

**Investment
Institute**

WORKING PAPER 168 | MARS 2025

Femmes et investissement

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned

Femmes et investissement

Résumé

Marie BRIÈRE

Amundi Investment Institute,
Paris Dauphine University,
Université Libre de Bruxelles
marie.briere@amundi.com

Hommes et femmes diffèrent dans leurs décisions d'investissement. Dans cet article nous passons en revue les principales différences en matière d'aversion au risque, de choix de portefeuille, d'investissement en capital risque et d'investissement socialement responsable, ainsi que leurs causes : facteurs génétiques et sociaux, éducation financière, conseil etc.. Ces différences soulèvent des questions importantes pour les politiques publiques, notamment pour l'adéquation financière des femmes à la retraite. Les développements récents en matière d'Intelligence Artificielle et les nouveaux services financiers associés (fintechs et robo advisors) peuvent aujourd'hui offrir des outils prometteurs pour réduire les inégalités.

À propos de l'auteur



Marie BRIÈRE

Marie Brière est Responsable de la recherche investisseurs et des partenariats académiques au sein de l'Amundi Investment Institute. Elle conduit des recherches sur les choix d'investissement afin de conseiller les décisions stratégiques des investisseurs institutionnels et la conception de solutions d'investissement pour les investisseurs individuels. Récemment, ses travaux ont porté sur la finance durable, l'investissement des particuliers, notamment pour la retraite, et l'impact des nouvelles technologies. Marie est Présidente d'Inquire Europe, Présidente du conseil d'orientation de l'Observatoire de l'Épargne Européenne, membre du groupe d'experts conseillant le comité permanent de l'ESMA sur l'innovation financière et membre de plusieurs conseils scientifiques, tels que celui de l'ACPR, de l'Institut européen des marchés de capitaux du CEPS. Elle est chercheuse associée à l'Université Libre de Bruxelles et à l'Université Paris Dauphine, où elle a été professeur associé de 2011 à 2020. Ses articles scientifiques ont été publiés dans des revues académiques et cités par des médias comme le Financial Times et le Wall Street Journal. Elle est titulaire d'un doctorat en économie de l'Université Paris X et diplômée de l'ENSAE.

Introduction

Pendant des décennies, la gestion de patrimoine a été une activité dominée par les hommes. Non seulement le patrimoine est longtemps resté majoritairement détenu par des hommes (les femmes contrôlent aujourd'hui seulement un tiers du patrimoine financier total des ménages dans le monde¹) mais au sein d'un ménage, les décisions financières sont plus souvent prises par les hommes que par les femmes. De même, la majorité des conseillers financiers sont des hommes (aux États-Unis par exemple, la représentation des femmes n'est que de 30 %²).

Mais cette situation est en train de changer. Un montant sans précédent d'actifs financiers passe progressivement entre les mains des femmes. Des facteurs démographiques et sociaux sont à l'œuvre. Avec le décès des « baby-boomers » hommes, le contrôle des actifs financiers des ménages âgés passe à leurs épouses. Par ailleurs, les femmes plus jeunes et plus aisées sont aujourd'hui plus enclines à gérer leur patrimoine par elles-mêmes. Aujourd'hui, les femmes mariées sont 30 % plus nombreuses à prendre des décisions financières et d'investissement qu'il y a cinq ans (Baghai et al., 2020). Si la gestion de fortune reste majoritairement celle des hommes (à 65 % si on examine les encours), le taux de croissance des encours gérés pour des femmes dépasse aujourd'hui celui des hommes (6 % vs 4 %).³ Comprendre les besoins, les préférences et les comportements différenciés des femmes lorsqu'il s'agit de gérer leur argent est donc essentiel.

Dans cet article, nous examinons les différences de comportement d'investissement entre les hommes et les femmes : aversion au risque, choix de portefeuille, investissement en capital risque et investissement socialement responsable, ainsi que leurs causes. Nous analysons ensuite les changements rendus possibles par les nouvelles technologies (fintechs et *robo-advisors*), Enfin nous discutons des implications en termes de politiques publiques, notamment de ce qui pourrait être mis en œuvre pour réduire les inégalités entre hommes et femmes en matière d'investissement.

1. Des comportements d'investissement différents

Femmes et hommes n'investissent pas de la même manière. Un grand nombre d'études académiques montre qu'en moyenne les femmes détiennent des portefeuilles moins risqués. En particulier, les épargnantes investissent plus souvent dans des actifs sans risque (Hariharan et al. 2000), elles mettent une part plus importante d'obligations dans leur portefeuille (Jianakoplos et Bernasek 1998) et investissent moins en actions, que ce soit via des fonds ou des titres vifs⁴ (Sunden et Surette, 1998 ; Agnew et al., 2003 ; Huang et De Luca, 2020).⁵ Les

¹ BCG (2020) : <https://www.bcg.com/publications/2020/managing-next-decade-women-wealth>

Ces inégalités sont plus ou moins fortes selon les pays : en France selon l'INSEE, le patrimoine brut moyen d'un homme s'élève à 228 000 €, contre 192 000 € pour une femme en 2024.

