes as a complement to a WORKING PAPER 2505 of April 11, 2025, which dealt with the examination of the feminization of the governance bodies (Board of Directors and Supervisory Boards) and management bodies (Executive Committee or Executive Committee) of the CAC40.provides an integrated examination of the link between the feminization of corporate governance bodies and firms' non-financial (ESG) performance, combining a comprehensive literature review, a behavioral analysis of board dynamics, and an original empirical study of CAC 40 companies.

While the literature has long oscillated between limited positive correlations and the absence of a significant effect on financial performance, recent research increasingly points to substantial effects of gender diversity on environmental and social (E&S) performance.

[2] FIR-https://www.frenchsif.org/isr_esg/plateforme-engagement/questions-esg-en-ag/

Drawing on critical mass theory, the paper emphasizes that female influence can only emerge once a threshold of approximately 30% women is reached within governance bodies, at which point tokenism diminishes and female directors acquire the legitimacy needed to shape strategic decision-making.

The integration of behavioral approaches, via the Input–Process–Output model, demonstrates that observed effects do not result mechanically from board composition but from the processes these women help transform: increased cognitive conflict, higher effort norms, improved board preparation, more rigorous questioning of managerial assumptions, and reduced informal political behavior. Qualitative studies by Wiersema and Mors confirm that female directors foster a culture of transparency, vigilance, and heightened accountability, while research by de Beaufort highlights a form of female leadership strongly rooted in ethical values—justice, role modeling, sincerity, and responsibility—which contributes to more sustainable governance.

The empirical study of CAC 40 companies shows that feminization is progressing in boards (45.68% in 2024) but remains limited in executive committees (27.97%), with particularly low representation in strategic leadership positions (CEO, CFO, CSO). Statistical analyses reveal a positive, albeit weak, correlation between women's presence on boards and ESG performance as measured by the Forum for Responsible Investment. In contrast, no relationship is observed between directors' ESG expertise and non-financial performance. The most notable, counterintuitive finding is that the positive impact on ESG performance is more pronounced when women hold strategic roles unrelated to ESG (finance, strategy, HR, procurement), suggesting that their contribution is less about assumed affinity for these topics than about the diversity of skills and perspectives they bring to decision-making. These findings confirm and refine insights from the international literature, notably the effects identified in the work of Ginglinger & Gentet-Raskopf.

The study concludes that feminization constitutes a lever for sustainable performance, but its impact depends closely on recognition conditions, the deliberative environment, and the quality of board leadership. It proposes a central theorem: the non-financial performance of CAC 40 companies is positively correlated with the increasing proportion of women in leadership bodies, provided they hold strategic responsibilities beyond ESG-specific functions. Finally, the paper opens avenues for future research on the career trajectories of female directors and the diffusion of ESG considerations across all strategic committees.

Key words

Board of Directors ; Executive Committee ; Feminization ; Corporate Governance ; Non-financial performance (ESG) ; Environmental and Social performance (E&S) ; Leadership ; Women Empowerment ; CAC 40 ;

Introduction

Les recherches antérieures sur la mixité dans les conseils d'administration se sont essentiellement concentrées sur l'éventuel lien avec la performance économique et financière

des entreprises[3]. Ces travaux, menés sur plusieurs décennies et sur divers périmètres, présentent des résultats contrastés. Certaines études montrent que les entreprises avec un taux de féminisation de l'encadrement d'au moins 35 % connaissent une croissance du chiffre d'affaires, une rentabilité et une productivité supérieures, mais des performances boursières moins favorables, en raison notamment d'une propension masculine plus élevée à la prise de risque (Eckel et Grossman, 2002 ; Kanter, 1977 ; Noland et al., 2016). D'autres études n'observent aucune corrélation statistiquement significative entre la composition mixte des conseils et la performance financière (Lindstädt, Wolff et Fehre, 2011 ; Veltrop et Molleman, 2019, Ferreira, 2015).

Par ailleurs, la dynamique interne des conseils, rarement analysée, joue un rôle crucial. La théorie de la minorité suffisante (Moscovici, 1996) indique que la présence d'un nombre minimal de femmes, autour d'un tiers du conseil, modifie la nature des interactions et permet de peser significativement sur les décisions (Åberg et al., 2019 ; Federo & Saz-Carranza, 2018). L'indépendance et la préparation des administratrices renforcent également la qualité du contrôle exercé par le conseil (Bennouri et al., 2018 ; Ben-Amar et al., 2013 ; Torchia et al., 2018). La présence féminine favorise la diversité des approches et enrichit les interactions, ce qui se traduit par une meilleure prise en compte des enjeux ESG et par une amélioration des performances juridiques et réputationnelles (Liu, 2018 ; Baum et al., 2022 ; Sanderson & Bouwens, 2024).

Dans ce contexte, notre étude s'intéresse à la corrélation entre la féminisation des instances dirigeantes et le niveau d'ambition ESG des entreprises du CAC 40. Nous adoptons une méthodologie originale, combinant une analyse qualitative des profils, postes et mandats des femmes (WP 2505, avril 2025) avec l'évaluation ESG des entreprises réalisée par le Forum pour l'Investissement Responsable. L'objectif est de déterminer si la hausse du nombre de femmes dans les conseils, en lien avec les lois Copé-Zimmermann et Rixain, influence les performances E&S des entreprises, en prenant en compte les facteurs exogènes tels que le secteur d'activité, la situation concurrentielle et l'engagement personnel des dirigeants.

Partie 1 – État de l'art : corrélation potentielle entre féminisation des boards et l'ambition ESG des entreprises d'après la littérature ?

Féminisation des conseils d'administration et ambition ESG : fondements théoriques, transformations structurelles et mécanismes d'influence

[3] (Macus, 2008)

Féminisation des conseils : fondements conceptuels, évolution institutionnelle et effets structurels

La relation entre féminisation des conseils d'administration et ambition ESG s'inscrit dans un ensemble de travaux ayant progressivement établi que la présence des femmes au sein des instances de gouvernance ne constitue pas seulement une évolution symbolique, mais bien un facteur structurant de transformation des organisations. La théorie de la masse critique, formulée initialement par Kanter (1977) et approfondie ensuite par Moscovici (1996), occupe une place centrale dans ce corpus. Ces travaux démontrent qu'une minorité ne peut exercer une influence significative sur les décisions collectives qu'à partir d'un seuil situé entre 15 % et 30 % des membres. En-deçà, la dynamique dite du tokenisme maintient les individus minoritaires dans une position marginalisée, empêchant la diffusion de leurs perspectives et l'expression de leur légitimité. À partir de ce seuil critique en revanche, les minoritaires deviennent capables de transformer les échanges, de peser sur les arbitrages et d'infléchir les orientations stratégiques, y compris dans les domaines environnemental, social et de gouvernance.

Ces fondements théoriques ont informé les dispositifs législatifs adoptés en Europe au cours des deux dernières décennies, en particulier les lois relatives aux quotas de genre. En France, la loi Copé–Zimmermann (2011) a marqué un tournant en imposant un seuil de 40 % de femmes dans les conseils d'administration des grandes entreprises. Son prolongement, la loi Rixain (2021)[4], renforce encore ces exigences en orientant explicitement les entreprises vers une féminisation accrue des instances dirigeantes. Cette évolution s'inscrit dans un contexte plus large de réformes européennes visant à promouvoir la diversité de genre dans la gouvernance et à intégrer les enjeux ESG dans les mécanismes d'encadrement du capitalisme.

Les données empiriques confirment l'ampleur de cette transformation. Selon le rapport IFA–Ethics&Boards (septembre 2024)[5], 44 % des entreprises du SBF 120 atteignent déjà l'objectif de 30 % de femmes dirigeantes fixé pour 2026 avec une moyenne de 28%. La proportion de femmes dans les conseils français atteint en moyenne 47% %, plaçant la France parmi les pays les plus avancés en matière de parité dans la gouvernance.

Cette progression n'est pas uniquement quantitative : selon cette fois le Baromètre mixité IFA6 Ethics&Boards de février 2025[6], elle s'accompagne d'un déplacement significatif du pouvoir interne aux sein des conseils. Les femmes président désormais davantage de comités d'audit et de comités de rémunération et une très grande partie des comités RSE lorsqu'ils existent. Il ne s'agit plus d'une féminisation périphérique, concentrée sur des comités considérés comme secondaires, mais d'une redistribution effective du pouvoir dans les organes stratégiques des entreprises.

Ces transformations structurelles se doublent d'effets qualitatifs. Les quotas ont contribué à un rajeunissement des conseils, à une diversification des formations académiques et à une variété accrue des expériences professionnelles, permettant une intégration plus systémique de compétences liées à la responsabilité sociale, à l'environnement, à la gouvernance et aux ressources humaines. La littérature souligne cependant que l'impact de la féminisation sur la performance financière demeure contrasté. Certaines études anciennes observent une

[4] https://travail-emploi.gouv.fr/la-loi-rixain-accelerer-la-participation-des-femmes-la-vie-economique-et-professionnelle

[5] https://www.ifa-asso.com/mediatheques/barometer-ifa-ethics-boards-of-responsible-governance/
[6]https://ethicsandboards.com/publications/1523-publication-du-barometre-ifa-ethics-boards-de-la-mixite-des-instances-dirigeantes-2025

perception négative des marchés face à la féminisation, associée à une possible modification du profil de risque de l'entreprise. D'autres recherches mettent en évidence des effets positifs en termes de performance comptable, de qualité des acquisitions ou de réduction des fraudes, suggérant que la présence féminine peut renforcer la rigueur du contrôle interne et l'éthique organisationnelle. Malgré ces divergences, l'ensemble du champ converge sur un point : la contribution féminine se manifeste de manière beaucoup plus nette au niveau de la performance extra-financière, en particulier dans les dimensions environnementales et sociales.

