

RAPPORT

Le facteur humain

L'INVESTISSEMENT DANS LES EMPLOYÉS,
UN CHOIX QUI RAPPORTE



MARS 2023

INSTITUT sur les **données** d'Investissements RPC

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (« Investissements RPCMC ») est un organisme de gestion de placements professionnel qui gère la caisse, dans l'intérêt supérieur de plus de 21 millions de cotisants et de bénéficiaires du Régime de pensions du Canada. Investissements RPC est un cofondateur de FCLTGlobal et a lancé l'[Institut sur les données d'Investissements RPC](#) pour créer de la valeur durable en mettant à profit l'expertise en placement mondial, les partenariats et le pouvoir de mobilisation d'Investissements RPC. Ainsi, il fait progresser la façon dont l'écosystème de placement mondial fait face aux changements climatiques, aux perturbations technologiques et aux attentes changeantes des parties prenantes.



FCLTGlobal a pour mission de concentrer les capitaux sur le long terme afin de soutenir une économie durable et prospère. Il s'agit d'un organisme sans but lucratif soutenu par des sociétés et des investisseurs de premier plan à l'échelle mondiale qui fait de la recherche et conçoit des outils favorisant la création de valeur à long terme pour les épargnants et les collectivités.



ESG Initiative

L'Initiative sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) a pour mission, conformément à la vision de Joseph Wharton, d'exploiter le pouvoir des sociétés afin de « ré-soudre les problèmes sociaux attachés à notre civilisation ». L'Initiative sur les facteurs (ESG) mène des recherches sur les recoupements entre les facteurs ESG et les affaires et fait progresser la formation de premier ordre de M. Wharton auprès des praticiens actuels et futurs, ce qui leur permet d'aider un monde en pleine évolution.

Table des Matières

Préface	4
Résumé	5
Introduction	6
Outils d'investissement dans les employés	7
Résultats	8
Méthodologie	10
Points à retenir	10
Et alors? Mesures que les sociétés et les investisseurs peuvent prendre dès maintenant	11
Annexe 1 : Méthodologie	12
Annexe 2 : Autres résultats et notes	15
Remerciements	16

Préface

Principaux points à retenir

- Sur une période de trois ans, les employeurs engagés, c'est-à-dire les entreprises qui posent des actions pour concrétiser leur discours sur l'investissement dans les employés, sont associés à un rendement du capital investi (RCI) supérieur de 4,0 % en valeur absolue par rapport à leurs homologues qui n'ont rien fait.
 - De même, à court terme (moins d'un an), les employeurs engagés sont associés à de meilleurs résultats que les sociétés qui ne communiquent pas leurs intentions ni ne font preuve d'un investissement engagé dans leurs employés. Les résultats :
 - **Hausse de 1,2 % du RCI annuel actuel en valeur absolue;**
 - **Hausse de 0,5 % de la croissance annuelle actuelle des ventes en valeur absolue;**
 - **Baisse de 2,8 % du taux de rotation annuelle du personnel en valeur absolue.**
- Investir dans les employés, cela revient à faire la somme des parties : aucune sous-composante individuelle (p. ex., l'augmentation des salaires, l'amélioration de la diversité, de l'équité et de l'inclusion [DEI], les avantages sociaux, la surveillance de la santé et de la sécurité des employés) n'a contribué directement à la création de valeur. Mais, globalement, ces sous-composantes sont corrélées avec la valeur à long terme.
- Un ensemble de mesures permettant de créer un milieu de travail performant et inclusif, où les employés se sentent valorisés et incités à accomplir un travail remarquable, est associé à une augmentation des ventes et à une réduction des coûts et, par extension, à des résultats supérieurs.
- L'analyse géographique ainsi que l'analyse avant et après la COVID-19 suggèrent qu'une forte augmentation de la prévalence des discours favorables aux employés aux États-Unis avant la pandémie ne s'est pas accompagnée de niveaux d'action similaires, tandis que les niveaux de discours et d'action en Europe sont restés stables.

Le rapport *Le facteur humain : l'investissement dans les employés, un choix qui rapporte* explore le rôle des pratiques de travail dans la création de valeur de l'entreprise. Le rapport analyse les répercussions des engagements pris à l'égard des employés et des investissements subséquents réalisés dans ce domaine sur la capacité des sociétés à obtenir de bons résultats d'affaires. Cette nouvelle analyse devrait intéresser un éventail de parties prenantes, notamment les conseils d'administration, les équipes de direction et les investisseurs axés sur la création de valeur à long terme.

Le rapport est le fruit de recherches menées par FCLTGlobal en collaboration avec l'Institut sur les données d'Investissements RPC et l'ESG Initiative de la Wharton School de l'Université de Pennsylvanie. Un groupe de travail composé de membres de FCLTGlobal a présenté d'autres points de vue. La recherche s'appuie sur le document intitulé *Walking the Talk: Valuing a Multi-Stakeholder Strategy*, un rapport unique en son genre publié en 2022 qui explique les raisons d'adopter une approche commerciale à intervenants multiples en soulignant la valeur de la production de résultats tangibles pour les parties prenantes (c.-à-d. le « walk ») et présenter la société comme étant déterminée à assurer l'harmonie entre les parties prenantes (c.-à-d. le « talk »). Les parties prenantes examinées dans ce rapport de base comprenaient les communautés, les clients, les employés, l'environnement, le gouvernement, les actionnaires et les fournisseurs.

L'objectif de ce rapport est de démontrer que le respect des engagements pris dans les rapports annuels à l'égard des employés est associé à la création de valeur à long terme. Notre objectif n'est pas d'établir un lien de causalité. Même si nous concluons que les sociétés qui joignent le geste à la parole dans l'orientation de leurs employés créent de la valeur, le débat sur le lien de causalité reste ouvert à d'autres recherches. Nous reconnaissons également qu'un certain nombre de facteurs non financiers pourraient contribuer à réduire le taux de rotation annuel des employés et, par conséquent, à augmenter la croissance des ventes et le RCI. Ces facteurs, qui sont souvent difficiles à mesurer et n'ont pas été pris en compte dans le cadre de cette étude, comprennent la mission et l'objectif de la société, une formation de grande qualité, des interactions significatives avec les gestionnaires – et des commentaires sur le perfectionnement de leur part –, ainsi que des occasions de croissance professionnelle.

Résumé

De la pandémie de COVID-19 au pic d'inflation qui a suivi, en passant par l'adoption généralisée du travail à distance ou hybride et la grande démission, ces dernières années ont été marquées par des événements mondiaux monumentaux et des changements dans le monde du travail qui ont modifié notre vie quotidienne et affecté l'activité économique de nombreuses manières.