² <https://www.fa-mag.com/news/will-more-female-clients-mean-more-female-advisors-74932.html>

³ https://www.ey.com/fr_fr/insights/financial-services/croissance-du-patrimoine-des-femmes-quelles-perspectives

⁴ Les titres vifs sont constitués d'actions ou d'obligations individuelles

⁵ En France, 13 % des femmes disent détenir des actions cotées contre 21 % des hommes (AMF, 2023).

femmes sont également moins enclines à investir dans des actifs alternatifs comme les cryptomonnaies (Auer et Tercero-Lucas, 2022). De très nombreux travaux ont montré que ces différents comportements peuvent s'expliquer par une plus faible tolérance des femmes aux risques financiers (voir par exemple la revue de littérature de Croson et Gneezy, 2009).⁶

De leur côté, les investisseurs masculins tendent à être surconfiants. Cela les conduit à plus investir en actifs risqués, notamment sur le marché actions, mais aussi à effectuer des transactions plus fréquentes, ce qui augmente les coûts de transaction de leur portefeuille notamment lorsqu'ils investissent en titres vifs, et réduit les rendements nets moyens de leurs investissements (voir Barber and Odean, 2001).⁷ Cette surconfiance est également liée au biais d'auto-attribution (Deaves et al., 2009), les hommes étant plus susceptibles d'attribuer leurs succès à leurs efforts personnels et d'externaliser leurs échecs⁸, et à des différences d'appétit pour la compétition.

Enfin, il ne faut pas oublier que le contexte culturel joue également un rôle important (Giuliano, 2020 ; Capelle-Blancard et Reberioux, 2021). Feng et Seasholes (2008) montrent qu'en Chine, par exemple, les choix de portefeuille des hommes et des femmes ont des caractéristiques similaires. Dans les zones urbaines, tous prennent parfois des risques excessifs en détenant des positions concentrées dans des titres locaux afin d'imiter le comportement de leurs voisins (Hong et al., 2014). Ke (2018) montre que dans les pays où les normes de genre sont plus traditionnelles, la participation au marché actions des femmes est aussi plus faible.

Et les femmes professionnelles de l'investissement ?

Les femmes sont largement sous-représentées dans le secteur financier, en particulier dans le domaine de la gestion d'actifs. Selon Morningstar, fin 2019, seulement 18 % des gestionnaires de fonds aux États-Unis sont des femmes⁹, un chiffre bien inférieur au pourcentage de travailleurs féminins dans le monde. Pour comprendre pourquoi les femmes représentent un faible pourcentage des professionnels de l'investissement, Adams et al. (2016) ont mené une enquête auprès des membres du CFA Institute¹⁰ (135 000 membres dans 151 pays). Ils ont constaté que les femmes membres du CFA ont des valeurs différentes des hommes et du reste de la population féminine : elles sont moins axées sur la tradition et davantage sur l'accomplissement. Il est probable que des barrières spécifiques au genre (nombre d'heures

⁶ Les résultats sont mixtes quand on examine les comportements de diversification de portefeuille.)

⁷ A noter que les hommes sont légèrement plus susceptibles d'investir dans des ETFs (6 vs 3%) (Huang et De Luca, 2020)

⁸ Au vu des comportements de prise de risque typiquement masculins, plusieurs études conduites en laboratoire ont testé si augmenter la proportion de femmes sur les marchés pourrait réduire l'instabilité financière. Eckel et Füllbrunn (2015) montrent qu'une plus grande proportion de femmes réduit l'amplitude des bulles spéculatives. Mais Cueva et Rustichini (2015) soutiennent que c'est la parité entre les sexes qui est importante pour réduire l'instabilité.

⁹ <https://www.morningstar.co.uk/uk/news/210150/diversity-best-practices-in-the-asset-management-industry.aspx>

¹⁰ Créé en 1945, le CFA Institute a pour mission principale de définir et de maintenir des normes élevées pour le secteur de l'investissement. Les membres détiennent le titre d'analyste financier agréé (Chartered Financial Analyst) et sont liés par ses règles.

travaillées, flexibilité de l'organisation du temps de travail) découragent certaines femmes d'entrer dans les professions de l'investissement.

En accord avec un effet de sélection, les femmes travaillant dans le secteur financier ont des préférences différentes du reste de la population féminine, en particulier en ce qui concerne l'aversion au risque, très proche de celle des hommes (voir par exemple, Sapienza et al., 2009 ; Adams et Raganathan, 2017 ; Adams et Lowry, 2022). Atkinson et al. (2003) ont comparé leurs comportements d'investissement et performances des gestionnaires de fonds communs de placement. Les fonds gérés par des hommes et par des femmes ne diffèrent pas significativement. Les femmes gestionnaires de fonds aux États-Unis sont un peu plus averses au risque (Niessen et Ruenzi, 2007), suivent des stratégies d'investissement moins extrêmes et effectuent des transactions moins fréquentes, mais leurs performances ne diffèrent pas de celles des hommes.¹¹

Si aucune de ces études ne conclue à des différences significatives entre les performances des fonds gérés par des hommes ou par des femmes, on constate cependant que les investisseurs finaux semblent discriminer les gérants d'actifs féminins, préférant confier leurs fonds à leurs homologues masculins. Atkinson et al. (2003) montrent que les flux d'actifs vers les fonds gérés par des femmes sont inférieurs à ceux des hommes, notamment pendant la première année de gestion du fonds.

Le cas spécifique de l'investissement en capital risque

Les femmes sont également sous-représentées du côté des investisseurs en capital-risque. Aux États-Unis, les femmes ne représentent que 11 % des partenaires investisseurs (Chilazi, 2019). Les femmes entrepreneuses sont encore moins nombreuses (environ 2 % selon le World Economic Forum¹²). Coleman et Robb (2016) constatent que ces dernières utilisent moins de fonds propres externes, embauchent moins d'employés et ont une croissance plus lente.