Les effets de la féminisation sur la performance environnementale et sociale : expertise spécifique, rôles organisationnels et dynamique des comités

La littérature récente met en lumière des corrélations robustes entre la présence féminine et la performance environnementale et sociale. L'étude de Ginglinger et Raskopf (2023), fondée sur une méthodologie quasi-expérimentale, constitue l'une des validations les plus solides de ce phénomène. En comparant les entreprises françaises soumises aux quotas à des entreprises américaines similaires non soumises à ces exigences, ainsi qu'à des entreprises cotées à Paris mais dont le siège est situé hors de France, les auteurs montrent que les quotas ont entraîné une amélioration moyenne de 12 % des performances E&S, mesurées via les bases Asset4 (Refinitiv) et Vigeo–Eiris (Moody's). La force de cette étude réside dans sa capacité à dépasser les biais de sélection classiques, en démontrant que les progrès observés ne s'expliquent pas uniquement par l'engagement préexistant des entreprises en matière de responsabilité.

L'impact des administratrices est particulièrement significatif lorsque leur proportion atteint le seuil de 15 % du conseil, confirmant la logique de la masse critique. Si l'on observe un doublement du nombre de comités RSE après l'instauration des quotas — comités majoritairement féminisés et souvent présidés par des femmes — ces derniers ne constituent pas la seule voie par laquelle la féminisation influence la performance extra-financière. Les comités d'audit et de nomination, également fortement féminisés, jouent un rôle déterminant : le premier garantit la fiabilité des informations extra-financières et la transparence des données E&S ; le second veille à ce que la sélection des dirigeants et administrateurs s'effectue en tenant compte des enjeux ESG. Ainsi, la transformation ne s'opère pas seulement par la création de dispositifs spécifiques, mais également par une diffusion horizontale d'exigences et de compétences dans l'ensemble des comités stratégiques.

Un élément central expliquant ces résultats réside dans l'expertise spécifique des femmes en matière environnementale et sociale. Les études révèlent qu'elles possèdent en moyenne deux fois plus d'expérience que les hommes dans des domaines tels que l'environnement, l'éducation ou les ressources humaines. Cette expertise se traduit par une sensibilité accrue aux enjeux de durabilité : d'après l'enquête PwC (2022), 66 % des administratrices considèrent la réduction de l'empreinte climatique comme un enjeu prioritaire, contre 45 % des administrateurs masculins, et 65 % estiment que les enjeux E&S influencent la stratégie globale, contre 55 % des hommes. Cette orientation s'accompagne d'un style de leadership fondé sur la collaboration, la recherche du consensus, la prise en compte des parties prenantes et l'intégration des valeurs personnelles dans la gouvernance — autant de traits associés à une amélioration de la compliance et à une réduction des risques de réputation.

Les mécanismes comportementaux de l'influence féminine : transparence, vigilance, conflictualité cognitive et transformation du débat

L'étude de Wiersema et Mors (2023) constitue l'une des contributions les plus importantes à la compréhension des mécanismes comportementaux par lesquels les administratrices influencent les décisions du conseil. En mobilisant la méthodologie de la théorisation ancrée (Corbin & Strauss, 2008 ; Gioia et al., 2013) et en s'appuyant sur plus de 200 entretiens avec des administrateurs siégeant dans des entreprises cotées aux États-Unis et en Europe, les auteures parviennent à observer directement des éléments jusqu'alors largement inférés.

Les résultats montrent que les administratrices se distinguent d'abord par une préparation particulièrement rigoureuse : lecture exhaustive de la documentation, analyse approfondie des données financières, formulation anticipée de questions. Les entretiens montrent que, contrairement aux normes implicites décrites par Lorsch & MacIver (1989), les femmes n'hésitent pas à exprimer publiquement des incertitudes ou à poser des questions difficiles, là où les administrateurs masculins redoutent que ces comportements ne soient perçus comme des signes d'incompétence. Cette attitude contribue à briser le conformisme du groupe (« groupthink ») et à instaurer une culture de transparence.

Les administratrices posent également davantage de questions que leurs homologues masculins. Elles remettent sur la table des sujets sensibles, exigent des clarifications, soulignent les zones d'ombre et adoptent une posture d'examen critique systématique. Leur présence modifie indirectement le comportement des administrateurs masculins, qui adoptent alors une posture plus factuelle et moins stratégique, réduisant les comportements auto-promotionnels, les démonstrations de pouvoir symbolique et les jeux politiques internes. La présence féminine élargit ainsi la zone de discussion traditionnellement restreinte des conseils (Hambrick et al., 2008) et augmente la profondeur et la qualité des débats.

Ces observations remettent en cause plusieurs cadres théoriques dominants. Contrairement aux prédictions de la théorie des stéréotypes (Heilman, 2012), les administratrices ne manifestent pas de comportements « communaux » conformes aux attentes genrées, mais adoptent une posture assertive, rationnelle et analytique. La théorie du tokenisme (Kanter, 1977) est également infirmée : ce ne sont pas les femmes qui cherchent à se conformer, mais les hommes qui reproduisent des mécanismes d'invisibilisation — interruptions, réappropriation des idées, absence de reconnaissance — malgré les parcours professionnels remarquables des administratrices. Toutefois, la capacité transformative des femmes dépend fortement de l'atmosphère du conseil : les pratiques de « pigeonholing », consistant à réduire les administratrices à une expertise technique perçue comme périphérique, et leur marginalisation dans les discussions stratégiques limitent l'expression de leur influence. Même lorsque la masse critique est atteinte, le déficit de reconnaissance peut perdurer, limitant les effets positifs observés.

Obstacles, conditions d'efficacité et enjeux de reconnaissance

L'influence des femmes au sein des conseils apparaît ainsi structurellement conditionnée par l'environnement culturel dans lequel elles évoluent. La présence d'un nombre significatif d'administratrices ne suffit pas à garantir leur reconnaissance ni leur intégration dans la dynamique décisionnelle. Les mécanismes d'invisibilisation — interruptions, appropriation des idées, réduction de l'expertise — persistent même dans les conseils paritaires, ce qui montre que la seule présence ne résout pas les biais profondément enracinés dans la gouvernance.

Les conditions d'efficacité de la contribution féminine reposent dès lors sur une transformation de la culture organisationnelle, une reconnaissance explicite de leurs compétences et une intégration réelle dans les comités stratégiques. Cette dynamique nécessite un environnement propice, capable d'accueillir des perspectives divergentes, de valoriser les conflits cognitifs constructifs et de réduire les comportements politiques internes. L'ensemble des travaux suggère ainsi que la féminisation constitue un levier puissant pour renforcer la performance ESG, mais que ses effets sont conditionnés par la qualité de l'intégration et la capacité du conseil à reconnaître et mobiliser pleinement les compétences, expériences et styles de leadership des femmes.

La diversité de genre comme moteur des dynamiques internes des conseils : limites de l'approche structurelle, apport des théories behavioristes et approfondissements empiriques

Les limites de l'approche structurelle en gouvernance : ambiguïtés empiriques, insuffisances explicatives et impasses théoriques

La recherche en gouvernance d'entreprise s'est historiquement construite autour d'une approche structurelle visant à relier les caractéristiques visibles des conseils — taille, indépendance, diversité démographique, cumul des mandats ou encore présence de comités spécialisés — aux performances organisationnelles. Cette tradition, profondément marquée par les théories de l'agence, repose sur l'hypothèse selon laquelle ces attributs produiraient mécaniquement des effets sur la vigilance, la discipline managériale ou la création de valeur. Les données secondaires étant aisément accessibles, cette perspective s'est imposée comme la norme méthodologique, donnant naissance à ce que Finkelstein et Mooney qualifient de « usual suspects », c'est-à-dire un ensemble de variables régulièrement mobilisées dans l'espoir d'expliquer les variations de performance.

Toutefois, malgré la profusion d'études empiriques, les résultats issus de cette approche demeurent remarquablement ambigus. Les synthèses de Macus (2008), Ferreira (2015) ou encore Veltrop et Molleman (2019) soulignent l'incapacité des modèles structurels à dégager des conclusions robustes quant à l'impact de la composition du conseil sur la performance financière ou extra-financière. Les corrélations apparaissent souvent faibles, instables ou dépendantes du contexte institutionnel étudié, rendant toute généralisation fragile et largement spéculative. Dans ce cadre, l'effet supposé de la présence féminine sur la performance ESG s'inscrit dans une même zone d'incertitude : si de nombreuses études mettent en évidence une association positive, les relations causales demeurent difficiles à établir et les interprétations souffrent de biais de sélection importants.

La faiblesse la plus critique de cette perspective tient à son incapacité à saisir la dynamique interne des conseils. En assimilant le conseil à un simple agrégat d'individus, la littérature structurelle laisse totalement dans l'ombre les processus délibératifs, les jeux d'influence, les mécanismes de pouvoir informels, les conflits cognitifs, la qualité des débats ou encore le climat psychologique qui façonnent la prise de décision. Cette vision statique ne permet pas d'expliquer comment les caractéristiques des administrateurs se traduisent — ou non — dans les pratiques concrètes du conseil. Ce « problème de la boîte noire » devient particulièrement évident lorsqu'il s'agit d'étudier la diversité de genre : il ne suffit pas de constater la présence des femmes dans un conseil pour comprendre leur influence réelle. Encore faut-il observer la

manière dont elles interagissent, modifient les comportements, influencent les normes de travail ou transforment la qualité de la délibération. C'est précisément cette lacune qui a conduit de nombreux chercheurs à adopter un changement de paradigme.