La concurrence pour attirer et retenir les employés s'est aussi intensifiée. À leur tour, les entreprises ont rapidement modifié leurs stratégies de main-d'œuvre et ont adopté de nouveaux outils pour prioriser les employés. Alors que certaines entreprises et certains investisseurs pourraient considérer ces actions comme une occasion de créer un avantage en matière de talents afin de rester compétitifs à long terme, d'autres pourraient voir l'augmentation des dépenses liées au personnel comme un fardeau financier.

Afin de mettre en avant une recherche plus empirique dans ce débat, nous avons développé une nouvelle approche pour analyser les résultats d'affaires associés aux engagements et aux investissements des entreprises en ce qui a trait aux employés. En nous appuyant sur la méthodologie d'orientation multipartite « walk/talk » décrite dans le rapport 2022 *Walking the Talk : Valuing a Multi-Stakeholder Strategy*, nous avons examiné si les performances « walk/talk » liées aux employés étaient associées à de meilleurs résultats en matière de création de valeur, mesurés par des facteurs à la fois financiers et non financiers. Ces facteurs comprennent le rendement du capital investi (RCI), la croissance des ventes et la rotation annuelle du personnel.

L'étude a révélé l'existence d'une relation positive entre les scores « walk/talk » et le RCI sur des horizons temporels plus longs. L'analyse des résultats en matière de création de valeur sur une période de trois ans à compter de l'apparition des résultats respectifs « walk/talk », nous a permis de constater ce qui suit :

Les sociétés qui affichent des scores « walk/talk » élevés (aux fins du présent document, nous les désignons comme des employeurs engagés) sont associées à un RCI sur trois ans supérieur de 4,0 % en valeur absolue par rapport à celui des sociétés qui affichent des scores « walk/talk » faibles.

Il existe également des résultats positifs à court terme pour les employeurs engagés. Toutes choses étant égales par ailleurs, à court terme (moins d'un an), les sociétés qui ont joint le geste à la parole obtiennent de meilleurs résultats que celles qui ne communiquent pas leurs intentions ni ne prennent de mesures concrètes pour investir dans leurs employés :

- **Hausse de 1,2 % du RCI annuel actuel en valeur absolue;**
- **Hausse de 0,5 % de la croissance annuelle actuelle des ventes en valeur absolue;**
- **Baisse de 2,8 % du taux de rotation annuel du personnel en valeur absolue.**

Nous concluons que les sociétés qui se concentrent sur l'expérience des employés obtiennent des résultats supérieurs à ceux de leurs homologues en matière d'indicateurs financiers clés. Une forte concentration sur les parties prenantes est définie par l'amélioration de la culture de l'entreprise dans son ensemble. Les investissements individuels et ponctuels dans les employés ne semblent pas avoir un effet durable. Les sociétés obtiendront les meilleurs résultats en matière de création de valeur en joignant le geste à la parole par des actions démontrables et en inscrivant les efforts d'engagement des employés dans une stratégie plus globale et multipartite.

Bien que des données et des recherches supplémentaires soient nécessaires pour évaluer pleinement la relation entre les investissements dans les employés et la création de valeur de l'entreprise, nous pensons que ce rapport constitue une première étape importante.

Introduction

Trois ans après l'apparition de la COVID-19, il ne fait aucun doute que la pandémie a eu une incidence sur le fonctionnement des entreprises. En témoignent les entreprises qui ont opté pour le télétravail et le travail hybride, ou qui ont adopté de nouvelles normes et procédures pour rendre leurs milieux de travail plus propres et plus sûrs.

Mais au-delà des effets évidents sur les lieux de travail, la COVID-19 a également eu une incidence sur la façon dont chacun conçoit le travail. Les frustrations existantes en matière de salaires et de conditions de travail dans certains secteurs ont été exacerbées par la pandémie. Dans l'ensemble des secteurs et des fonctions, les employés ont réévalué leurs priorités et leurs attentes à l'égard de leur employeur, ce qui s'est traduit par des taux historiquement élevés de travailleurs choisissant de quitter volontairement leur emploi.¹

Bien que ce document ne fasse pas de prévisions quant à la permanence de ces phénomènes récents en matière de démissions et de conditions de travail, il est clair que la concurrence accrue autour des talents a contraint les employeurs à chercher de nouveaux moyens d'attirer les travailleurs. Les sociétés ont annoncé des augmentations de salaire et de meilleurs avantages, ainsi que des engagements en faveur de l'amélioration de la culture dans le milieu de travail et de la diversité, de l'équité et de l'inclusion (DEI). Cette tendance a marqué l'une des réorientations les plus importantes des temps modernes vers les préférences des travailleurs.

La réaction des entreprises à la grande démission n'est toutefois pas sans scepticisme. De nombreux travailleurs, par exemple, ont souligné que les entreprises qui parlent d'améliorer les conditions de vie de leurs employés n'agissent pas toujours en ce sens. Le Fonds monétaire international a constaté que la croissance des salaires nominaux en 2021 « n'a pas suivi pleinement l'inflation des prix » dans les économies avancées et en développement, ce qui signifie que la croissance des salaires réels a été relativement stable.²

De plus, si de nombreuses sociétés ont reconnu la nécessité d'investir davantage dans les employés, les réactions des investisseurs ont été diverses.

Les cours des actions de certaines grandes entreprises ont chuté à la suite de l'annonce de hausses de salaire, tandis que d'autres actions ont augmenté à la suite de suppressions d'emplois.³ Parallèlement, un nombre croissant d'investisseurs institutionnels ont donné la priorité aux questions relatives aux employés dans le cadre de leur gestion et de leur engagement, et l'intérêt pour la divulgation d'informations sur le capital humain semble s'accroître.

Les réactions mitigées des travailleurs et des investisseurs soulignent la nécessité absolue d'une approche réfléchie d'un investissement dans les employés – une approche qui soit communiquée efficacement, qui comprenne différents éléments (voir la section Outils d'investissement dans les employés à la page suivante pour plus de détails) et qui établisse un équilibre entre la création de valeur et les intérêts de multiples parties prenantes.