Pourquoi cette situation ? Brooks et al. (2014) mènent une expérience en laboratoire dans laquelle le même discours entrepreneurial est présenté par un homme et une femme, puis évalué par les participants à l'expérience. Ils constatent que ces derniers sont nettement plus susceptibles de faire des investissements (fictifs) auprès d'entrepreneurs masculins que féminins présentant le même discours. Ewens & Townsend (2020) constatent que les investisseurs masculins expriment moins d'intérêt pour les entreprises ayant à leur tête une femme plutôt qu'un homme (même résultat pour Bapna and Ganco (2021) dans le cas du crowdfunding). En revanche, les investisseurs féminins expriment plus d'intérêt pour les femmes entrepreneuses. Ces résultats ne semblent pas être dus à des avantages informationnels ou à des différences d'aversion au risque.

Une des explications de cette homophilie est que les investisseurs masculins sont plus susceptibles de s'intéresser aux entreprises dans des secteurs stéréotypés « masculins » (divertissement et technologie par exemple) que « féminins » (comme la mode ou l'alimentation, qui concentrent plus de femmes entrepreneuses (Solal, 2021). Ceci suggère l'existence d'une discrimination fondée sur les goûts.

¹² <https://www.weforum.org/stories/2023/12/how-we-can-close-the-venture-capital-gender-gap/>

Appétence pour l'investissement responsable

Les préférences socialement responsables des femmes ont été mises en évidence dans de nombreux contextes. En matière d'emploi, les femmes ont une préférence pour les postes qui ont une utilité sociale (Croson et Gneezy, 2009). Les femmes sont aussi plus enclines à donner à des œuvres de charité (DellaVigna et al., 2013). La présence de directeurs femmes dans le conseil d'administration des entreprises est associée à plus d'opérations pro-environnementales (Hsu et al., 2024). Li et al. (2024) montrent qu'une plus faible couverture par des analystes femmes impacte négativement la performance environnementale et sociale (E&S) des entreprises. Les analystes femmes sont plus susceptibles de discuter des questions E&S avec le management de l'entreprise que leurs homologues masculins et de prendre des mesures concrètes, telles que la révision à la baisse de leurs recommandations, suite à des discussions E&S négatives dans leurs rapports.

Rossi et al. (2019) analysent les préférences révélées et déclarées des ménages en matière d'investissement socialement responsable, auprès d'un panel représentatif aux Pays-Bas. Ils montrent que les femmes sont plus enclines à choisir des fonds socialement responsables. C'est aussi ce que révèle l'enquête réalisée par Bank of America auprès de ses clients fortunés : 49 % des femmes et seulement 36 % des hommes font un effort tangible pour investir dans des entreprises ayant de bonnes pratiques environnementales et sociales (BoA Institute, 2024).

Enfin, Gangi et al. (2020) analysent dans quelle mesure la diversité des sexes au sein des équipes de gestion d'actifs a un impact sur la politique ESG des fonds d'investissement. Sur un échantillon de 212 OPCVM d'actions européennes, ils constatent que la proportion de femmes est corrélée avec la notation ESG. Les fonds communs de placement dirigés par des femmes sont aussi plus susceptibles de soutenir les résolutions d'actionnaires E&S lors des votes en assemblée générale (Di Giuli et al., 2024). Ils sont également plus susceptibles de voter en accord avec la direction des entreprises dirigées par des femmes.

2. Pourquoi ces différences ?

Facteurs biologiques et/ou sociaux-économiques

Ces différences de prise de risque financier peuvent être liées à des facteurs biologiques ou culturels. Hommes et femmes diffèrent en matière de dosage hormonal, notamment en testostérone. Cette hormone, présente en moyenne à des niveaux plus élevés chez les hommes que chez les femmes, est associée à la prise de risque (Sapienza et al., 2009). Cette analyse est cohérente avec les théories évolutionnistes selon lesquelles les hommes sont plus enclins à prendre des risques pendant la période où ils essaient d'attirer des partenaires, et les femmes sont plus réticentes pendant les années de procréation.

Mais ces différences peuvent aussi s'expliquer par des différences de statut économique, imparfaitement expliquées par les différences de patrimoine ou de revenu en cours. Par exemple, les femmes perçoivent souvent leurs revenus futurs comme moins stables et plus incertains que ceux des hommes (Fisher & Yao, 2017), ce qui les rend plus vulnérables aux

chocs financiers (Bacher, 2024). Elles sont souvent plus enclines à arrêter de travailler pour prendre en charge enfants ou parents. L'espérance de vie plus longue des femmes et leur plus grande probabilité de ne pas vivre avec leur conjoint peuvent aussi influencer sur leur volonté d'accepter le risque financier.

Les différences de prise de risque peuvent enfin être liées à des différences d'information entre les sexes (Bonaparte et Kumar, 2013), qui passent par des mécanismes de socialisation (entre amis, au travail etc.). Selon une récente étude de l'AMF (2023), les femmes s'informent moins souvent sur la bourse que les hommes (44 % vs 60 %). Si les hommes sont mieux informés sur les investissements, de par leurs interactions sociales, cela peut les inciter à prendre plus de risques.