Le tournant behavioriste : le modèle Input–Process–Output et la compréhension des conseils comme groupes décisionnels

Pour dépasser les limites de l'approche structurelle, une littérature croissante propose de considérer les conseils non pas comme des entités statiques mais comme des groupes décisionnels complexes dont la performance dépend essentiellement des processus internes. Ce tournant behavioriste, porté notamment par les travaux de Forbes et Milliken (1999), Huse (2005, 2018), Pettigrew (1992) ou encore van Ees et al. (2009), repose sur l'idée que les interactions entre administrateurs, la qualité des échanges, les normes informelles et la dynamique psychologique constituent le véritable moteur de l'efficacité du conseil.

Le modèle Input–Process–Output (IPO) constitue le cadre théorique le plus pertinent pour analyser cette complexité. Adapté de la psychologie des groupes au champ de la gouvernance par Zahra et Pearce (1989), ce modèle propose de distinguer trois dimensions. Les inputs renvoient aux caractéristiques de composition du conseil : diversité, expertise, indépendance, taille ou encore capital humain. Les processus regroupent la qualité des débats, les conflits cognitifs, les normes d'effort, la mobilisation des compétences ou la dynamique relationnelle. Enfin, les outputs désignent la performance du conseil dans ses rôles de contrôle et de décision, ainsi que la création de valeur financière ou extra-financière. Ce modèle montre que la composition du conseil n'exerce pas un effet direct sur la performance : elle influence d'abord les mécanismes comportementaux qui, à leur tour, déterminent la qualité du travail collectif.

Dans cette perspective, la diversité de genre apparaît comme un levier majeur, non pas parce qu'elle modifie mécaniquement la structure du conseil, mais parce qu'elle transforme les interactions et les comportements. Plusieurs travaux montrent ainsi que la présence féminine renforce l'indépendance réelle des administrateurs, en raison du moindre ancrage des femmes dans les réseaux informels masculins et de leur plus faible tolérance aux compromis politiques internes. Elle contribue également à accroître les conflits cognitifs, en introduisant dans la discussion des expériences, des valeurs, des sensibilités et des compétences plus hétérogènes que celles d'équipes homogènes. Enfin, de nombreuses études soulignent que les normes d'effort sont significativement plus élevées chez les administratrices, qui se distinguent par une préparation plus rigoureuse, une assiduité renforcée et une implication plus constante dans les discussions.

L'utilisation des connaissances constitue en revanche un mécanisme plus complexe, dépendant fortement du style de leadership du président du conseil. En effet, la mobilisation du capital humain collectif nécessite un président capable de créer un climat psychologique favorable à l'expression des minorités, condition encore insuffisamment présente dans les conseils traditionnels.

En intégrant ces observations, l'approche behavioriste offre un éclairage particulièrement précieux : elle permet de comprendre par quels mécanismes concrets la diversité de genre améliore — ou n'améliore pas — la qualité du travail du conseil et, in fine, la performance ESG ou financière.

Les apports empiriques des études sur la diversité féminine : effets directs, médiations confirmées et limites comportementales

L'étude menée dans le contexte des entreprises marocaines faisant appel public à l'épargne permet de tester empiriquement les hypothèses du modèle IPO appliquées à la diversité de genre. Les résultats confirment d'abord un effet direct positif de la proportion d'administratrices sur la performance du rôle de contrôle, s'inscrivant ainsi dans la continuité des travaux d'Adams et Ferreira (2009) ou de Belaounia et al. (2020), qui avaient déjà mis en évidence la rigueur accrue du monitoring dans les conseils plus féminisés.

Cependant, l'étude souligne que cet effet direct ne constitue qu'une première lecture, les mécanismes médiateurs jouant un rôle déterminant. La première médiation examinée concerne les conflits cognitifs. Les résultats montrent que la présence féminine augmente effectivement l'intensité de ces conflits, en apportant des perspectives différentes, une sensibilité accrue aux risques sociaux et environnementaux et une plus grande propension à questionner les hypothèses managériales. Toutefois, contrairement à ce que postule une partie de la littérature behavioriste, cette intensification des conflits ne se traduit pas par une amélioration significative de la performance du rôle de contrôle. Les conflits cognitifs, bien qu'enrichissants sur le plan intellectuel, nécessitent un climat de sécurité psychologique pour produire des effets positifs. Dans des environnements de gouvernance hiérarchiques ou marqués par des rapports de pouvoir asymétriques, ils peuvent être perçus comme déstabilisants et freiner la prise de décision. L'absence de médiation confirme ainsi l'idée que la diversité ne conduit pas automatiquement à de meilleures décisions : tout dépend des conditions dans lesquelles les divergences sont exprimées et traitées.

La seconde médiation, portant sur les normes d'effort, est en revanche pleinement confirmée. Une fois ces normes intégrées dans le modèle, l'effet direct de la proportion de femmes disparaît totalement, indiquant que l'influence féminine s'exerce principalement à travers une élévation de la discipline collective, de la préparation des dossiers et de l'implication dans la tâche. Ce résultat est particulièrement important : il montre que la contribution féminine ne tient pas à leur statut de femmes, mais à la façon dont elles travaillent et interagissent dans le groupe. Les comportements professionnels associés aux administratrices deviennent ainsi le véritable mécanisme par lequel la diversité améliore la qualité du contrôle exercé par le conseil.

Concernant l'utilisation des connaissances, l'étude ne met en évidence aucun effet significatif, ni de la proportion de femmes ni des normes d'effort. Cette absence de résultat renvoie aux travaux soulignant que la mobilisation des compétences et du capital humain dépend davantage du leadership du président du conseil que de la composition du groupe. Elle montre également que, même dans des conseils plus diversifiés, les compétences des administrateurs peuvent rester sous-utilisées si le climat psychologique n'encourage pas l'expression des idées ou si les réseaux informels reproduisent des structures de pouvoir excluantes. Ces constats invitent à approfondir l'analyse des rôles individuels et du style de présidence dans les futures recherches.

Déconstruction des mythes entourant la diversité de genre : clarifications conceptuelles et implications pour la gouvernance

La littérature consacrée à la diversité est traversée par plusieurs mythes qui biaisent l'interprétation des résultats empiriques et alimentent une vision simpliste ou instrumentale de la présence féminine dans les instances de gouvernance. Renée B. Adams (2015) propose

une clarification essentielle en déconstruisant six de ces mythes. Elle rappelle d'abord que l'idée selon laquelle les conseils seraient déjà largement féminisés repose sur une illusion statistique : les analyses médiatiques se concentrent sur les grandes entreprises, alors que l'immense majorité des firmes — notamment les PME et les entreprises non cotées — restent presque exclusivement masculines. L'affirmation selon laquelle les femmes seraient plus averses au risque constitue un second malentendu. Adams souligne que les études sur l'aversion au risque comparent des populations générales et non des dirigeantes, dont le parcours est marqué par une forte sélection et qui présentent souvent une tolérance au risque supérieure à celle attribuée au stéréotype féminin. Les recherches de Sapienza, Zingales et Maestripieri (2009) montrent d'ailleurs que la différence entre hommes et femmes dirigeantes relève davantage de facteurs biologiques situés et d'effets contextuels que de véritables déterminants psychologiques stables.

Le troisième mythe consiste à considérer que les femmes dirigeantes seraient identiques à leurs homologues masculins. Or les travaux d'Adams et Funk (2012) montrent que les dirigeantes possèdent des valeurs distinctes, moins orientées vers le pouvoir, la tradition et la sécurité, et davantage focalisées sur l'autonomie, la stimulation et l'universalisme. Cette divergence axiologique se traduit par des arbitrages stratégiques différents, notamment en matière de durabilité et de responsabilité sociétale. Le quatrième mythe consiste à attribuer la faible féminisation des conseils à un problème de recrutement. Adams insiste sur le fait qu'il s'agit d'un problème structurel : le vivier de femmes éligibles est réduit en raison d'obstacles sociaux, organisationnels et culturels cumulés tout au long de la carrière.

Le cinquième mythe repose sur l'idée que la présence d'une femme dans un conseil accroîtrait automatiquement la performance. Les résultats causaux sont pourtant ambivalents. Adams et Ferreira (2009) identifient un effet négatif sur la valeur actionnariale, lié à un monitoring plus intensif ; Ahern et Dittmar (2012) montrent que l'imposition brutale de quotas en Norvège a conduit à une pénurie initiale de candidates expérimentées ; Matsa et Miller (2013) observent une évolution des pratiques sociales qui, en augmentant l'emploi et en réduisant les licenciements, ont affecté la rentabilité à court terme. Enfin, le dernier mythe consiste à défendre l'idée que les quotas seraient la seule solution pour féminiser les conseils. Adams rappelle que les codes de gouvernance, lorsqu'ils sont réellement contraignants et évalués, peuvent produire des effets substantiels, à condition d'être accompagnés de mécanismes d'application et d'une surveillance effective.

Partie 2 – Féminisation stratégique et performance extra-financière : démonstration d'un effet positif renforcé hors fonctions ESG au sein du CAC 40

2.