QU'EST-CE QUI A CHANGÉ? ÉVOLUTION DES ATTENTES DES EMPLOYÉS DEPUIS LA COVID-19 :

Une analyse de BlackRock suggère que la pandémie a déclenché un « changement structurel » des attentes des employés concernant le milieu de travail. Les travailleurs ont réévalué leur vie, leur famille et leur santé. Ils ont adopté des modalités de travail plus souples et accordent de plus en plus d'importance aux « facteurs humains » tels que le bien-être et l'équilibre travail-vie personnelle.⁴ De même, dans l'édition 2021 de l'enquête annuelle de JUST Capital sur les questions commerciales les plus importantes, le public américain a placé cinq réponses liées au travail dans les dix premières, notamment « les avantages sociaux et l'équilibre entre vie professionnelle et vie privée » et le versement d'un « salaire équitable et décent ».⁵

Outils d'investissement dans les employés

Les sociétés peuvent investir dans leurs employés de diverses façons. Notre recherche se concentre sur quelques mesures spécifiques, notamment l'augmentation des salaires, l'amélioration des avantages non salariaux, l'offre d'actions et l'amélioration de la diversité, de l'équité et de l'inclusion (DEI) en milieu de travail. Bien que la liste ne soit pas exhaustive, ces options couvrent tout le spectre de la rémunération des travailleurs, du bien-être général et de la culture d'entreprise, et placent généralement les employés au cœur de la réussite de l'entreprise. Chaque mesure présente aussi ses propres avantages et inconvénients, comme le montre la Figure 1.

Il est essentiel que les entreprises se penchent sur ces compromis potentiels et comprennent leur influence sur la création de valeur. En outre, indépendamment des mesures spécifiques prises pour investir dans les employés, les entreprises doivent être en mesure d'expliquer en quoi ces investissements s'inscrivent dans leur stratégie à long terme et dans les attentes des investisseurs en matière de retour sur investissement.

En d'autres termes, les entreprises doivent démontrer que les types d'investissements décrits précédemment sont justement des investissements qui permettront de créer de la valeur à long terme. Notre étude aide à fournir les renseignements dont les entreprises ont besoin pour faire valoir leurs arguments en analysant le lien entre ces investissements et plusieurs résultats clés liés à la création de valeur.

FIGURE 1 : AVANTAGES ET INCONVÉNIENTS DES OPTIONS D'INVESTISSEMENT DANS LES EMPLOYÉS

	HAUSSE DES SALAIRES <ul style="list-style-type: none">✓ Répondre directement aux demandes à court terme de nombreux employés, ce qui est particulièrement important dans un contexte inflationniste✗ Aucune garantie d'augmentation de la productivité; l'augmentation pourrait ne pas suffire à retenir les talents
	AMÉLIORATION DES AVANTAGES <ul style="list-style-type: none">✓ Répondre à une préoccupation de plus en plus pertinente des employés dans un monde post-pandémie✗ Offre inégale – étant donné que la demande d'avantages sociaux est très variée parmi les employés
	ACTIONS OFFERTES <ul style="list-style-type: none">✓ Offre de la valeur aux employés sans nuire aux résultats à court terme✗ Les répercussions peuvent être évaluées différemment en fonction de l'expérience financière, de la volatilité des actions et du besoin de liquidité à court terme
	AMÉLIORATION DE L'INDICE DEI EN MILIEU DE TRAVAIL <ul style="list-style-type: none">✓ Ajout au milieu de travail et à la culture de l'entreprise, ce qui se traduit par des résultats supérieurs, une meilleure prise de décisions et une création de valeur à long terme accrue✗ Difficile à quantifier; les occasions et la culture peuvent prendre des années à changer

Résultats

Observations à long terme

Il existe une relation positive entre les scores « walk/talk » et le RCI dans les plus longues périodes. Pour produire des mesures à long terme, nous avons analysé les résultats en matière de création de valeur sur trois ans à partir des résultats « walk-talk » respectifs, comme le montre la Figure 2.

Les employeurs engagés, comme en témoignent le langage solidement axé sur les employés (« talk » élevé, plus à droite dans la Figure 2) et la solide performance des résultats ESG importants liés aux employés (« walk » élevé, plus haut dans la Figure 2), sont associés à une hausse de 4,0 % du RCI sur trois ans en points de pourcentage absolus.

Observations à court terme

En tenant compte des effets propres à chaque secteur, nos résultats indiquent que les sociétés qui sont déterminées à investir dans leurs employés (employeurs engagés – c.-à-d. ceux qui obtiennent des scores « walk/talk » élevés) sont associées à un taux de rotation des employés plus faible à court terme (jusqu'à un an) et à un rendement financier supérieur, comme l'indique la Figure 3. Les résultats spécifiques sont les suivants :

- Hausse de 1,2 % du RCI annuel actuel en valeur absolue;
- Hausse de 0,5 % de la croissance annuelle actuelle des ventes en valeur absolue;
- Baisse de 2,8 % du taux de rotation annuel du personnel en valeur absolue.

LE SCORE « TALK » : Pour créer des scores « talk », notre modèle de traitement du langage naturel a analysé les rapports annuels publiés par les sociétés de l'indice MSCI Monde tous pays de 2010 à 2021. Nous avons classé les mots cibles et les phrases correspondantes dans sept catégories distinctes : le profil démographique du capital humain; l'attraction, le développement et la rétention; les relations de travail; la diversité et l'inclusion; l'évaluation et les politiques; la santé et la sécurité; les coûts de la main-d'œuvre. Nous avons également recherché des coïncidences avec des mots évoquant l'association, un sentiment positif par rapport à un sentiment négatif et le risque ou le rendement.

La combinaison de ces mots et de ces phrases a été prise en compte pour obtenir une note globale sur l'orientation des employés et une pondération en fonction du volume afin de déterminer dans quelle mesure le contenu du rapport annuel était axé sur les employés. Le score de discussion a été considéré par rapport à l'année-pays, l'année-pays-secteur et l'année-pays-industrie de l'entreprise (sur la base des 77 codes d'industrie et des 11 secteurs du SASB).

LE SCORE « WALK » : Ce score représente la moyenne des notes environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) de TruValue et des données de MSCI qui se rapportent au groupe de parties prenantes des employés. Nous avons généré des centiles de chaque mesure par année sectorielle.