L'importance de l'éducation financière

Les femmes ont généralement moins de connaissances financières que les hommes (Lusardi et Mitchell, 2008 ; Bucher-Koenen et al., 2016), ce qui peut les désavantager. À l'échelle mondiale, 35 % des hommes possèdent des connaissances financières, contre 30 % des femmes. Cet écart entre les sexes se retrouve à la fois dans les économies avancées et émergentes. Bucher-Koenen et al. (2016) montrent que cet écart persistant entre les hommes et les femmes est indépendant du milieu socio-économique et du contexte culturel et institutionnel. Il est ainsi frappant de constater que les niveaux de culture financière semblent être faibles chez les jeunes femmes qui ont un bon niveau d'éducation et qui sont très attachées au marché du travail. Même les femmes issues d'une université américaine d'élite font preuve d'un manque considérable d'expertise financière (Mahdavi et Horton, 2014).

Cet écart est en revanche partiellement expliqué par le fait que les femmes ont moins confiance en leurs connaissances financières (Lusardi et Mitchell, 2014 ; Broihanne, 2022). Bucher-Koenen et al. (2016) proposent de corriger les évaluations de l'éducation financière par le niveau de confiance et montrent que l'écart entre hommes et femmes diminue de moitié mais ne disparaît pas.

Une communication financière « genrée »

La communication financière fait la part belle au vocabulaire « masculin ». Boggio et al. (2014) étudient les métaphores utilisées dans les sites Web qui ciblent les investisseurs particuliers débutants et montrent que les métaphores utilisées proviennent principalement des domaines de la guerre, la santé, l'activité physique, le jeu, la construction et l'agriculture, et font référence à des mondes (stéréo)typiquement masculins. On parle de « battre le marché », de « construire un portefeuille », etc. Ainsi, le langage utilisé peut donner lieu à des sentiments de familiarité et d'appartenance chez les hommes, mais de distance et de non-appartenance chez les femmes, ce qui peut contribuer à expliquer l'écart entre les sexes en matière de participation aux marchés boursiers, et de risque pris.

De même, Oldford et Fiset (2021) évaluent le contenu linguistique des offres d'emploi dans le secteur financier et montrent une forte utilisation de langage « agentique » (mettant en avant l'assertivité, l'indépendance, le contrôle, l'ambition etc.) par opposition au langage « communal » (mettant en avant le soutien, la compréhension mutuelle etc.). Les candidates sont plus susceptibles de postuler à des offres riches en langage « communal » et faibles en

langage « agentique ». Ainsi la formulation des offres d'emploi peut contribuer au déséquilibre entre les sexes dans le secteur financier.

Le rôle du conseil financier

L'idée largement répandue selon laquelle les femmes ont moins d'appétit pour les investissements risqués tend à être renforcée par les préjugés des conseillers financiers. Les conseils en investissement ont tendance à être plus conservateurs pour les femmes que pour les hommes (Bajtelsmit et Bernasek, 1996). Les femmes clientes sont moins souvent interrogées sur leurs caractéristiques personnelles et leur situation financière que les hommes (Mullainathan et al., 2012). Dans une expérience où des hommes et des femmes « auditeurs » se font passer pour des nouveaux clients de 65 cabinets de conseil financier, Bhattacharya et al. (2023) montrent que les femmes reçoivent plus que les hommes des recommandations d'investissement associées à une moindre diversification (titres individuels ou locaux).¹³ Les conseillers pratiquent même une discrimination par les prix en fonction du sexe des clients, offrant des produits plus coûteux aux femmes (Bucher-Koenen et al., 2023). Ce schéma s'explique par une discrimination statistique, le sexe des clients servant d'indicateur d'une faible sensibilité au prix, d'une sophistication financière limitée et d'une plus grande confiance dans le conseil.¹⁴ Les conseillers financiers proposent des investissements qui correspondent à la représentation qu'ils ont de la situation de leurs clients, entretenant ainsi les stéréotypes qui prévalent dans toute la population, mais en particulier chez les hommes, ces derniers ayant tendance à surestimer l'aversion des femmes pour le risque (Eckel et Grossman, 2002).

3. Femmes et technologie : fintechs et *robo-advisors*

Le développement des nouvelles technologies peut-il réduire l'écart entre les sexes en matière d'accès aux services financiers ? Les développements récents en matière d'intelligence artificielle (IA) et les nouveaux services financiers associés semblent offrir des outils prometteurs pour réduire les inégalités. Les ingénieurs peuvent s'attacher à rendre les outils d'IA neutres en matière de genre. Cela a été démontré en matière de recrutement et de formation par exemple. L'utilisation de l'IA modifie la répartition par sexe des embauches potentielles, faisant plus que doubler la proportion de femmes parmi les meilleurs candidats (Avery et al., 2024). Bao et al. (2024) utilisent une expérience naturelle dans laquelle des formateurs virtuels basés sur une IA remplacent certains enseignants humains. L'introduction de l'IA, dont le comportement est entraîné pour être non discriminatoire, améliore les résultats pédagogiques des hommes et des femmes et réduit l'écart préexistant entre les sexes.

Dans le domaine financier, l'une des promesses de la révolution Fintech est liée à l'inclusion financière. Les nouvelles technologies permettent une diminution spectaculaire des coûts fixes associés aux services, facilitant l'accès aux catégories qui en étaient exclues. En examinant le volume de financement passant par des plateformes digitales dans 114 pays, Loko et Yang

¹³ Les différences de traitement des clients bancaires selon le genre dépassent le cadre du conseil financier, comme on peut le voir sur l'attribution de crédit par exemple (Cozarenko et Szafarz, 2015).

¹⁴ Une autre explication est que les conseillers réagissent aux préférences féminines à être guidées ou à partager la responsabilité de la prise de décision (Gennaioli et al., 2015 ; Rossi et Utkus, 2020).