Leadership féminin, éthique, valeurs et performance ESG : ancrages théoriques, apports qualitatifs et implications pour la gouvernance durable

Fondements théoriques de l'éthique féminine en gouvernance : identité sociale, rapport au risque et orientation vers la durabilité

La littérature consacrée au leadership féminin en gouvernance souligne que les femmes occupant des rôles de direction développent, de manière plus marquée que leurs homologues masculins, une sensibilité éthique qui influence leurs arbitrages et leur rapport à la responsabilité. Cette spécificité a été explorée à travers plusieurs cadres théoriques, dont la théorie de l'identité sociale, qui met en évidence la façon dont les individus structurent leurs comportements en fonction des valeurs et des normes qu'ils associent à leur groupe d'appartenance. Dans le cas des femmes dirigeantes, de nombreuses recherches indiquent qu'elles se reconnaissent davantage dans des valeurs telles que la justice, la bienveillance, l'honnêteté ou encore la loyauté, qui deviennent constitutives de leur identité professionnelle et structurent leur manière d'exercer le pouvoir. Ces valeurs influencent directement leur manière d'aborder les enjeux environnementaux et sociaux, et expliquent en partie leur implication plus forte dans les démarches de durabilité.

Cette orientation axiologique est renforcée par un rapport au risque différent de celui des hommes, qui a été mis en évidence par des expériences économiques contrôlées. Les travaux de Booth et Nolen (2009) ou de Byrnes et al. (1999) montrent que les femmes adoptent en moyenne une attitude plus prudente face aux décisions engageant des risques élevés, notamment lorsque ces décisions concernent la réputation organisationnelle ou l'impact sur les parties prenantes. Les expériences d'Eckel et Grossman (2002) confirment ces observations, en soulignant que les femmes se montrent plus sensibles aux conséquences négatives potentiellement générées par les décisions de gouvernance. Cette prudence nourrit une approche plus rigoureuse de l'évaluation des risques et une attention accrue aux externalités sociales ou environnementales.

Les résultats de Saint-Pierre et al. (2011), fondés sur une enquête menée auprès de gestionnaires québécois, vont dans le même sens : les femmes attribuent une importance plus grande au développement durable et manifestent une orientation plus marquée vers les enjeux sociaux et environnementaux. En combinant ces apports, la littérature dessine une figure cohérente : celle d'un leadership féminin structuré par des valeurs pro-sociales, une sensibilité éthique profonde, et une propension à privilégier des choix responsables et durables, même lorsque ces choix impliquent des arbitrages financiers complexes.

L'éthique en pratique : apport des entretiens qualitatifs auprès de dirigeantes et reconfiguration des rapports au pouvoir

Les travaux de recherche de Viviane de Beaufort (ESSEC)[7], fondés sur cinquante entretiens menés auprès de dirigeantes, administratrices et cadres dirigeantes, apportent un éclairage empirique particulièrement précieux sur l'expression concrète de ces valeurs dans la pratique de gouvernance. L'analyse des discours recueillis montre que ces femmes manifestent une compréhension aiguë de leur rôle en matière d'éthique et de responsabilité, qu'elles associent à un devoir personnel de transformation des organisations. Elles expriment une conception exigeante de l'accountability, perçue non pas comme une contrainte institutionnelle, mais comme une obligation morale de rendre des comptes à l'entreprise, aux salariés, aux parties prenantes et à la société.

7

Les dirigeantes interrogées montrent également une relation spécifique aux règles. Là où certaines conceptions du pouvoir tendent à interpréter les normes comme des contraintes à contourner, les femmes rencontrées les perçoivent au contraire comme des garde-fous indispensables à la prévention des dérives. Maryse Dubouloy (ESSEC) souligne que les femmes rappellent fréquemment que la règle existe parce qu'elle est trop souvent négligée ou violée, et qu'elle constitue un fondement essentiel de l'équilibre des pouvoirs. Elles assimilent les normes de gouvernance à une structure de protection qui garantit la transparence des décisions, la responsabilité des acteurs et la préservation de la confiance.

L'analyse des entretiens révèle également une conception particulière de l'autorité, éloignée d'une logique de domination ou de contrôle coercitif. Les dirigeantes privilégient une forme de pouvoir orientée vers la coopération, le dialogue et l'exemplarité. Elles décrivent leur rôle comme celui d'un « conducteur du sens », chargé de maintenir l'organisation dans un cadre éthique et de guider les arbitrages à partir de valeurs communes. Cette approche se traduit dans leur style de leadership par une sincérité revendiquée, une propension à poser des questions fondamentales, parfois dérangeantes, et une volonté d'inscrire leurs décisions dans le long terme et dans l'intérêt collectif.

Les verbatim témoignent d'une compréhension claire de la distinction entre la légalité et l'éthique. Là où la loi définit ce qui est permis ou interdit, l'éthique renvoie à ce qui est juste, même lorsque cela implique de prendre des décisions impopulaires ou coûteuses à court terme. Sabine Lochmann, ancienne présidente de Vigeo Eiris, insiste sur ce point en affirmant que l'exemplarité constitue la pierre angulaire du leadership éthique : pour transformer une organisation, il ne suffit pas d'édicter des règles, il faut les incarner au quotidien.

Masse critique, légitimité et capacité d'influence éthique : conditions d'émergence d'un leadership féminin transformateur

La littérature sur la masse critique permet d'expliquer les conditions dans lesquelles les dirigeantes peuvent exercer une influence réelle sur la culture éthique et la performance ESG des organisations. Tant que les femmes demeurent une faible minorité, leur capacité à transformer les pratiques demeure limitée, car elles restent exposées aux mécanismes de tokenisme, à la marginalisation dans les débats ou à la réduction de leur rôle à des expertises perçues comme périphériques. Dans ces configurations, même les dirigeantes les plus expérimentées peinent à imposer des perspectives alternatives, leurs interventions étant souvent réinterprétées à travers des stéréotypes de genre ou assimilées à des préoccupations secondaires.

Lorsque la proportion de femmes atteint le seuil d'environ 30 à 33 %, les dynamiques changent profondément. Le poids relatif des dirigeantes permet alors de constituer une minorité active suffisamment solide pour faire émerger une vision alternative de la gouvernance. La masse critique devient un levier de légitimité collective, permettant aux femmes de s'affranchir des attentes normatives et de participer pleinement aux débats stratégiques. La présence accrue de femmes favorise par ailleurs l'expression des conflits cognitifs constructifs, la remise en cause des décisions prises par automatisme et l'intégration systématique des enjeux ESG dans les arbitrages.

Cette transformation n'est toutefois possible que dans un climat organisationnel propice. La masse critique n'agit pas mécaniquement : son efficacité dépend de la qualité du leadership du président du conseil, de la capacité de l'organisation à reconnaître les compétences des dirigeantes et de la volonté des acteurs dominants de laisser la place à des perspectives nouvelles. Lorsque ces conditions sont réunies, les femmes peuvent structurer durablement

l'éthique organisationnelle, influencer la hiérarchisation des priorités et introduire une vigilance accrue en matière environnementale et sociale.

Preuves empiriques de l'effet ESG du leadership féminin : délibérations, vote en assemblée et gouvernance stratégique

Les recherches empiriques récentes confirment que le leadership féminin produit des effets tangibles sur les décisions liées aux enjeux environnementaux et sociaux. L'étude de Di Giuli, Garel et Romec (2023) montre que les fonds d'investissement dirigés par des femmes soutiennent, en moyenne, 17 % de résolutions E&S supplémentaires par rapport aux fonds dirigés par des hommes. Cet engagement accru se manifeste de façon particulièrement marquée lorsqu'il s'agit de résolutions portant sur les risques climatiques, les droits humains ou les enjeux sociaux. Les fonds dirigés par des femmes soutiennent également davantage les candidatures féminines au sein des conseils d'administration, notamment dans les entreprises où les femmes sont peu présentes, contribuant ainsi à un renforcement progressif de la diversité.

Les travaux portant sur les entreprises françaises montrent que les quotas ont entraîné une amélioration significative de la performance environnementale et sociale. L'étude de Ginglinger et Gentet-Raskopf révèle que ces progrès résultent directement de la présence accrue des femmes dans les comités stratégiques, mais également de la création de comités sociaux et environnementaux, très majoritairement féminisés. Cette dynamique s'accompagne d'une élévation des exigences en matière de transparence extra-financière, d'un contrôle plus rigoureux des risques ESG et d'une intégration plus systématique des enjeux climatiques et sociaux dans la stratégie.

D'autres recherches confirment ces observations. Baum, Gafni et Lowenstein Lazar (2022) montrent que les conseils plus féminisés réduisent l'exposition aux risques juridiques et renforcent la vigilance en matière de conformité réglementaire. Les travaux de Shoham et al. (2017) indiquent que la présence féminine est associée à des pratiques environnementales plus ambitieuses, tandis qu'Atif et al. (2019) montrent que les entreprises ayant une représentation féminine significative dans leurs conseils sont plus susceptibles d'adopter des énergies renouvelables. Post et al. (2011) identifient quant à eux un seuil minimal de trois femmes au sein d'un conseil pour permettre à la diversité d'exercer une influence significative sur la performance environnementale.

L'ensemble de ces recherches converge vers une conclusion solide : le leadership féminin, lorsqu'il est reconnu, intégré et soutenu institutionnellement, constitue un levier puissant pour renforcer la gouvernance durable, améliorer la performance ESG, limiter les risques juridiques et réputationnels, et orienter les organisations vers des modèles plus responsables.

Approche in concreto

Analyse des résultats de l'observatoire de la féminisation des entreprises

L'étude menée par Michel Ferrary pour l'Observatoire SKEMA de la féminisation des entreprises du CAC 40 qui est une référence n la matière depuis plusieurs années montre que, malgré une réelle progression depuis 2008, la place des femmes dans les instances dirigeantes reste limitée. En 2024, 6,25 % des 80 postes de présidents-directeurs généraux ou présidents de conseil d'administration sont occupés par des femmes, un chiffre identique à 2023. Les conseils d'administration atteignent désormais 45,05 % de femmes, soit presque la parité, mais la situation demeure contrastée pour les comités exécutifs, où malgré une progression vraisemblablement initié par l'eftet de la loi Rixain, les femmes représentent 27,98 %. Le vivier des ingénieurs et cadres, potentiels futurs dirigeants, est davantage féminisé (37,95 %), ce qui met en évidence un « plafond de verre » persistant, bien que celui-ci se soit réduit entre 2008 (21,82 points) et 2024 (9,97 points).