[Pour plus de détails sur la méthodologie, veuillez consulter l'annexe 1.](#)

FIGURE 2 : RCI MÉDIAN – ESTIMATION CUMULATIVE SUR TROIS ANS

Résultats et opinions des employés par rapport aux orientations des entreprises en matière d'emploi⁶

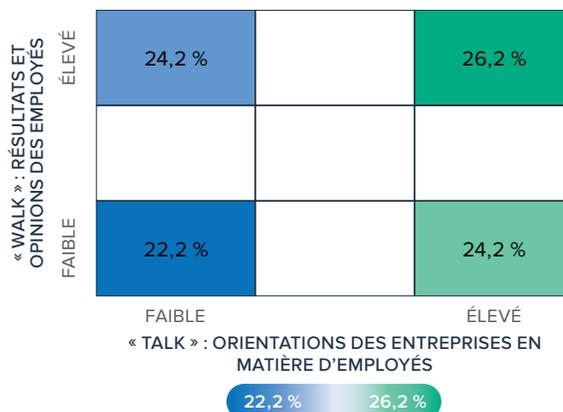
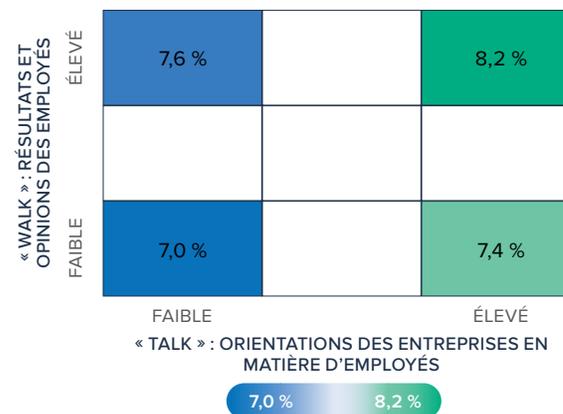


FIGURE 3 : RCI MÉDIAN – ACTUEL

Résultats et opinions des employés par rapport aux orientations des entreprises en matière d'emploi⁷



Autres observations

Afin d'analyser les stratégies axées sur les employés, nous avons examiné les actions spécifiques caractérisées comme étant des investissements non liés à la rémunération, tels que l'engagement des employés, les engagements et les programmes DEI, les politiques du travail ainsi que la santé et la sécurité des employés. Bien que nous ayons conclu qu'aucune sous-composante individuelle n'expliquait suffisamment à elle seule le score « walk/talk » élevé, ces actions, prises dans leur ensemble, sont collectivement corrélées à la création de valeur à long terme.

En règle générale, les facteurs spécifiques et individuels des sous-composantes ne sont pas fortement associés à l'amélioration des résultats en matière de création de valeur. Par exemple, les placements liés à la rémunération fonctionnent mieux en tandem avec les placements non liés à la rémunération :

- **Une stratégie reposant uniquement sur l'augmentation des salaires n'est pas nécessairement suffisante pour générer une plus grande création de valeur, puisque les résultats « walk/talk » élevés relatifs aux sous-composantes liées aux salaires ne sont pas associés à un RCI supérieur ou à un meilleur taux de rotation du personnel à court ou à long terme.⁸**
- **De même, les scores « walk/talk » élevés en matière d'avantages non salariaux ne sont pas associés à un RCI supérieur, à une meilleure croissance des ventes ou à un meilleur taux de rotation du personnel.⁹**
- **Cependant, nous constatons que les sociétés qui s'engagent à offrir des avantages salariaux et non salariaux et à les mettre en œuvre sont associées à un RCI plus élevé à court et à long terme.**

DIFFÉRENCES GÉOGRAPHIQUES: OBSERVATIONS SUR LES ÉTATS-UNIS ET LES PAYS EUROPÉENS

Nos recherches ont révélé des différences intéressantes entre les régions, en particulier entre les sociétés américaines et européennes.¹⁰ Voici des exemples :

- **Fréquence « walk/talk »** — Depuis 2018, la fréquence des discussions a augmenté dans les sociétés américaines. Les discussions se sont aussi intensifiées au sein des sociétés européennes au cours de cette période, mais à un rythme nettement inférieur. Les scores « talk » médians des sociétés américaines ont augmenté de 13,9 % entre 2018 et 2021, tandis que leurs scores « walk » n'ont augmenté que de 7,6 % au cours de la même période. En comparaison, au cours de cette période, les scores « walk » et « talk » européens n'ont augmenté que de 0,1 % et de 0,2 % respectivement.¹¹
- **Force des corrélations** — La corrélation entre les résultats « walk/talk » élevés et les résultats financiers explicites – RCI et croissance des ventes – est plus forte chez les sociétés européennes. Il y a des signes d'une relation semblable pour les sociétés américaines, mais la corrélation semble plus faible.

Ces différences de résultats soulignent la diversité des environnements sociétaux et réglementaires auxquels sont confrontées les entreprises américaines et européennes. Les politiques de gouvernance et de codétermination axées sur les employés prédominent en Europe depuis des décennies. Par ailleurs, l'augmentation de la fréquence « talk » aux États-Unis après 2018 s'inscrit dans un contexte plus récent d'intérêt accru dans ce domaine.¹²

Méthodologie

Ce projet s'appuie sur la méthodologie utilisée pour la première fois dans le document intitulé *Walking the Talk : Valuing a Multi-Stakeholder Strategy*. Nous avons analysé le « talk » – ce que les entreprises disent ou s'engagent à faire en matière d'investissement dans les employés – et le « walk » – la manière dont les entreprises ont mis en œuvre leurs engagements.

Nous avons adapté une technique de traitement du langage naturel pour examiner plus de 40 000 rapports annuels à la recherche d'un langage centré sur l'employé (« talk ») et nous avons incorporé des scores ESG liés aux employés provenant de sources de données de premier plan (« walk »). Les thèmes « walk/talk » que nous avons évalués sont associés aux options spécifiques d'investissement dans les employés (augmentation des salaires, amélioration des avantages non salariaux, offre d'actions et amélioration de la DEI).

Enfin, nous avons établi des corrélations entre les scores « walk/talk » et les résultats associés à la création de valeur, notamment le retour sur investissement, la croissance des ventes et la rotation de personnel. L'évolution des scores « walk/talk » et des résultats en matière de création de valeur dans le temps a également été comparée aux informations relatives aux pays et aux secteurs.

NOTE SUR LES LIMITATIONS DES DONNÉES :

En raison de contraintes liées aux données, les résultats de recherche fournissent des informations sur les tendances générales plutôt que sur des points de données précis.

De même, la corrélation n'implique pas la causalité. L'échantillon de données était limité aux entreprises qui produisaient des informations de type « talk » (rapports annuels) et « walk » (scores ESG), de sorte que le nombre total de points de données diminue lorsque les tests sont effectués sur des périodes plus longues. Les données ESG et les scores globaux ne sont pas standardisés entre les fournisseurs et reposent intrinsèquement sur les interprétations de leurs fournisseurs respectifs. Certains autres éléments, tels que la productivité, ont été étudiés, mais n'ont pas donné d'informations statistiquement significatives et n'ont pas été pris en compte dans les résultats.