(2022) montrent que le développement des fintechs augmente le nombre et la proportion d'employées féminines, et atténue les contraintes financières des entreprises dirigées par des femmes.

En matière de conseil financier, les *robo-advisors* mettent en œuvre des algorithmes simples permettant d'offrir des recommandations d'investissement ou des techniques d'optimisation fiscale. L'adoption de ces plateformes de conseil conduit les clients à plus d'investissement en actifs risqués, avec un effet particulièrement important pour les ménages résidant dans des zones à faible couverture de services financiers ou les ménages moins fortunés, ayant souvent une exposition aux actions plus faible ex ante (Hong et al., 2020 ; Bianchi et Brière, 2020). Mais les femmes sont moins enclines à souscrire aux services de robots-conseillers, également moins promptes à suivre les recommandations du robot au cours du temps (Bianchi et Brière, 2024). Ces résultats peuvent s'expliquer par un manque de confiance dans l'outil robotisé. En analysant de nouvelles données d'enquête pour 28 pays, Chen et al. (2023) confirment cet écart entre les sexes en matière d'utilisation des technologies financières : 29 % pour les hommes contre seulement 21 % pour les femmes.¹⁵ Les femmes sont souvent plus préoccupées par les implications du partage de données et les problèmes de confidentialité.¹⁶ Elles sont également très sensibles à la facilité d'utilisation des outils. Cet écart se confirme pour l'IA générative (Aldasoro et al., 2024). 50% des hommes l'utilisent contre seulement 37% des femmes. Les connaissances auto-déclarées des répondants en matière d'IA générative expliquent les ¾ de cet écart, et les différences de préoccupation en matière de protection de la vie privée et de confiance dans les algorithmes expliquent le reste.

4. Implications en matière de politique publique

Adéquation financière à la retraite

L'existence de différences entre les sexes soulève des questions importantes pour les politiques publiques, notamment à la lumière de la tendance à l'individualisation des retraites et au développement de produits d'épargne retraite individuels complémentaires.

Les femmes possèdent moins d'actifs financiers et sont moins susceptibles d'investir dans des actifs risqués et à haut rendement, y compris en ce qui concerne l'épargne retraite (voir, par exemple Bajtelsmit et al, 1999 ; Tomar et al., 2021), ce qui a des conséquences sur la rentabilité à long terme de leurs portefeuilles et leur patrimoine accumulé.¹⁷ Malheureusement, les femmes sont aussi moins susceptibles de bénéficier d'une retraite de base suffisante. Elles ont en moyenne des revenus et une croissance des salaires plus faibles, notamment du fait des temps partiels plus nombreux et des carrières interrompues (Ponthieux et Meurs, 2015), et au final un

¹⁵ L'écart est encore plus élevé entre hommes et femmes âgés : au Royaume-Uni par exemple, 44 % des femmes de plus de 75 ans sont exclues du numérique contre seulement 28 % des hommes du même âge (FCA, 2021).

¹⁶ Les femmes sont également moins sensibles que les hommes aux techniques de « gamification » utilisées par les plateformes de trading, incitant à la prise de risque financier (Broihanne, 2023).

¹⁷ Sur la période 1976-1995 aux États-Unis, Jianakoplos et Bernasek (1998) estiment qu'en moyenne, la rentabilité des portefeuilles était de 4,7 % pour les femmes, contre 5,5 % pour les hommes.

patrimoine et des taux de couverture/participation aux régimes de retraite moins élevés. Par ailleurs, la redistribution de la richesse au sein des couples a diminué et le patrimoine s'est davantage individualisé, principalement en raison du déclin du régime communautaire (Frémeaux et Leturcq, 2020). Dans le même temps, la plus grande longévité des femmes implique que le patrimoine accumulé doit permettre de vivre une période plus longue. Malheureusement, une majorité des femmes âgées a insuffisamment planifié sa retraite, notamment aux États-Unis (Lusardi et Mitchell, 2008).

Promouvoir l'investissement de long terme auprès des femmes, encourager des petits versements et offrir des solutions d'investissement dédiées peuvent rendre l'investissement plus accessible et attrayant aux yeux des femmes. La voie n'est pas aisée car celles-ci sont moins engagées vis-à-vis de leur retraite. Au UK par exemple, 12 % des femmes contre 26 % des hommes lisent leur relevé de retraite et examinent leurs avoirs (FCA, 2021). Les femmes sont aussi moins réceptives aux incitations, par exemple fiscales à l'épargne retraite (Brière et al., 2024).

Développement d'entreprises dirigées par des femmes

Le déficit d'investisseuses est très lié au déficit de femmes entrepreneuses. Les femmes abandonnent les carrières entrepreneuriales bien avant d'atteindre le stade de la recherche de financement auprès d'un investisseur en capital-risque ou d'un investisseur providentiel. L'écart entre les hommes et les femmes se creuse également du fait d'une plus faible propension des investisseurs (notamment masculins) à financer les femmes entrepreneuses à la recherche de capitaux.