L'étude souligne également une forte polarisation sexuée entre entreprises. Certaines, comme LVMH, présentent une proportion importante de femmes parmi leurs cadres (65 %) mais très peu au sein de leur comité exécutif (12,5 %), ce qui traduit un plafond de verre particulièrement élevé. À l'inverse, des groupes comme Safran affichent une quasi-concordance entre ces deux niveaux (26,2 % de femmes cadres contre 26,3 % au comex). Ces disparités illustrent que l'avancée de la féminisation dépend fortement de la politique interne de chaque entreprise, et pas uniquement du cadre législatif tel que les lois Copé-Zimmermann et Rixain.

L'analyse met aussi en évidence une corrélation positive entre la féminisation et la performance des entreprises. La rentabilité opérationnelle est d'autant plus élevée que l'encadrement intermédiaire et les effectifs globaux sont féminisés, avec des coefficients de corrélation respectifs de 0,4628 et 0,518, supérieurs à celui du comex (0,3746). Les entreprises les plus féminisées au niveau de l'encadrement affichent en 2023 une rentabilité de 22,8 % contre 10,99 % pour les moins féminisées. De même, celles où les effectifs globaux comptent plus de femmes présentent une rentabilité de 20,56 %, soit près de 2,5 fois celle des entreprises les moins mixtes.

La féminisation est également associée à une réduction significative des risques liés à la responsabilité sociétale et environnementale (RSE). Plus la part des femmes est élevée dans les effectifs ou l'encadrement, plus le risque ESG mesuré par Sustainalytics diminue. Les entreprises les plus féminisées au niveau du Comex ont ainsi un risque sociétal 29,7 % inférieur et un risque environnemental 60,7 % inférieur à celles les moins féminisées. Ces résultats confirment que la mixité ne se limite pas à un enjeu d'égalité, mais constitue aussi un levier stratégique de performance économique et de soutenabilité.

En définitive, l'étude conclut que la féminisation progresse, mais que le chemin reste inachevé, notamment dans les plus hautes instances dirigeantes. Les résultats démontrent toutefois de façon robuste que la mixité, en particulier au sein du middle management et des effectifs globaux, est un facteur déterminant non seulement de performance financière, mais aussi de responsabilité sociétale et environnementale. L'inclusion des femmes apparaît ainsi comme un enjeu central à la fois pour l'équité et pour la compétitivité durable des entreprises du CAC 40

L'étude de Michel Ferrary constitue une contribution importante à la compréhension du lien entre féminisation des instances dirigeantes et performance ESG. Elle met en avant l'existence de corrélations positives, mais il convient d'en examiner attentivement la portée. Les coefficients présentés, bien que significatifs, demeurent relativement modestes et ne

dépassent pas 0,52. Dans une perspective méthodologique, il est généralement admis qu'un seuil plus élevé, autour de 0,80, est nécessaire pour considérer qu'une variable explicative exerce une influence forte sur une variable expliquée. Dès lors, l'étude apporte des résultats intéressants, mais dont la robustesse statistique reste sujette à discussion.

Au-delà de cet aspect quantitatif, la question du choix de la variable de performance ESG est également déterminante. Ferrary s'appuie sur le score ESG de Morningstar Sustainalytics, qui mesure principalement le niveau de risque ESG d'une entreprise, c'est-à-dire son exposition potentielle à des événements externes. Sur les dix critères constitutifs de ce score, seuls deux concernent le management, et de façon indirecte. Ce choix conduit à appréhender la performance ESG sous un angle extrinsèque, centré sur la vulnérabilité face à l'environnement externe. Or, la contribution d'une gouvernance plus mixte semble davantage relever de facteurs intrinsèques : le degré d'engagement interne dans le traitement des enjeux ESG, les priorités stratégiques définies et les moyens alloués à ces thématiques.

Evaluer la performance ESG sur la base d'indicateurs traduisant les actions internes des organisations.

C'est dans cette perspective que notre propre démarche s'inscrit. Nous considérons que la performance ESG s'appréhende avant tout par rapport aux engagements pris et communiqués (reporting CSRD en 2025 notamment) par les entreprises.

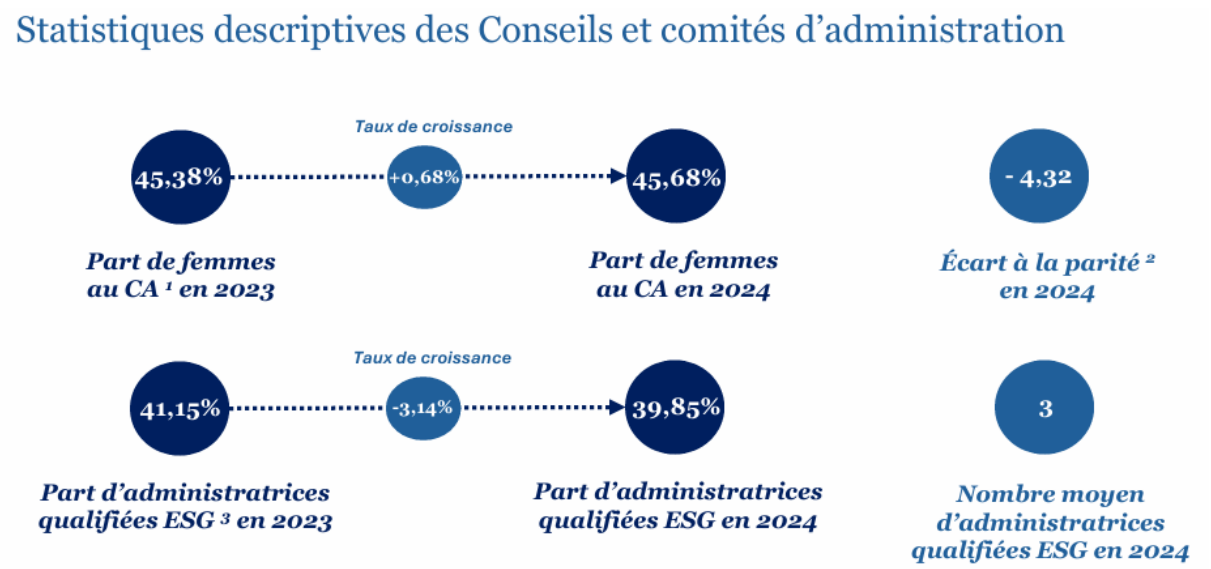
Deux hypothèses structurent notre approche : d'une part, le fait que l'attention portée aux enjeux ESG favorise une amélioration progressive de la performance dans ce domaine ; d'autre part, que cette dynamique est reflétée dans la communication publique des entreprises, que ce soit dans leurs assemblées générales, documents d'enregistrement ou rapports annuels. En mobilisant cette méthodologie, proche de celle du FIR, il devient possible d'évaluer la performance ESG sur la base d'indicateurs qui traduisent directement la volonté et les actions internes des organisations.

À partir de ce cadre, nos résultats révèlent un élément contre-intuitif. La présence de femmes dans les instances dirigeantes contribue effectivement à une meilleure performance extra-financière, mais cet effet est plus marqué lorsqu'elles occupent des responsabilités dans des domaines stratégiques autres que l'ESG – par exemple les finances, la stratégie, les ressources humaines ou les achats. Plus généralement, la simple participation des femmes aux comités de direction, indépendamment du portefeuille qui leur est confié, apparaît comme un facteur favorable. Ce constat permet d'apporter un complément à l'étude de Ferrary en montrant que la valeur ajoutée des femmes dans la gouvernance ne se réduit pas à une affinité supposée avec les thématiques extra-financières, mais tient à la diversité des compétences et des perspectives qu'elles introduisent dans la prise de décision.

En conclusion, l'étude de Ferrary ouvre des pistes stimulantes, et notre propre travail entend prolonger cette réflexion en affinant le cadre d'analyse. Nous proposons ainsi comme théorème : « *La performance extra-financière d'un groupe du CAC 40 est positivement corrélée à la proportion grandissante de femmes au sein des instances dirigeantes, mais dénuées de responsabilités extra-financières* ». Nous marquons ainsi notre insistance sur l'importance d'une intégration pleine et entière des femmes dans les décisions stratégiques de l'entreprise.

