

## Les salariés réagissent à la performance ESG de leur entreprise lorsqu'ils investissent en actionnariat salarié



**Marie Brière,**  
*Responsable de l'“Investor Intelligence” et des Partenariats Académiques, Amundi Institute*



**Catherine Leroy,**  
*Directrice Epargne Salariale et Retraite*



**Raphael Mimran,**  
*Responsable Actionnariat Salarié*

---

*La politique ESG des entreprises, dont on savait déjà qu'elle permettait de fidéliser les salariés, joue aussi un rôle important pour l'attractivité de l'actionnariat salarié. Sur un large échantillon de salariés français, nous observons que les collaborateurs sont moins enclins à investir dans l'action de leur employeur après des incidents ESG. Les incidents qui impactent le plus les décisions d'investissement des salariés français sont ceux liés au pilier social, notamment ceux affectant la France et ceux liés aux conditions de travail. Ainsi, la politique ESG de l'entreprise est un facteur essentiel affectant la loyauté de ses salariés. C'est un résultat important, à l'heure où le gouvernement s'est fixé comme objectif d'atteindre 10% de détention par les salariés du capital des grandes entreprises françaises.*

---

L'actionnariat salarié est un outil de motivation et un véhicule d'épargne pour les salariés, ainsi qu'une source importante de financement pour les entreprises. Dans beaucoup de pays, ce dispositif est encouragé par les entreprises et par l'État, par le biais d'une décote sur le prix de l'action, d'un abondement attractif, ou d'avantages fiscaux. De ce fait, l'actionnariat salarié est très largement répandu. En France, les salariés détiennent environ 3.5 % des actions des entreprises pour lesquelles ils

travaillent<sup>1</sup> et ce chiffre atteint 8 %<sup>2</sup> aux États-Unis. Selon la Fédération Européenne de l'Actionnariat Salarié, près de 2 salariés sur 5 sont aujourd'hui actionnaires de leur entreprise en France.

**Quelles sont les motivations des salariés pour investir dans leur entreprise?** Outre les avantages financiers (décote, abondement ou avantage fiscal) cités ci-dessus, la performance attendue des titres de l'entreprise est un moteur important. Également,

<sup>1</sup> Annual Economic Survey of Employee Share Ownership in European Countries, European Federation of Employee Share Ownership, 2021.

<sup>2</sup> National Center for Employee Ownership: <https://www.esop.org/>.

les salariés se sentent généralement plus « familiers » de leur entreprise et peuvent penser y détenir des informations plus fiables que sur le reste du marché. D'autres facteurs ont également été évoqués, comme **la « loyauté » des employés** vis-à-vis de leur employeur. Par exemple, les salariés d'entreprises autonomes, qui peuvent donc investir directement dans leur division, investissent 10 % de plus dans leur entreprise que les employés de conglomerats, plus éloignés du centre de décision (Cohen, 2009). De nombreux exemples historiques ont montré que cette loyauté des salariés est particulièrement importante pour les entreprises en cas d'OPA hostile.

Dans un récent travail de recherche<sup>3</sup>, nous avons examiné si **la performance ESG de l'entreprise affectait la motivation des salariés à investir en actions de leur employeur**. Pour cela, nous avons utilisé des données sur les plans d'épargne de grandes entreprises, gérés par Amundi ESR en France, et avons examiné si la performance ESG des entreprises avait un impact sur les choix d'investissement de près de 400 000 salariés. En particulier, nous avons évalué comment les salariés réagissaient à l'arrivée de mauvaises nouvelles, liées à des incidents ESG sur leur employeur, au moment où ils pouvaient souscrire à un nouveau fonds d'actionnariat salarié proposé par leur employeur.

Nous avons identifié un lien très fort entre performance ESG de l'entreprise et investissement en actionnariat salarié. Un doublement du nombre de mauvaises nouvelles ESG réduit de plus de 15 % la propension des employés à investir en actions de l'employeur et diminue le montant investi d'environ 350 euros. En particulier, les salariés sont très influencés par les mauvaises **nouvelles sur leur entreprise portant sur la dimension sociale**, et notamment celles qui concernent les **conditions de travail en France**. Ils réagissent beaucoup moins lorsqu'il s'agit de controverses environnementales ou concernant la gouvernance de l'entreprise.

De façon intéressante, les salariés ne semblent pas particulièrement réagir aux nouvelles ESG qui ont le plus d'impact sur le cours de l'action de l'employeur. Par exemple, ils réagissent plus aux incidents locaux se produisant en France, alors que les marchés réagissent de manière identique aux incidents en France ou à l'international. De même, ils réagissent très fortement aux incidents liés aux conditions de travail, alors même qu'au sein du pilier social, ce sont les incidents sur les droits humains qui ont le plus fort impact négatif sur les marchés. Ces résultats semblent **écarter l'hypothèse que les salariés réagissent selon des motivations purement pécuniaires**, anticipant l'impact négatif de certaines news ESG sur la performance financière de l'entreprise et de leur portefeuille d'investissement.

Aujourd'hui, les salariés sont de plus en plus préoccupés par la responsabilité sociale de leur entreprise. Des travaux récents montrent par exemple que les **taux de rétention des salariés sont plus élevés dans les entreprises ayant de meilleures pratiques de responsabilité sociale** (Cen, Qui et Wang, 2021). On observe également des rémunérations plus faibles (d'environ 9 %) dans les entreprises qui opèrent dans des secteurs plus durables, car les travailleurs plus qualifiés et plus jeunes acceptent des salaires inférieurs pour y travailler (Krueger et al., 2020). Nos résultats suggèrent que les salariés sont également très sensibles aux politiques ESG lorsqu'ils investissent en actions de leur employeur. Parmi les différentes dimensions de la politique ESG, celles directement liés aux conditions de travail sont celles qui affectent le plus directement la loyauté des salariés envers leur employeur. Ce comportement diffère de celui des investisseurs institutionnels, particulièrement sensibles aux questions environnementales lors de leurs décisions d'investissement.

<sup>3</sup> Bonelli M., M.Brière et F. Derrien, "Altruism or Personal Benefits: ESG and Participation in Employee Share Plans", Amundi Working Paper 130, 2022.

## information importante

Ce document est uniquement à titre informatif.

Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat, ni une recommandation d'un titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction.

Les informations contenues dans ce document ne peuvent être utilisées que pour votre usage personnel, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composant à des instruments ou produits financiers ou à des indices.

En outre, aucun élément de ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou en matière d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management SAS. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Ce document est fourni « tel quel » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à leur utilisation. Les données et analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de toute analyse, estimation ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et économiques sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment sur la base des conditions de marché et autres et aucune assurance ne peut être donnée que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces points de vue ne doivent pas être utilisés comme un conseil d'investissement, comme une recommandation à l'égard d'un titre ou comme une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent certains risques, y compris de marché, politiques, de liquidité et de change.

En outre, Amundi ne pourra en aucunement être tenu pour responsable d'un quelconque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, sans s'y limiter, la perte de profits) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation.

Date de première utilisation: 19 septembre 2022.

Amundi Asset Management, société par actions simplifiée — SAS au capital de 1143615555 euros — Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 – Siège social: 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452  
RCS Paris - [www.amundi.com](http://www.amundi.com)