La littérature académique propose plusieurs pistes utiles pour les fondatrices d'entreprises qui doivent aujourd'hui composer avec des règles du jeu inégales. Former des équipes fondatrices mixtes en partenariat avec des hommes renforce la légitimité de l'équipe et donne accès à un réseau social plus développé (Godwin et al., 2006). Les fondatrices peuvent également atténuer les effets des préjugés sexistes en soulignant l'impact social ou environnemental de leur activité (Lee et Huang, 2018). Balachandra (2018) recommande aux femmes d'adopter une présentation plus audacieuse et plus affirmée de leurs activités, avec un discours plus basé sur les innovations (Chilazi, 2019). Mais les pouvoirs publics et les investisseurs privés ont aussi un rôle à jouer en promouvant l'accès à des programmes de financement dédiés qui ciblent des femmes entrepreneuses. Cette aide peut également prendre la forme de programmes de *mentoring*, la création de communautés¹⁸, des incubateurs, etc.

Conclusion

Promouvoir l'investissement des femmes suppose de créer un environnement de confiance, et de proposer des solutions d'investissement qui soient alignées avec leurs préférences et leurs

¹⁸ Voir par exemple l'initiative du World Economic Forum UpLink : <https://uplink.weforum.org/uplink/s/about>

goûts. Les programmes d'éducation financière dès le plus jeune âge¹⁹, via des cours, des conférences (par exemple sur le lieu de travail), l'organisation de clubs d'investissement, peuvent familiariser les femmes avec l'investissement, leur faire prendre conscience des problématiques auxquelles elles seront confrontées (longévité, carrières interrompues etc.), mais aussi de leur différence de comportement, et au final leur donner plus confiance dans leurs décisions financières. Des solutions d'investissement basées sur des objectifs concrets comme la retraite, mais aussi l'éducation des enfants, l'achat d'une maison, peuvent susciter plus d'appétit que des produits d'épargne généralistes.

Les outils digitaux (apps de planification financière, *robo-advisors*, simulateurs retraites, mais aussi cours en ligne et podcasts²⁰), s'ils sont aisément accessibles, peuvent être particulièrement adaptés, offrant aux femmes la possibilité de se former de façon flexible. Enfin, mettre en avant des rôles modèles et des investisseurs féminins dans les médias et sur les réseaux sociaux, par exemple via des influenceurs femmes, peut s'avérer bénéfique. L'homophilie naturelle peut être utilisée comme un outil.

Hommes et femmes diffèrent dans leur manière d'investir avec des conséquences importantes pour la société. Changements démographiques et évolutions sociologiques font que de plus en plus de femmes devront gérer seules leur patrimoine et prendre des décisions financières dans les années à venir. Promouvoir l'investissement des femmes, pour une meilleure adéquation financière à la retraite, mais aussi pour un tissu industriel et productif diversifié reposant aussi sur des femmes entrepreneures, est une priorité.

¹⁹ On peut à ce sujet saluer l'initiative du projet européen coordonné par Elsa Fornero, visant à concevoir un jeu d'éducation financière accessible à tous : <https://www.cerp.carloalberto.org/angle-a-network-game-for-life-cycle-education/>

²⁰ Voir par exemple le podcast « Osons l'oseille » de Vives Media ou « Le Starter Pack » de Clara Moley

References

- Adams, R.B., Barber, B.M. and Odean, T., 2016. Family, values, and women in finance. *SSRN Working Paper 2827952*.
- Adams, R.B. and Raganathan, V., 2015. Lehman sisters. *FIRN Research Paper*.
- Adams, R. and Lowry, M., 2022. What's good for women is good for science: Evidence from the American Finance Association. *The Review of Corporate Finance Studies*, 11(3), pp.554-604.
- Agnew J., Balduzzi P., and Sunden A., 2003. Portfolio choice and trading in a large 401 (k) plan. *American Economic Review* 93, pp 193–215.
- Aldasoro, I., Armantier, O., Doerr, S., Gambacorta, L. and Oliviero, T., 2024. The gen AI gender gap. *Economics Letters*, p.111814.
- AMF 2020. Les femmes et l'investissement. Baromètre de l'épargne et de l'investissement.
- Atkinson, S. M; Baird S.B., and Frye M. B. 2003. Do Female Fund Managers Manage Differently? *Journal of Financial Research* 26, pp. 1-18.
- Auer, R. and Tercero-Lucas, D., 2022. Distrust or speculation? The socioeconomic drivers of US cryptocurrency investments. *Journal of Financial Stability*, 62, p.101066.
- Avery, M., Leibbrandt, A. and Vecchi, J., 2024. Does artificial intelligence help or hurt gender diversity? Evidence from two field experiments on recruitment in tech.
- Bacher, A., 2024. The gender investment gap over the life cycle. *The Review of Financial Studies*.
- Baghai, P., Howard, O., Prakash, L., & Zucker, J. 2020. Women as the next wave of growth in US wealth management. *McKinsey & Company report, downloaded*.
- Bajtelsmit, V.L. and Bernasek, A., 1996. Why do women invest differently than men?. *Financial counseling and planning*, 7.
- Bajtelsmit, V.L., Bernasek, A. and Jianakoplos, N.A., 1999. Gender differences in defined contribution pension decisions. *Financial Services Review*, 8(1), pp.1-10.
- Balachandra, L. 2018. Research: Investors Punish Entrepreneurs for Stereotypically Feminine Behaviors. *Harvard Business Review*, October.
- Bank of America Institute, 2024. Transformation. The Rising Wealth of Women.
- Bao, L., Huang, D. and Lin, C., 2024. Can artificial intelligence improve gender equality? Evidence from a natural experiment. *Management Science*.