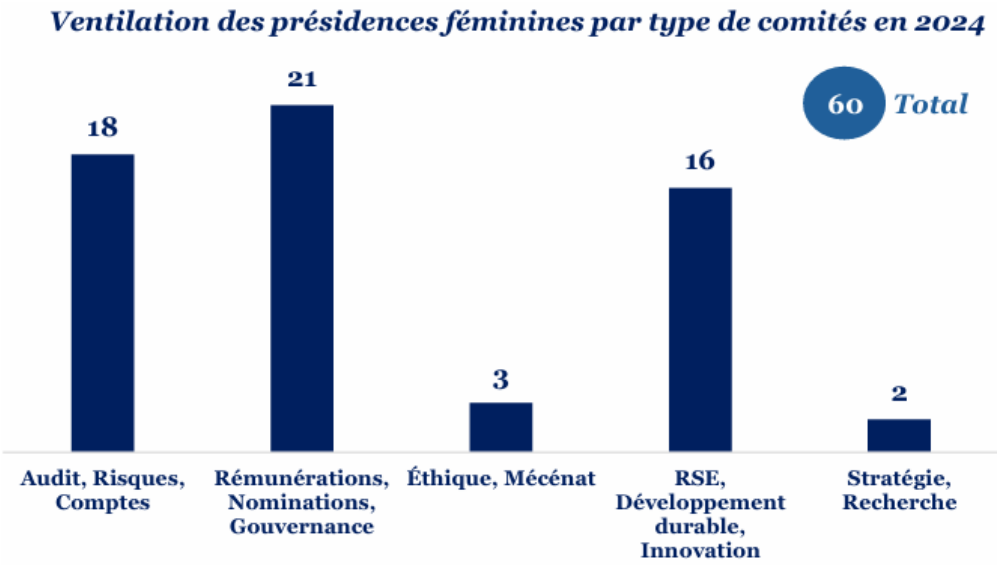
Pour étayer notre théorème, nous avons mis en exergue certaines statistiques relatives à la féminisation des conseils d'administration et des comités de direction du CAC 40, qui ont été établies par le Centre Européen de Droit et d'Économie (CEDE), rattaché au CERESSEC, sous la direction de Viviane de Beaufort. Les données utilisées ont été collectées en open source, sur la base des documents publiés régulièrement par les sociétés cotées au CAC 40, pour les années 2023 et 2024. Toute utilisation de ces statistiques doit faire l'objet d'une demande préalable régulièrement validée par la direction du CEDE.

En ce qui concerne la part des femmes au sein des conseils d'administration, on observe une progression légère mais significative. En 2023, la proportion moyenne de femmes dans les conseils d'administration des sociétés du CAC 40 s'élevait à 45,38 %. En 2024, cette proportion passe à 45,68 %, soit une augmentation annuelle de +0,68 %. Cette croissance démontre une amélioration de la représentation féminine, bien que la parité stricte ne soit pas encore atteinte. En effet, l'écart à la parité s'établit à -4,32 points en 2024. Il est à noter que les exigences minimales de la loi Rixain, qui impose une proportion d'au moins 40 % de femmes dans les conseils d'administration, sont respectées. Cependant, les femmes demeurent moins représentées que les hommes.

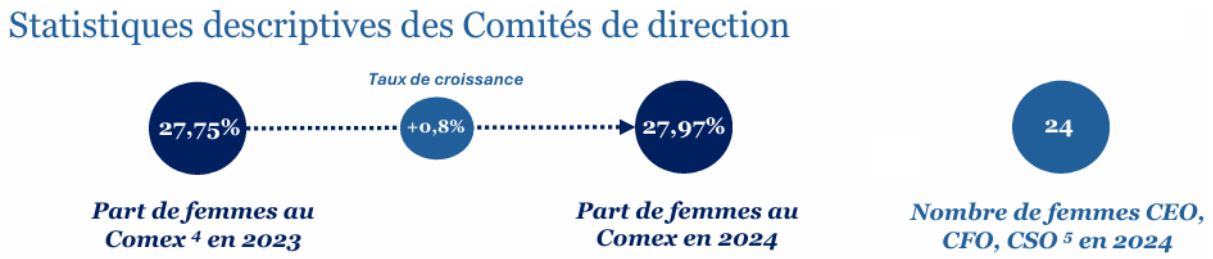


[1] Conseil d'administration
[2] L'écart à la parité se calcule comme la différence entre le taux paritaire et le taux de féminisation
[3] On entend ici par « ESG » toutes les thématiques relatives à la responsabilité sociale des entreprises (RSE), au développement durable (DD), à l'éthique, au mécénat et toutes thématiques relatives à l'environnement, au social et à la gouvernance (ESG)

En parallèle, les données sur les administratrices qualifiées ESG montrent une évolution défavorable. La part de ces administratrices, c'est-à-dire celles siégeant dans des comités traitant des thématiques liées à la responsabilité sociale des entreprises (RSE), au développement durable (DD), à l'éthique, au mécénat et plus largement à toutes les thématiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), était de 41,15 % en 2023. Elle diminue en 2024 pour atteindre 39,85 %, soit une décroissance de -3,14 %. Cela signifie que les tâches confiées aux administratrices tendent à se concentrer davantage sur des enjeux autres qu'extra-financiers, tels que les finances, la stratégie ou les ressources humaines. En moyenne, chaque conseil d'administration du CAC 40 compte trois administratrices qualifiées ESG en 2024.



La présidence des comités de conseil d'administration révèle également des disparités. En 2024, sur un total de 152 comités identifiés, 60 sont présidés par une femme, soit 39,47 % des comités. Le nombre de comités par conseil d'administration varie généralement entre trois et cinq. Cela traduit encore une sous-représentation des femmes à la présidence de ces organes stratégiques. Plus en détail, sur les 40 sociétés composant le CAC 40, 21 comités traitant des thématiques de Rémunérations, Nominations et Gouvernance sont présidés par une femme. Les comités d'Audit, Risques et Comptes suivent avec 18 présidences féminines. Viennent ensuite les comités liés à la RSE, au Développement durable et à l'Innovation, dont 16 sont présidés par des femmes. Enfin, seuls deux comités stratégiques et de recherche sont présidés par des femmes, ce qui traduit une présence encore marginale dans les instances de décision les plus directement liées à la stratégie d'entreprise.



Concernant les comités exécutifs (Comex), la part de femmes a légèrement progressé. En 2023, elle s'élevait à 27,75 %. En 2024, elle atteint 27,97 %, ce qui correspond à un taux de croissance de +0,8 %. Ce chiffre reflète la proportion moyenne de femmes occupant des postes de direction exécutive et fonctionnelle dans les entreprises du CAC 40, couvrant des domaines tels que la direction générale, les finances, la stratégie, les achats ou encore le marketing. Toutefois, malgré cette amélioration, le nombre de femmes occupant des postes-clés de direction reste faible. En 2024, on ne recense que 24 femmes sur un total de 120 postes de CEO (Chief Executive Officer ou directrices générales), CFO (Chief Financial Officer ou directrices financières) et CSO (Chief Strategy Officer ou directrices de la stratégie). Deux

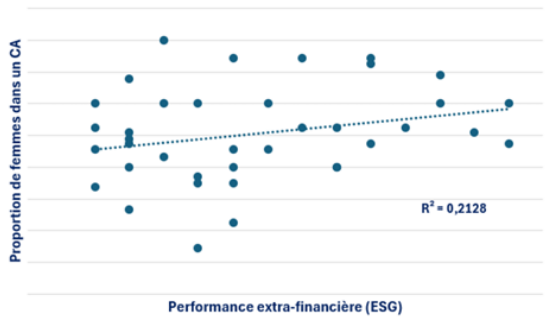
entreprises, Eurofins Scientific et ST Microelectronics, n'étaient pas incluses dans l'échantillon, ce qui explique un léger manque de données.

Pour confirmer ces hypothèses, les données fournies par le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) ont été exploitées, en les reliant à la proportion de femmes présentes dans les instances dirigeantes des entreprises du CAC 40. Les analyses statistiques inférentielles menées visent à établir des corrélations entre la présence féminine dans les organes de gouvernance et la performance ESG des entreprises. Les résultats montrent une corrélation faible mais positive entre la présence des femmes au sein des conseils d'administration et la performance extra-financière des entreprises. En revanche, aucune corrélation n'a été identifiée entre la spécialisation ESG des administratrices et la performance ESG, ce qui suggère que leur contribution est plus significative lorsqu'elles occupent des postes décisionnels variés.

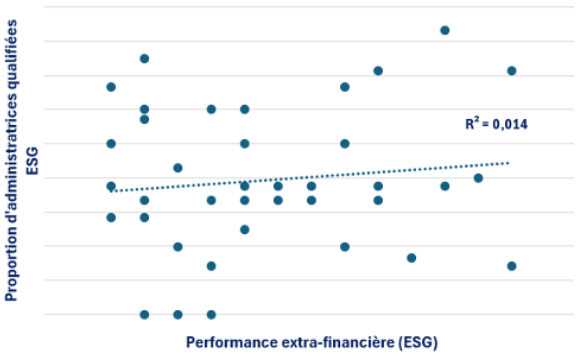
Statistiques

Statistiques inférentielles des Conseils et comités d'administration

Corrélation positive faible entre la proportion de femmes dans un CA et la performance extra-financière (ESG) d'une société cotée au CAC 40



Absence de corrélation entre la proportion d'administratrices qualifiées ESG et la performance extra-financière (ESG) d'une société cotée au CAC 40



De même, si la présence des femmes dans les comités exécutifs est faiblement corrélée à la performance ESG, leur présence à des postes de direction exécutive tels que CEO, CFO ou CSO ne montre aucun lien avec celle-ci. L'analyse met également en évidence une corrélation entre la féminisation des entreprises et de meilleures performances économiques et extra-financières. Les résultats indiquent que l'impact des femmes est plus marqué sur la rentabilité opérationnelle, la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) et la responsabilité environnementale lorsqu'elles sont intégrées dans le middle-management plutôt qu'au sein du top-management. Les corrélations les plus fortes sont observées entre la féminisation des effectifs et la rentabilité opérationnelle, ainsi qu'entre la féminisation et les critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance).

L'étude permet également d'analyser la répartition des rôles confiés aux administratrices, selon qu'elles siègent dans des comités stratégiques ou qu'elles soient cantonnées aux thématiques ESG. Sur ce point, il apparaît que la proportion d'administratrices qualifiées sur les enjeux ESG est passée de 41,15 % en 2023 à 39,85 % en 2024. Cette évolution traduit

une réorientation de leur rôle vers des fonctions plus transversales et stratégiques, notamment dans les domaines de la finance ou des ressources humaines.