[Pour en savoir plus sur l'approche de la recherche, les limitations concernant les données ainsi que les domaines dans lesquels la recherche doit être poursuivie, veuillez vous reporter à l'annexe 2.](#)

Points à retenir

Notre étude fournit aux entreprises et aux investisseurs des informations importantes qui devraient les aider à évaluer les actions menées en faveur des salariés et des autres parties prenantes.

Comme nous l'avons mentionné, nous constatons des effets positifs associés à une performance élevée des employés en matière de « walk/talk » sur les résultats en matière de création de valeur. Ces résultats sont d'autant plus probants que les entreprises s'efforcent d'améliorer les performances des employés grâce à plusieurs leviers plutôt qu'à une seule sous-composante.

Néanmoins, nous avons également observé certains secteurs présentant des limitations importantes sur le plan des données et des résultats moins significatifs sur le plan statistique. En fait, nos résultats ne sont pas aussi importants que ceux observés lorsque nous examinons plusieurs groupes de parties prenantes, comme il est décrit dans le rapport *Walking the Talk: Valuing a Multi-Stakeholder Strategy*.

Cela nous amène à deux points importants. En premier lieu, lorsqu'une société élabore des stratégies pour investir dans ses employés, une approche qui intègre différents leviers (notamment, mais de manière non limitative, les avantages salariaux et non salariaux, les initiatives DEI, les mesures en matière de santé et de sécurité, les politiques du travail, ainsi que les avantages liés à la culture et au mode de vie) est plus efficace. Les meilleures approches se traduiront par des améliorations systémiques de la culture d'entreprise et des employés. Cela est plus difficile à mesurer que les relations particulières décrites ci-dessus, ce qui signifie que les sociétés doivent également chercher à communiquer l'intention de leurs stratégies.¹³ Ce faisant, les sociétés peuvent s'intégrer et répondre de façon proactive aux priorités des investisseurs.

Deuxièmement, nos recherches indiquent que les sociétés doivent veiller à ce que leur stratégie axée sur les travailleurs soit intégrée dans une stratégie plus complète à plusieurs parties prenantes.¹⁴

Et alors? Mesures que les sociétés et les investisseurs peuvent prendre dès maintenant

Voici quelques exemples de la manière dont les entreprises peuvent intégrer les résultats de cette recherche et se concentrer sur les employés dans le cadre d'une stratégie globale et multipartite de création de valeur à long terme, et dont les investisseurs peuvent tenir compte de ces facteurs lorsqu'ils évaluent les sociétés dans lesquelles ils investissent :



SOCIÉTÉS

- **Mettre en œuvre un plan d'investissement à long terme dans les employés tout en tenant compte des réalités à court terme. Pensez à :**
 - Reconnaître et évaluer les éventuels compromis entre les pressions concurrentielles des demandes à court terme, telles que les augmentations de salaire et les environnements de travail hybrides, et la résilience à long terme.
 - Analyser l'incidence d'une série de leviers, notamment les avantages salariaux et non salariaux, l'actionnariat des salariés, les initiatives DEI, les mesures de santé et de sécurité, les politiques du travail, ainsi que les avantages liés au mode de vie à l'échelle de l'entreprise, sur différentes périodes.
 - Établir une solide culture d'entreprise axée sur la raison d'être à laquelle les employés peuvent contribuer et dont ils peuvent profiter.
 - Offrir aux employés une formation de grande qualité, des interactions significatives avec les gestionnaires – ainsi que des commentaires de leur part sur le perfectionnement professionnel – et des occasions de croissance
 - Inventorier, anticiper et communiquer les stratégies d'entreprise pour les investissements à long terme dans les employés dans le cadre d'une stratégie d'entreprise plus vaste.
 - Faire le suivi et la publication des mesures d'équité salariale et d'actionnariat des employés pour montrer les progrès réalisés dans le temps et l'importance que l'entreprise y accorde.
 - Affecter des fonds à un programme pluriannuel d'investissements importants dans la formation et le développement professionnel, et mesurer le rendement de cet investissement en faisant le suivi de la promotion des gestionnaires internes.
- **Souligner la voix des employés ainsi que les principales mesures financières et opérationnelles :**
 - Suivre la satisfaction des employés dans tous les secteurs de l'entreprise.
 - Intégrer la satisfaction des employés, les principales statistiques de DEI, l'équité salariale et les mesures d'actionnariat des employés dans les rapports réguliers du conseil d'administration et de la haute direction.
 - Partager les objectifs de l'entreprise en matière d'investissement dans les employés avec l'ensemble des effectifs, solliciter des suggestions d'amélioration et récompenser les primes en fonction de celles-ci.



INVESTISSEURS

- Déterminer si les sociétés détenues tiennent leurs promesses en matière d'investissements dans leurs employés.
- Réfléchir à l'investissement dans les employés dans le cadre du processus de contrôle diligent.
- Tenir compte du rendement potentiel de solides programmes d'investissement dans les employés ou des risques potentiels de faibles programmes.
- Examiner attentivement, surtout en période de tension, les conséquences à long terme d'éventuelles réductions des investissements dans les employés, de la même façon que l'on pourrait évaluer les réductions potentielles dans la recherche et le développement, la promotion de la marque ou les dépenses en immobilisations.

Annexe 1 :

Méthodologie

UNIVERS

Données annuelles de fin d'année pour les sociétés de l'indice MSCI Monde tous pays (environ 2 900 sociétés actives dans 23 marchés développés et 27 marchés émergents). L'indice MSCI Monde tous pays couvre environ 85 % de la capitalisation boursière de chaque marché.

SOURCES

Bloomberg and Wharton Research Data Services (rapports annuels), Compustat, FactSet, JUST Capital, MSCI, RavenPack, Revel.io, TruValue Labs via FCLTGlobal et la ESG Initiative à la Wharton School de l'Université de Pennsylvanie.