- Bapna, S., and M. Ganco. 2021. Gender gaps in equity crowdfunding: Evidence from a randomized field experiment. *Management Science* 67.5: 2679-2710.
- Barber, Brad M., and Terrance Odean. 2001. Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The quarterly journal of economics* 116.1: 261-292.
- Bhattacharya, U., Kumar, A., Visaria, S. and Zhao, J., 2024. Do women receive worse financial advice?. *The Journal of Finance*.
- Bianchi, M. and Brière, M., 2021. Augmenting investment decisions with robo-advice. *SSRN Working Paper 3751620*.
- Bianchi, M. and Brière, M., 2024. Human-Robot Interactions in Investment Decisions. *Management Science*, forthcoming.
- Boggio, C., Fornero, E., Prast, H. M., & Sanders, J., 2014. Seven Ways to Knit Your Portfolio: Is Investor Communication Neutral?. CeRP Working Paper; Vol. 140/14. Turin: CeRP - Center for Research on Pensions and Welfare Policies.
- Bonaparte, Y. and Kumar, A., 2013. Political activism, information costs, and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 107(3), pp.760-786.
- Briere, M., Poterba, J. and Szafarz, A., 2024. Does Tax Deductibility Increase Retirement Saving? Lessons from a French Natural Experiment. *Working Papers CEB*, 24.
- Broihanne, M.H., 2022. Banks retail clients' profiles and the gender gap in subjective financial literacy of spouses. *Financial Planning Review*, 5(2-3), p.e1149.
- Broihanne, M.H., 2023. Gamification and copy trading in finance: an experiment, AMF.
- Brooks, A.W., Huang, L., Kearney, S.W. and Murray, F.E., 2014. Investors prefer entrepreneurial ventures pitched by attractive men. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 111(12), pp.4427-4431.
- Bucher-Koenen, Tabea, Annamaria Lusardi, Rob Alessie, and Maarten Van Rooij. 2016. How Financially Literate Are Women? An Overview and New Insights." *The Journal of Consumer Affairs* 1-29.
- Bucher-Koenen, T., Alessie, R., Lusardi, A. and Van Rooij, M., 2016. Women, confidence, and financial literacy. *European Investment Bank*.
- Bucher-Koenen, T., Hackethal, A., Koenen, J. and Laudenbach, C., 2023. Gender differences in financial advice.
- Capelle-Blancard G, Reberioux A. 2021. Women and finance. *SSRN Working Paper 3802724*.
- Chen, S., Doerr, S., Frost, J., Gambacorta, L. and Shin, H.S., 2023. The fintech gender gap. *Journal of Financial Intermediation*, 54, p.101026.
- Chilazi S. 2019. Advancing Gender Equality in Venture Capital, Harvard Kennedy School.

Coleman, S. and Robb, A., 2016. Financing high growth women-owned enterprises: Evidence from the United States. In *Women's entrepreneurship in global and local contexts* (pp. 183-202). Edward Elgar Publishing.

Cozarenco, A. and Szafarz, A., 2018. Gender biases in bank lending: Lessons from microcredit in France. *Journal of Business Ethics*, 147, pp.631-650.

Croson, R. and Gneezy, U., 2009. Gender differences in preferences. *Journal of Economic literature*, 47(2), pp.448-474.

Cueva, C. and Rustichini, A., 2015. Is financial instability male-driven? Gender and cognitive skills in experimental asset markets. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 119, pp.330-344.

Deaves, R., Lüders, E. and Luo, G.Y., 2009. An experimental test of the impact of overconfidence and gender on trading activity. *Review of finance*, 13(3), pp.555-575.

DellaVigna, S., J. A. List, U. Malmendier, and G. Rao. 2013. The importance of being marginal: Gender differences in generosity." *American Economic Review* 103 (3): 586–590.

Di Giuli, Alberta, Alexandre Garel, and Arthur Romec. 2023. The voting behavior of women-led mutual funds. *European Corporate Governance Institute–Finance Working Paper* 875.

Eckel, C.C. and Grossman, P.J., 2008. Differences in the economic decisions of men and women: Experimental evidence. *Handbook of experimental economics results*, 1, pp.509-519.

Ewens, M., and Townsend R.R. 2020. Are early stage investors biased against women?. *Journal of Financial Economics* 135.3, pp 653-677.

FCA 2021. Financial Lives 2020 survey: the impact of coronavirus.

Feng, L. and Seasholes, M.S., 2008. Individual investors and gender similarities in an emerging stock market. *Pacific-Basin Finance Journal*, 16(1-2), pp.44-60.

Fisher, P.J., and Yao R. , 2017. Gender differences in financial risk tolerance. *Journal of Economic Psychology* 61, pp 191-202.

Frémeaux, N. and Leturcq, M., 2020. Inequalities and the individualization of wealth. *Journal of Public Economics*, 184, p.104145.

Gafni, H., Marom, D., Robb, A. and Sade, O., 2021. Gender dynamics in crowdfunding (Kickstarter): Evidence on entrepreneurs, backers, and taste-based discrimination. *Review of Finance*, 25(2), pp.235-274.

Gangi, F., Daniele, L.M., Varrone, N., Vicentini, F. and Coscia, M., 2021. Equity mutual funds' interest in the environmental, social and governance policies of target firms: Does gender diversity in management teams matter?. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(3), pp.1018-1031.

Gennaioli, N., Shleifer A., and Vishny R., Money Doctors, *Journal of Finance*, 2015, 70 (1), 91–114.