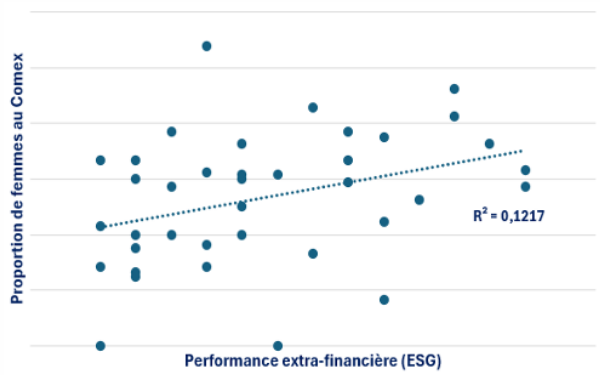
Toutefois, l'étude souligne plusieurs limites. Tout d'abord, la taille de l'échantillon, limitée par essence aux entreprises du CAC 40, restreint la portée des résultats. Ensuite, les analyses ne permettent pas d'établir de relation causale entre la féminisation des conseils et la performance ESG : elles mettent seulement en évidence des corrélations, susceptibles d'être influencées par d'autres facteurs exogènes. Enfin, si les évaluations du FIR constituent un référentiel stabilisé et explicite, l'indicateur de performance ESG retenu n'est pas détaillé, ce qui peut poser un problème de comparabilité entre les entreprises étudiées.

Afin d'approfondir cette analyse, il serait pertinent d'examiner plus en détail les trajectoires professionnelles des administratrices. Une telle démarche permettrait de mieux comprendre si la nature de leur parcours influence leur impact au sein des conseils et, partant, la manière dont leur présence contribue à la performance ESG des entreprises.

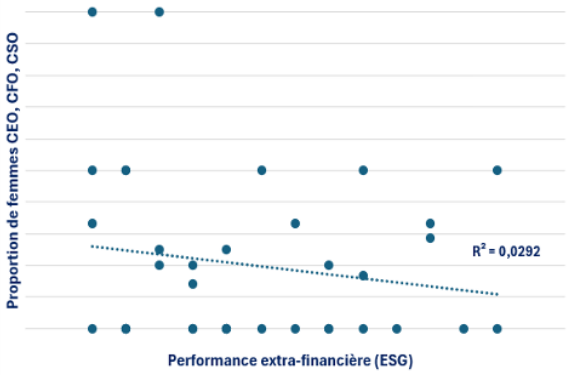
Enfin, les annexes du rapport précisent les modalités de collecte des données, tant pour les conseils et comités d'administration que pour les comités de direction. Le document s'appuie sur une analyse complète et comparative couvrant deux années consécutives, 2023 et 2024, afin d'identifier les évolutions, les écarts à la parité et les tendances structurelles concernant la féminisation des boards au sein du CAC 40.

Statistiques inférentielles des Comités de direction

Corrélation positive très faible entre la proportion de femmes au Comex et la performance extra-financière (ESG) d'une société cotée au CAC 40



Absence de corrélation entre la proportion de femmes CEO, CFO, CSO et la performance extra-financière (ESG) d'une société cotée au CAC 40



Ces résultats conduisent à une réflexion plus large sur la place des enjeux ESG dans la gouvernance des entreprises. Plutôt que d'être cantonnés à des comités spécialisés où siègent majoritairement des administratrices, les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance devraient être considérés comme des leviers stratégiques transversaux. Ils gagneraient ainsi à être diffusés dans l'ensemble des comités jugés importants – qu'il s'agisse de l'audit, de la stratégie, de la rémunération ou des nominations – et à être intégrés de façon régulière et systématique dans les discussions des conseils d'administration. Une telle approche permettrait de ne plus isoler l'ESG comme une thématique périphérique, mais de l'inscrire au cœur même de la création de valeur et de la prise de décision.

ANNEXES

Annexes – Collecte des données

Conseils et comités d'administration

Statistiques - féminisation des Boards du CAC 40	Alstom	Airbus	Air Liquide	Axa	BNP Paribas	Bouygues	Capgemini	Carrefour	Crédit Agricole	Danone
# CA 2023	13	12	14	16	13	14	15	14	25	11
# CA 2024	15	12	14	15	17	14	14	15	25	11
# femmes CA 2023	5	4	6	9	6	8	6	7	10	5
% femmes CA 2023	38,46%	33,33%	42,86%	56,25%	46,15%	57,14%	40,00%	50,00%	40,00%	45,45%
# femmes CA 2024	5	5	6	9	8	7	5	7	10	5
% femmes CA 2024	33,33%	41,67%	42,86%	60,00%	47,06%	50,00%	35,71%	46,67%	40,00%	45,45%
var. 23 vs 24	*-13,33%*	*25,00%*	*0,00%*	*6,67%*	*1,96%*	*-12,50%*	*-10,71%*	*-6,67%*	*0,00%*	*0,00%*
# femmes CA/ECS 2023	3	3	2	3	3	3	2	3	2	3
% femmes CA/ECS vs femmes CA 2023	60,00%	75,00%	33,33%	33,33%	50,00%	37,50%	33,33%	42,86%	20,00%	60,00%
# femmes CA/ECS 2024	3	3	2	3	3	3	2	3	2	3
% femmes CA/ECS vs femmes CA 2024	60,00%	60,00%	33,33%	33,33%	37,50%	42,86%	40,00%	42,86%	20,00%	60,00%
var. 23 vs 24	*0,00%*	*-20,00%*	*0,00%*	*0,00%*	*-25,00%*	*14,29%*	*20,00%*	*0,00%*	*0,00%*	*0,00%*
# femmes présidentes de comité	2	2	1	1	0	2	0	1	4	3
types de comités	*Audit ; Ethics & Compliance*	*Audit, RNG*	*Environnement et société*	*Audit*	-	*Ethique, RSE & Mécénat ; Rémunération*	-	*RSE*	*Risques ; Audit ; Rémunération ; Nomination*	*CSR ; Audit ; Nomination*

Statistiques - féminisation des Boards du CAC 40	Dassault System	Edenred	Engie	Eurofins Scientific	Essilor Luxottica	Hermès	Kering	L'Oréal	Legrand	LVMH
# CA 2023	12	12	16	-	14	14	11	16	14	19
# CA 2024	12	12	16	-	14	14	11	16	14	19
# femmes CA 2023	5	6	8	-	6	8	6	7	6	7
% femmes CA 2023	41,67%	50,00%	50,00%	-	42,86%	57,14%	54,55%	43,75%	42,86%	36,84%
# femmes CA 2024	6	6	8	-	6	8	6	6	6	8
% femmes CA 2024	50,00%	50,00%	50,00%	-	42,86%	57,14%	54,55%	37,50%	42,86%	42,11%
var. 23 vs 24	*20,00%*	*0,00%*	*0,00%*	-	*0,00%*	*0,00%*	*0,00%*	*-14,29%*	*0,00%*	*14,29%*
# femmes CA/ECS 2023	1	4	3	-	3	2	5	1	3	2
% femmes CA/ECS vs femmes CA 2023	20,00%	66,67%	37,50%	-	50,00%	25,00%	83,33%	14,29%	50,00%	28,57%
# femmes CA/ECS 2024	1	3	3	-	3	2	5	1	3	2
% femmes CA/ECS vs femmes CA 2024	16,67%	50,00%	37,50%	-	50,00%	25,00%	83,33%	16,67%	50,00%	25,00%
var. 23 vs 24	*-16,67%*	*-25,00%*	*0,00%*	-	*0,00%*	*0,00%*	*0,00%*	*16,67%*	*0,00%*	*-12,50%*
# femmes présidentes de comité	2	0	2	-	0	2	2	1	2	2
types de comités	*DD ; Nomination*	-	*Ethique, RSE, DD ; RNG*	-	-	*Audit & risques ; RNG & RSE*	*DD ; Rémunérations*	*Audit*	*Rémunération ; Audit*	*Audit ; Rémunération*

Statistiques - féminisation des Boards du CAC 40	Michelin	Orange	Pernod Ricard	Publicis	Renault	Safran	Saint-Gobain	Sanofi	Schneider Electric	Société Générale
# CA 2023	11	15	14	13	16	13	14	16	16	16
# CA 2024	11	15	15	13	16	13	14	16	17	16
# femmes CA 2023	5	6	8	6	5	6	7	6	8	6
% femmes CA 2023	45,45%	40,00%	57,14%	46,15%	31,25%	46,15%	50,00%	37,50%	50,00%	37,50%
# femmes CA 2024	5	6	8	6	5	7	8	7	8	7
% femmes CA 2024	45,45%	40,00%	53,33%	46,15%	31,25%	53,85%	57,14%	43,75%	47,06%	43,75%
var. 23 vs 24	*0,00%*	*0,00%*	*-6,67%*	*0,00%*	*0,00%*	*16,67%*	*14,29%*	*16,67%*	*-5,88%*	*16,67%*
# femmes CA/ECS 2023	2	4	3	4	3	1	1	2	3	0
% femmes CA/ECS vs femmes CA 2023	40,00%	66,67%	37,50%	66,67%	60,00%	16,67%	14,29%	33,33%	37,50%	0,00%
# femmes CA/ECS 2024	2	4	3	4	3	1	2	2	3	0
% femmes CA/ECS vs femmes CA 2024	40,00%	66,67%	37,50%	66,67%	60,00%	14,29%	25,00%	28,57%	37,50%	0,00%
var. 23 vs 24	*0,00%*	*0,00%*	*0,00%*	*0,00%*	*0,00%*	*-14,29%*	*75,00%*	*-14,29%*	*0,00%*	-
# femmes présidentes de comité	1	1	3	2	1	1	2	1	1	1
types de comités	*RSE*	*Gouvernance et RSE*	*Rémunérations ; Nominations et Gouvernance ; RSE*	*Nominations ; ESG*	*Stratégie et DD*	*Nominations et Rémunérations*	*Audit & Risks ; RSE*	*Audit*	*Ressources humaines et RSE*	*Audit et contrôle interne*

BIBLIOGRAPHIE INDICATIVE

- Adams, R.B., Ferreira, D., (2009), “Women in the boardroom and their impact on governance and performance”, Journal of Financial Economics, Vol. 94, n°2, p. 291-309.