ANNÉES COUVERTES

2010-2021

VARIABLES Y

- Rendement du capital investi (RCI) normalisé par le Sustainability Accounting Standards Board (SASB) pour l'année sectorielle
 - FORMULE DE RENDEMENT DU CAPITAL INVESTI :
$$\frac{\text{Revenu net}}{(\text{capitaux propres} + \text{dette à long terme})}$$
- Croissance des ventes
 - Variation annuelle en pourcentage des ventes de fin d'année (\$ US)
- Productivité
 - FORMULE POUR LA PRODUCTIVITÉ :
$$\frac{\text{ventes}}{\text{employés}}$$
- Taux de rotation du personnel
 - Variation annuelle en pourcentage du nombre d'employés enregistrés

PRINCIPALES VARIABLES X

- **Centile en matière de « walk » des employés.** Moyenne des scores environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) des données TruValue et MSCI qui se rapportent au groupe de parties prenantes des employés.
 - Nous avons généré des centiles de chaque mesure par année sectorielle.
- **Générer les scores des employés dans les sources de données.**
 - Les **données de TruValue** comprennent 26 catégories d'importance, dont quatre concernent les parties prenantes des employés. Nous avons cartographié ces 26 questions ESG, dont l'importance diffère selon le secteur. Nous avons ensuite calculé un score global pour les parties prenantes des employés en prenant la moyenne des catégories d'importance spécifiques aux employés, pondérée par le nombre d'articles dans chaque catégorie d'importance. Le score des parties prenantes des employés a été calculé sur la base de l'engagement des employés, de la diversité et de l'inclusion, de la santé et de la sécurité des employés, des pratiques de travail et des facteurs de risque systémiques.
 - Les **données de MSCI** ont été codées en groupes de parties prenantes. Pour la mesure des employés, nous avons utilisé la moyenne de quatre scores : gestion de la main-d'œuvre, santé et sécurité, capital humain et accès aux soins de santé.

PRINCIPALES VARIABLES X (CONT'D)

- **Score « talk » des employés.**

- Cette mesure permet d'évaluer la part du langage du rapport annuel d'une entreprise consacrée au langage axé sur les employés.
- Pour calculer notre score « talk », nous avons d'abord compté le nombre de mots significatifs (liés aux concepts de risque, de rétribution, de positif, de négatif ou d'affiliation) se situant à proximité des mots des employés, puis divisé celui-ci par le volume du rapport annuel de l'entreprise.
- Nous avons ensuite régressé cette mesure de « talk » des employés sur un vecteur de variables indicatives de l'industrie, du secteur, du pays et de l'année de l'entreprise.
- Notre dernière mesure est la mesure résiduelle de l'entreprise, c'est-à-dire la mesure réelle relative au « talk » des employés, moins la mesure prédite du « talk » des employés à partir de la régression. Nous avons normalisé cette mesure.
- Notre liste de mots d'employés a été générée à partir d'une liste originale disponible dans l'annexe 2 de Zhang (2021). Les listes de constructions linguistiques (p. ex., les mots positifs) ont été recueillies à partir du Loughran-McDonald master dictionary et du logiciel Linguistic Inquiry and Word Count.¹⁵

SPÉCIFICATIONS DU MODÈLE

- Nos principaux modèles ont régressé la croissance des ventes, le RCI, la rotation du personnel et la productivité en matière de « walk » des employés, de « talk » des employés et d'un ensemble de variables de contrôle.
 - Les scores « walk/talk » des employés ont été pris en compte en fonction de l'année-pays, de l'année-pays-secteur et de l'année-pays-industrie d'une entreprise (sur la base des 77 codes de l'industrie et des 11 secteurs de la SASB).
- Nous avons exécuté des modèles distincts pour les variables indépendantes simultanées, ainsi que pour les variables indépendantes avec un retard d'un an et de trois ans. Nos variables de contrôle ont toujours été décalées d'un an.
- Nous avons exécuté des modèles distincts qui tenaient compte de diverses combinaisons d'analyses, notamment :
 - Sous-composantes des parties prenantes des employés, dérivées de TVL : engagement des employés, diversité et inclusion, santé et sécurité des employés, pratiques de travail et facteurs de risque systémiques;
 - Sous-composantes regroupées en mesures incitatives fondées sur les salaires et non fondées sur les salaires;
 - Analyse complète du sous-échantillon de sociétés américaines;
 - Analyse complète du sous-échantillon de sociétés européennes : Autriche, Belgique, Chypre, République tchèque, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Hongrie, Irlande, Italie, Luxembourg, Malte, Pays-Bas, Norvège, Pologne, Portugal, Espagne, Suède, Suisse.

IMPORTANCE STATISTIQUE

Déterminée par régression multivariable, les principales variables indépendantes accusant un retard d'un an, deux ans et trois ans. Ici, faiblement significatif = 0,1, significatif = 0,05 et fortement significatif = 0,01.

ÉCARTS

Des scores centiles normalisés sont utilisés dans l'analyse. Les valeurs extrêmes pour les variables ont été hiérarchisées aux 1^{er} et 99^e centiles.

Annexe 1 : (suite)

Méthodologie

VARIABLES DES INDICATEURS (SELON LES SPÉCIFICATIONS)

- Années : 2010 à 2021
- Secteurs SASB : Services financiers, infrastructures, services, transports, technologies et communications, extraction et traitement des minéraux, transformation des ressources, soins de santé, biens de consommation, aliments et boissons, ressources renouvelables et énergie de remplacement
- Secteurs SASB : Aérospatiale et défense, intrants agricoles, fret aérien et logistique, transport aérien, aluminium, vêtements et chaussures, fabricants d'automobiles et de camions, pièces automobiles, services bancaires, boissons : alcoolisées, boissons : non alcoolisées, biotechnologie, services aux entreprises, câble et satellites, ciment, produits chimiques, charbon, imprimerie commerciale, construction et ingénierie, matériaux de construction, produits électroniques grand public, cuivre, services financiers diversifiés, métaux et mines diversifiés, services publics d'électricité, équipement électronique, instruments et composants, services environnementaux et d'installations, machinerie agricole et de construction, engrais et produits chimiques agricoles, pêche, chasse et agriculture, commerce de détail d'aliments, aliments, boissons et produits du tabac, produits forestiers et papetiers, services publics de gaz, or, services gouvernementaux, équipements et fournitures de soins de santé, fournisseurs et services de soins de santé, technologies de soins de santé, construction résidentielle, hôpitaux, hôtels, centres de villégiature et croisiéristes, biens de consommation durables, conglomerats industriels, gaz industriels, machinerie industrielle, services des technologies de l'information, assurance : vie, maladie et soins médicaux, assurance : incendie, accidents et risques divers, assurance : réassurance, services et infrastructures Internet, services bancaires et de courtage, fer et acier, produits de loisirs, sciences de la vie, outils et services, production de bois d'œuvre et de bois de construction, appareils médicaux, équipement et fournitures médicaux, métaux et mines, distribution de gaz naturel, exploration et production de pétrole et de gaz, raffinage et marketing de pétrole et de gaz, autres services aux consommateurs, autres services financiers diversifiés, autres métaux industriels et mines, autres produits pharmaceutiques et biotechnologie, autres détaillants spécialisés, aliments et viandes emballés, papier et produits de papier, produits personnels, produits pharmaceutiques, pipelines, plomberie, chauffage et climatisation, matériel et services antipollution, gestion et développement immobiliers, électricité renouvelable, semi-conducteurs et équipements de semi-conducteurs
- Pays
- Sociétés