- Giuliano, P., 2020. Gender and culture. *Oxford Review of Economic Policy*, 36(4), pp.944-961.
- Goldsmith-Pinkham, P. and Shue, K., 2023. The gender gap in housing returns. *The Journal of Finance*, 78(2), pp.1097-1145.
- Gneezy, U., Niederle, M. and Rustichini, A., 2003. Performance in competitive environments: Gender differences. *The quarterly journal of economics*, 118(3), pp.1049-1074.
- Gneezy, U., Leonard, K. L., and List, J. 2009. ‘Gender Differences in Competition: Evidence from a Matrilineal and a Patriarchal Society’, *Econometrica*, 77(5), 1637–64.
- Godwin, L.N., Stevens, C.E. and Brenner, N.L., 2006. Forced to play by the rules? Theorizing how mixed–sex founding teams benefit women entrepreneurs in male–dominated contexts. *Entrepreneurship Theory and practice*, 30(5), pp.623-642.
- Hariharan, Govind, Kenneth S. Chapman, and Dale L. Domian. 2000. Risk Tolerance and Asset Allocation for Investors Nearing Retirement.” *Financial Services Review* 9 (2): 159–70
- Hasler, A., and Lusardi A.. 2017. The gender gap in financial literacy: A global perspective. *Global Financial Literacy Excellence Center, The George Washington University School of Business*: 2-16.
- Hong, H., Kubik, J.D. and Stein, J.C., 2004. Social interaction and stock-market participation. *The journal of finance*, 59(1), pp.137-163.
- Hong, C.Y., Lu, X. and Pan, J., 2020. FinTech adoption and household risk-taking: From digital payments to platform investments. National Bureau of Economic Research No. w28063.
- Hong, H., Jiang, W., Wang, N. and Zhao, B., 2014. Trading for status. *The Review of Financial Studies*, 27(11), pp.3171-3212.
- Hsu, P.H., Li, K. and Pan, Y., 2022. The eco gender gap in boardrooms. *European Corporate Governance Institute–Finance Working Paper*, (861).
- Huang J. et De Luca T.J. 2020. The Same but Different: Gender and Investor Behavior in Vanguard Retail Account, Vanguard Research, May.
- Jianakoplos, N.A. and Bernasek, A., 1998. Are women more risk averse?. *Economic inquiry*, 36(4), pp.620-630.
- Ke, D., 2018, May. Cross-country differences in household stock market participation: The role of gender norms. In *AEA Papers and Proceedings* 108, pp. 159-162.
- Lee, M., & Huang, L. 2018. Women Entrepreneurs Are More Likely to Get Funding If They Emphasize Their Social Mission. *Harvard Business Review*, March.
- Li, K., Mai, F., Wong, G., Yang, C. and Zhang, T., 2024. Female equity analysts and corporate environmental and social performance. *SSRN Working Paper 4154013*.

Loko, M.B. and Yang, Y., 2022. Fintech, female employment, and gender inequality. International Monetary Fund.

Lusardi, A., and Mitchell O.S., 2008. Planning and Financial Literacy: How Do Women Fare?" *American Economic Review* 98 (2): 413-417.

Lusardi, A., and Mitchell O.S., 2014. The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence." *Journal of Economic Literature* 52 (1): 5-44.

Mullainathan, S., Noeth, M. and Schoar, A., 2012. The market for financial advice: An audit study (No. w17929). National Bureau of Economic Research.

Niessen, A. and Ruenzi, S., 2007. *Sex matters: Gender differences in a professional setting*. Working paper.

Niessen-Ruenzi, A. and Ruenzi, S., 2019. Sex matters: Gender bias in the mutual fund industry. *Management Science*, 65(7), pp.3001-3025.

Oldford, E. and Fiset, J., 2021. Decoding bias: Gendered language in finance internship job postings. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 31, p.100544.

Ponthieux, S. and Meurs, D., 2015. Gender inequality. In *Handbook of income distribution* (Vol. 2, pp. 981-1146). Elsevier.

Rossi, M., Sansone, D., Van Soest, A. and Torricelli, C., 2019. Household preferences for socially responsible investments. *Journal of Banking & Finance*, 105, pp.107-120.

Rossi, A.G. and Utkus, S.P., 2020. The needs and wants in financial advice: Human versus robo-advising. *SSRN Working Paper 3759041*.

Sapienza P, Zingales L, Maestripieri D. 2009. Gender differences in financial risk aversion and career choices are affected by testosterone. *Proceedings of the National Academy of Sciences*. 2009 Sep 8;106(36):15268-73.

Solal, Isabelle. 2021. The gender of money: Investor gender effects on early-stage venture financing. *SSRN Working Paper 3374926*.

Sunden, A.E. and Surette, B.J., 1998. Gender differences in the allocation of assets in retirement savings plans. *The American economic review*, 88(2), pp.207-211.

Tomar, S., Baker, H.K., Kumar, S. and Hoffmann, A.O., 2021. Psychological determinants of retirement financial planning behavior. *Journal of Business Research*, 133, pp.432-449.



Chief Editor

Monica DEFEND

Head of Amundi Investment Institute

Editors

Marie BRIÈRE

Head of Investors' Intelligence & Academic Partnership

Thierry RONCALLI

Head of Quant Portfolio Strategy

Important Information

This document is solely for informational purposes. This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction. Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management SAS. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an “as is” basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management SAS and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks. Furthermore, in no event shall any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: 03 March 2025.

Document issued by Amundi Asset Management, “société par actions simplifiée”- SAS with a capital of €1,143,615,555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 – Head office: 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris– France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com

Find out more about Amundi Investment Institute Publications

[Visit our Research Center](#)



SCAN ME