- Ahern, K. R., Dittmar, A. K. (2012), “The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation”, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 127, n°1, p. 137-197.

- Alsos, G. A, Ljunggren, A., Hytti, U. (2013), “Gender and Innovation: State of the Art and a Research Agenda”, International Journal of gender and Entrepreneurship, Vol. 5, n°3, p.236-256.

- Apesteguia, J., Azmat, G., Iriberri, N., (2012), “The impact of gender composition on team performance and decision making: evidence from the field”, Management Science, Vol. 58, n° 1, p. 87-93.

- Arcier, A. (2002), Le quotient féminin de l’entreprise, question de dirigeants, éditions Village mondial.

- Atif, M., Hossain, M., Samsul Alam, M., Goergen, M., Does board gender diversity affect renewable energy consumption ?, 2019

- Bagshaw, M., (2004), “Is diversity divisive? A positive training approach”, Industrial and Commercial Training, Vol. 36, n°4, p. 153-157.

- Bantel, K. A., Jackson, S. E., (1989), “Top management and innovations in banking: Does the composition of the top team make a difference?”, Strategic Management Journal, Vol. 10, p. 107–124.

- Baum, I., Gafni, D., R. Lowenstein Lazar, R., Gender and corporate crime : do women on the board of directors reduce corporate bad behavior ? 2022

- Belghiti-Mahut S, Lafont AL. « Présence des femmes dans le top management et performance financière des entreprises : une étude exploratoire. ». XXème Congrès de l’Association Francophone de Gestion des Ressources humaines. Toulouse, octobre 2009.

- Belghiti-Mahut, S., Lafont, A.L, Yousfi, O. (2016), “Gender gap in innovation: a confused link?”, Journal of Innovation Economics & Management, Vol., 19, p. 159-177.

- Blomqvist, M., (1994), Gender hierarchies challenged: Women in knowledge-intensive companies, Stockholm, Sweden, Almqvist & Wiksell.

- Bramly S, Carminati-Rabasse A. « Pouvoirs(e)s : les nouveaux équilibres femmes-hommes. » Eyrolles, mai 2012.

- Briere S., Rinfret N. « La réalité des femmes sur les conseils d'administration suite à l'adoption de la loi québécoise sur la gouvernance des sociétés : obstacles et accès. ». The Innovation Journal (2010), 15 :1-40.

- Campbell, K., Mínguez-Vera, A., (2008), "Gender diversity in the boardroom and firm financial performance", Journal of Business Ethics, Vol. 83, n°3, p. 435-451.

- Carter, D., Simkins, B., Simpson, W., (2003), "Corporate governance, board diversity, and firm value ", Financial Review, Vol. 38, n°1, p. 33-53.

- Catalyst (2004), The Bottom line connecting corporate performance and gender diversity, http://www.catalyst.org/system/files/The_Bottom_Line_Connecting_Corporate_Performance_and_Gender_Diversity.pdf

- Catalyst (2007), The bottom line: corporate performance and women's representation on boards, http://www.catalyst.org/publication/200/the-bottom-line-corporate-performance-andwomens-representation-on-board

- Catalyst. « Gender and Corporate Social Responsability. It's a matter of sustainability ». 2011.

- Catalyst. « Why Diversity Matters. Catalyst Information Center ». Juillet 2013.

- Catalyst. « Companies behaving responsibly : gender diversity on boards. »2015.

- Crédit Suisse. « Gender Diversity and Corporate performance ». Credit Suisse Research Institute ». Rapport, août 2012.

- Cosentino, N., Montalto, F., Donato, C., Via, A., (2012), Gender diversity in the corporate Boardroom: Do women affect risk?, Rivista di Politica Economica, n° 2, p. 73-95, Avril-Juin.

- Croson, R., Gneezy, U. (2009), "Gender differences in preferences", Journal of Economic Literature, Vol. 47, n°2, p. 448-474

- De Beaufort, V., (2012), Women and Power: taboo or new corporate governance model, document de travail ESSEC Septembre.

- De Beaufort V, Khayat M. « Femmes dans les conseils d'administration en France, Quelques considérations sur leur intégration et leur visibilité ». Research Center, ESSEC Working Paper 1202, février 2012.

- De Beaufort, V., et Summers, L. (2014), "Women on boards : sharing a rigourous vision of the functioning of boards, demanding a new model of corporate governance", Journal of Research in Gender Studies, Vol.4, n° 1, p. 101-140.

- De Beaufort, Femmes, éthique et RSE, 2020

- Di Giuli, A. , Garel, A., Romec, A. The Voting Behavior of Women-Led Mutual Funds, 2023

- Dubouloy M. « The Gender balance in business leadership (L'équilibre hommes-femmes dans le processus décisionnel des sociétés)», Document de travail des services de la Commission Européenne ». SEC 246 final, 2011.

- Eagly, A.H., Johnson, B.T., (1990), "Gender and leadership style: a meta-analysis", Psychological Bulletin, Vol. 108, p. 233-256.

- Erhardt, N., Werbel, J., Shrader, C., (2003), "Board of director diversity and firm financial performance", Corporate Governance, Vol. 11, n°2, p. 102–111.

- Ginglinger, E., Gentet-Raskopf, C., "Women directors and E&S performance : Evidence from board gender quotas", 2021

- Guoli C., Craig C., Sterling H., (2016), "Female board representation and corporate acquisition intensity", Strategic Management Journal, Vol. 37, n° 2, p. 303–313.

- Jianakoplos, N.A., Bernasek A., (1998), "Are women more risk averse?" Economic Inquiry, Vol. 36, n°4, p. 620-630.

- Johnson, J.E.V., Powell, P.L., (1994), "Decision making, risk and gender: Are managers different?", British Journal of Management, Vol. 5, n°2, p.123-138.

- Maxfield, S., Shapiro, M., Gupta, V., Hass, S. (2010),"Gender and risk: women, risk taking and risk aversion", Gender in Management: An International Journal, Vol. 25, n°7, p. 586-604.

- Neiter, V. , Reflexions sur le pouvoir genré, les femmes entrepreneures et la RSE, 2020

- Nielsen, S., Huse, M., (2010), "The contribution of women on boards of directors: going beyond the surface", Corporate Governance: An international Review, Vol. 18, n°2, p. 136-148.

- Rose, C., (2007), "Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence", Corporate Governance: An International Review, Vol. 15, n°2, p. 404-413.

- St-Onge S, Magnan M. Les femmes au sein des conseils d'administration : un bilan des connaissances. CIRANO Allier Savoir et Décision, série scientifique (2010) : 1-32.

- Schein VE. « Women in management: reflections and projections ».Women in Management Review 2007 ; 22 : 6 – 18.

- Schmid T, Urban. « Does it matter where you work ? The role of women in boardroom and firm valuation. » Working paper, 14 mars 2014.

- Singh, V., Terjesen, S., Vinnicombe, S., (2008), "Newly appointed directors in the boardroom: how do women and men differ?", European Management Journal, Vol. 26, n°1, p. 48-58.

- Shrader, C.B., Blackburn V.B., Iles, P., (1997), “Women in management and firm financial performance: an explorative study”, Journal of Managerial Issues, Vol. 9, n°3, p. 355-372.

- Smith, N., Smith, V., Verner, M. (2006), “Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2.500 Danish firms”, International Journal of Productivity and Performance Management, Vol. 55, n°7, p. 569–593.

- Stetler, N.Z., (2002), “Gender differences in leadership: Current social issues and future organizational”, Journal of Leadership studies, Vol. 8, n°4, p. 88-99.

- Sundén, A.E., Surette B.J. (1998), “Gender differences in the allocation of assets in retirement savings plans”, American Economic Review, Vol. 88, n°2, p. 207-211.

- Woolley AW, Fabris C. «Evidence for a Collective Intelligence Factor in the Performance of Human Groups. » Science 2010 ; 330 : 686-688.

ESSEC Business School
3 avenue Bernard-Hirsch
CS 50105 Cergy
95021 Cergy-Pontoise Cedex
France
Tél. +33 (0)1 34 43 30 00
www.essec.edu

ESSEC Executive Education
CNIT BP 230
92053 Paris-La Défense
France
Tél. +33 (0)1 46 92 49 00
www.executive-education.essec.edu

ESSEC Asia-Pacific
5 Nepal Park
Singapore 139408
Tél. +65 6884 9780
www.essec.edu/asia

ESSEC | CPE Registration number 200511927D
Period of registration: 30 June 2017 - 29 June 2023
Committee of Private Education (CPE) is part of SkillsFuture Singapore (SSG)

ESSEC Afrique
Plage des Nations - Golf City
Route de Kénitra - Sidi Bouknadel (Rabat-Salé)
Morocco
Tél. +212 (0)5 37 82 40 00
www.essec.edu

CONTACT

Research Center
research@essec.edu

EESPIG ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR PRIVÉ D'INTÉRÊT GÉNÉRAL LOI DU 22.07.2013
AACSB ACCREDITED
EQUIS ACCREDITED
ASSOCIATION OF MBAS ACCREDITED
affilié à la CCI PARIS ILE-DE-FRANCE