VARIABLES DE CONTRÔLE

Journal (ventes), journal (actif total), dette/actif total

CONSTRUCTION DE LA MATRICE « WALK/TALK »

- En prenant nos scores finaux « walk/talk » des employés, nous avons divisé l'échantillon en neuf sous-groupes, formant une grille de trois sur trois. Les entreprises qui ont obtenu les scores « walk/talk » les plus faibles ont été regroupées dans la catégorie « 1-1 » (en bas à gauche), tandis que les celles qui ont obtenu les scores « walk/talk » les plus élevés ont été regroupées dans la catégorie « 3-3 » (en haut à droite).
- Les entreprises peuvent passer d'une catégorie à l'autre à mesure qu'elles deviennent plus ou moins axées sur les employés. Toutefois, les entreprises sont souvent lentes à agir, et les sauts importants de plus d'une catégorie ou d'un tercile sont rares.

Annexe 2 :

Autres résultats et notes – Comprend les résultats non significatifs sur le plan statistique, les limites et les domaines de recherche supplémentaires

VARIABLES DE PRODUCTION DÉPENDANTES

- **Croissance des ventes**

- Les entreprises américaines en particulier affichent une croissance des ventes positive et statistiquement significative à court terme, mais l'effet ne persiste pas à long terme (trois ans).
- Il est difficile d'isoler ce qui motive l'association.
 - Les avantages salariaux et non salariaux ont des effets positifs, bien qu'ils soient principalement liés à des actions non salariales (engagement des employés, diversité et inclusion, santé et sécurité des employés).

- **Taux de rotation annuel :**

- L'effet ne persiste pas à long terme (trois ans).
- Les résultats des sociétés américaines sont plus complexes.
 - Les avantages liés aux salaires affichent des taux de rotation du personnel plus faibles à long terme lorsqu'ils sont contrôlés par secteur pays.
 - Cela peut refléter un contexte de volatilité économique dans lequel la tolérance au risque des employés est plus faible, de sorte que les avantages liés aux salaires constituent un signal important et motivant de sécurité d'emploi.

SOUS-COMPOSANTES DES VARIABLES LIÉES AUX EMPLOYÉS

- De nombreuses sous-composantes des variables liées aux employés n'étaient pas corrélées positivement ou négativement avec les variables de production en tant qu'entités indépendantes (p. ex., uniquement les politiques du travail sur le RCI).
 - Avantages liés à la rémunération, y compris les salaires et les primes des employés
 - Avantages sociaux non liés à la rémunération, y compris la diversité, l'inclusion et l'engagement des employés, la santé et la sécurité des employés, les pratiques de travail et le risque systématique

AUTRES RESTRICTIONS

- **Les mesures de productivité et de rotation du personnel ne sont pas sans failles.**

- La productivité est difficile à mesurer, car elle ne tient pas compte du travail externalisé (p. ex., une entreprise a des ventes par employé beaucoup plus élevées lorsqu'une plus grande partie de son travail est externalisée). Dans un monde idéal, nous comparerions la productivité du travail existant sur des tâches similaires, mais cela n'est pas possible. Une productivité élevée pourrait également indiquer une détérioration de l'équilibre travail-vie personnelle et des ressources excessives.
- Les effets de la grande démission pourraient signifier que la rotation du personnel est plus importante dans les périodes postérieures à la COVID-19 (p. ex., le besoin des entreprises de réduire leur main-d'œuvre à cause de la COVID-19). Les données sur la rotation du personnel peuvent également être faussées par les licenciements intervenus au sein de l'entreprise en raison de la COVID-19.
- En outre, les mesures du taux de rotation du personnel et de la productivité peuvent être intrinsèquement liées, étant donné qu'elles reposent toutes deux sur le nombre d'employés, puisque la productivité = ventes/employés.

- **Les mesures « walk/talk » avant la COVID-19 prédisent les mesures « walk/talk » après celle-ci**

- Il est important de tenir compte du caractère unique du contexte de la COVID-19 lorsqu'on examine les résultats des investissements des entreprises dans leurs employés.
- Les résultats empiriques confirment l'importance de la COVID-19 pour les résultats des entreprises en matière de scores « walk/talk » axés sur les employés. Plus spécifiquement, les estimations empiriques révèlent que pour chaque centile en matière de « walk/talk » au-dessus de la moyenne dans laquelle une entreprise est positionnée en 2019, une baisse statistiquement significative des scores « walk » (-0,29) et « talk » (-0,34) de l'entreprise est prévue en 2020 – 2021. Des scores « walk » et « talk » relativement plus élevés avant la pandémie, combinés à de légères baisses au début de la pandémie, donnent à penser qu'il pourrait y avoir un changement structurel dans l'orientation des employés lorsque les effets de la pandémie se dissiperont.
- Par exemple, compte tenu d'un score « walk » de référence d'environ 50 en 2019, une entreprise dont le score « walk » se situe dans le 60^e centile en 2019 tomberait en moyenne dans le 57^e centile $([60 - 50] * -0,29)$ au cours de la période de COVID-19, 2020 – 2021.

Remerciements

Auteurs principaux

CHRISTOPHER BRUNO
Université de Pennsylvanie

INSTITUT SUR LES DONNÉES D'INVESTISSEMENTS RPC
Les membres suivants du groupe de travail de l'Institut sur les données d'Investissements RPC sur la création de valeur entre plusieurs parties prenantes, qui comprend des professionnels d'Investissements RPC, ont fourni des commentaires d'experts : Tammy Bodnar, Peter Busse, Brian Coulter, Noah Gellner, Anu Gurung, Jeffrey Hodgson, Tara Perkins, Kate Shearer, Karen Sihra.

ALLEN HE
FCLTGlobal

WITOLD JERZY HENISZ
Université de Pennsylvanie

JESSICA POLLOCK
FCLTGlobal

EMILY ULRICH
Université de Pennsylvanie

Co-auteurs

JIN YE
Université de Pennsylvanie

MATTHEW LEATHERMAN
FCLTGlobal

VEENA RAMANI
FCLTGlobal

Collaborateurs

ANNE MARIE BERNARD
MFS Investment Management

NIMA PATEL EDWARDS
KPMG

MICHAEL FRACCARO
Mastercard

ANASTASIA GRACHEVA
Université de Pennsylvanie

ANNE JAMISON
Université de Pennsylvanie

CHRYSIANE JUNQUEIRA
Bunge Limited

KRISTIN MASON-PASZKEWICZ
Liberty Mutual Investments

CHRISTINE MODOONO
MFS Investment Management

JOY TAN
Russell Reynolds Associates

XUCHONG SHAO
Université de Pennsylvanie

SHREYANS TIWARI
Université de Pennsylvanie

XIAOYI WU
Université de Pennsylvanie

EWELINA ZUROWSKA
BlackRock

Notes en fin de texte

- 1 Voir, p. ex., Gittleman, Maury. « The “Great Resignation” in perspective. » *Monthly Labor Review*. U.S. Bureau of Labor Statistics, 2022. <https://doi.org/10.21916/mlr.2022.20>, Saker-Clark, Henry. « ‘Great Resignation’ in UK Shows 20% Planning to Quit Soon, Survey Shows. », dans *Bloomberg*. 2022. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-05-24/almost-one-fifth-of-workers-set-to-leave-their-jobs-in-next-12-months>, et Grattan, Michelle. « Australia is seeing a ‘great reshuffle’ not a ‘great resignation’ in workforce: Frydenberg. » *The Conversation*. 2022. <https://theconversation.com/australia-is-seeing-a-great-reshuffle-not-a-great-resignation-in-workforce-frydenberg-176516>.
- 2 Albrizio, Silvia, et collab. « Chapter 2: World Economic Outlook, Wage Dynamics Post-COVID-19 and Wage-Price Spiral Risks. », dans *IMF*. 2022. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2022/October/English/ch2.ashx>.
- 3 Voir, p. ex., Wahba, Phil. « Walmart shares fall 6% after pledging to raise its average hourly wage to \$15. » *Fortune*. Fortune Media. 2021. <https://fortune.com/2021/02/18/Walmart-stock-wmt-shares-fall-raising-hourly-wage-15/>, Dulaney, Chelsey. « Meta Stock Jumps as Mark Zuckerberg Announces 11,000-Plus Job Cuts. » *Wall Street Journal*. 2022. <https://www.wsj.com/livecoverage/stock-market-news-today-11-09-2022/card/meta-stock-price-rises-premarket-as-mark-zuckerberg-announces-11-000-job-cuts-z45lRavvyt2UipStXVmc>, et Singh, Pia. « Wayfair stock climbs after online retailer lays off 1,750 workers. », dans *CNBC*. 2023. <https://www.cnbc.com/2023/01/20/wayfair-stock-climbs-after-online-retailer-lays-off-1750-workers.html>.
- 4 Lawson, Sandra, et collab. « After the Great Resignation: Shifting expectations for employers. », dans *BlackRock*. BlackRock Inc. 2022. <https://www.blackrock.com/corporate/literature/whitepaper/after-the-great-resignation-shifting-expectations-for-employers.pdf>.
- 5 Tonti, Jennifer. « SURVEY ANALYSIS: In Great Resignation, Americans Are United in Wanting Action on Wages and Jobs, and Accountability from Corporate America. », dans *Just Capital*. 2021. <https://justcapital.com/reports/survey-analysis-in-great-resignation-americans-are-united-in-wanting-action-on-wages-and-jobs-and-accountability-from-corporate-america/#2021-issues-the-peoples-priorities>.
- 6 Calculés en tant qu’estimations cumulées du RCI sur trois ans des observations de l’année de l’entreprise dans chaque catégorie. Il convient de noter que les entreprises peuvent passer d’une catégorie à l’autre à mesure qu’elles deviennent plus ou moins axées sur les employés, mais qu’elles sont souvent lentes à agir, et que les sauts importants de plus d’une catégorie sont rares. Pour en savoir plus, voir [l’annexe 1](#).
- 7 Pour obtenir des graphiques et des résultats d’analyse complets, veuillez contacter research@fctglobal.org.
- 8 À elle seule, la hausse des salaires, par exemple, pourrait entraîner une réaction mercantiliste qui ferait en sorte que l’accent serait mis sur la récompense financière.
- 9 Ces avantages peuvent ne pas avoir d’importance, par exemple, si les employés n’ont pas une rémunération de base suffisante pour compenser le coût de la vie.

Notes en fin de texte (suite)

- 10 Les sociétés européennes sont établies en Autriche, en Belgique, à Chypre, en République tchèque, en Finlande, en France, en Allemagne, en Grèce, en Hongrie, en Irlande, en Italie, au Luxembourg, à Malte, aux Pays-Bas, en Norvège, en Pologne, au Portugal, en Espagne, en Suède et en Suisse. À noter : Le Royaume-Uni est exclu de cette comparaison.
- 11 Les entreprises américaines sont parties d'une fréquence brute « talk » légèrement inférieure en 2018, mais ont éclipsé leurs homologues européennes dans ce domaine en 2021.
- 12 « Business Roundtable Redefines the Purpose of a Corporation to Promote 'An Economy That Serves All Americans.' » *Business Roundtable*. 2019. <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>.
- 13 Bien que notre analyse comporte des limites, les conclusions donnent à penser que l'amélioration de l'expérience des employés est un facteur fondamental de création de valeur. Il est souvent facile d'opter par défaut pour les salaires et les avantages non salariaux, mais les facteurs non financiers qui améliorent la sécurité, la diversité et l'inclusion en milieu de travail peuvent produire d'importants résultats de création de valeur pour les employeurs.
- 14 Babcock, Ariel, et collab. *Walking the Talk : Valuing a Multi-Stakeholder Strategy*. FCLTGlobal and the ESG Initiative at the Wharton School, University of Pennsylvania, 2022. Disponible chez SSRN : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4023510.
- 15 Zhang, Mingyue. *Determinants and Consequences of Human Capital Management Disclosure*. 2021. Disponible chez SSRN : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3961202.

**INSTITUT SUR LES DONNÉES
D'INVESTISSEMENTS RPC**

One Queen Street East, bureau 2500
Toronto (Ontario) M5C 2W5 Canada
Téléphone : +1 416 868 4075 ou
+1 866 557 9510
[www.investissementsrpc.com/fr/
insights-institute/](http://www.investissementsrpc.com/fr/insights-institute/)

FCLTGLOBAL

31 Saint James Avenue, Suite 890
Boston, MA 02116 États-Unis
Téléphone : +1 617 203 6599
www.fcltglobal.org

**THE WHARTON SCHOOL
University of Pennsylvania
ESG Initiative**

3733 Spruce Street
Philadelphie, PA 19104.6340
Téléphone : +215.898.2575
www.wharton.upenn.edu