

360°, le Réseau des réseaux



De gauche à droite : Aigline de Ginestous, Stanislas Pottier, Dominique Potier, Caroline de la Marnierre, Dominique Gaillard, Laurence Drake, Augustin Landier, Olivier Psaume, Sophie Vernay, Mustapha Laabid, Floriane de Saint Pierre, Jean Marie Pivard, Gilles Berhault

Débat dinatoire : le ratio d'équité, antidote aux inégalités ?

Ce compte-rendu a vocation à être diffusé largement sur tous les réseaux de l'ICR. Un extrait sera publié dans la newsletter mensuelle et l'intégralité du document sera disponible sur le site web. En outre, il sera dressé à un grand nombre de décideurs.

Dîner du Mardi 11 juin 2019 - 19h30 à 22h30
Petit Hôtel de l'Assemblée Nationale

Participants

Les membres



Gilles Berhault
Délégué Général
**Fondation des
Transtions**



Dominique Gaillard
Président
France Invest



Caroline de la Marnier
Fondatrice et Directrice
Générale
**Institut du Capitalisme
Responsable**



Jean-Marie Pivard
Président
**Institut Français de
l'Audit et du
Contrôle Interne**



Olivier Psaume
Président
**Cliff Investor
Relations
(association
française des
professionnels de la
communication
financière)**



Floriane de Saint Pierre
Fondatrice et Présidente
Ethics & Boards
Membre du Collège des
experts
**Institut du Capitalisme
Responsable**



Sophie Vernay
Présidente et
Co-fondatrice
**Confiance et
Croissance**

Les invités



Laurence Drake
Déléguée Générale
FACE



Aigline de Ginestous
Cheffe de Cabinet de
la secrétaire d'État
**Ministre de
l'économie et des
finances**
Conseillère territoires
et Parlement



Mustapha Laabid
Député
Membre de la
commission des
affaires sociales



Augustin Landier
Economiste et
Professeur de
Finance
HEC

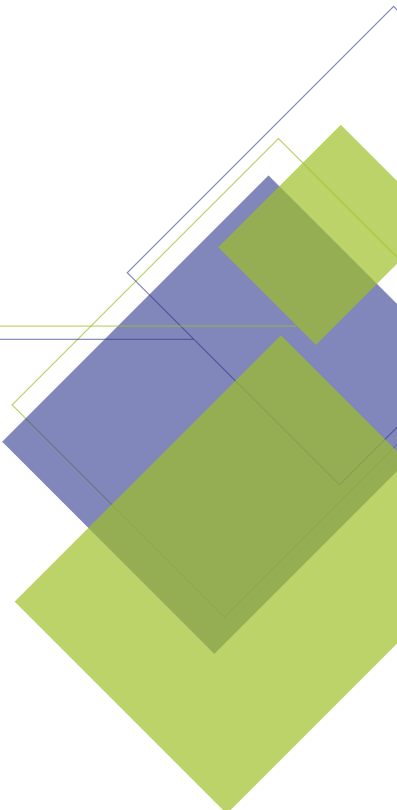


Dominique Potier
Député
Membre de la
commission des
affaires économiques



Stanislas Pottier
Directeur de
l'investissement
responsable
Amundi

EXTRAITS DU DÎNER



Extraits du dîner

Le ratio d'équité suscite autant d'espoirs que de critiques. Le débat d'aujourd'hui consiste à déterminer s'il sera à même de remédier aux inégalités au sein de l'entreprise, ou s'il ne risque pas de produire des effets indésirables. Il renvoie à un questionnement plus profond autour du rôle de l'entreprise dans la société...



Augustin Landier

Économiste et professeur de Finance - HEC

Une majeure partie du débat économique s'est installée dans un cadre très politisé marqué par la profusion des recherches sur le sujet des inégalités et de la justice sociale. La passion suscitée par ce thème s'explique aisément par le fait que les inégalités menacent la pérennité et la stabilité des systèmes politiques. C'est pour cette raison que la nécessité d'action se fait aussi urgente que pour le changement climatique.

À l'origine du problème, la mondialisation : elle a augmenté l'échelle des inégalités. Les richesses créées à partir des années 1980 ont profité aux classes les plus riches, et les plus pauvres, faisant des classes moyennes les perdantes effectives du jeu de partage. Au niveau national, deux constatations peuvent être formulées. D'un côté, la baisse de la croissance agrégée* est la principale cause des écarts de salaires entre parents et enfants – en faveur des premiers – et, de l'autre, il existe des inégalités face à l'emploi, notamment avec un fort taux de chômage des personnes les moins éduquées. C'est sur ce dernier aspect qu'il est pertinent d'interroger les entreprises.

De ces observations découlent deux questions : est-ce possible de lier ce diagnostic aux rémunérations des dirigeants ? Est-ce possible de qualifier ces rémunérations de « pathologiques » ?

À mon sens, il n'y a pas de pathologie de la rémunération des dirigeants des entreprises cotées. Si celles-ci sont élevées par rapport au Smic, elles demeurent conformes au marché de talents que représentent les fonctions de direction des grandes entreprises. La mondialisation a augmenté la taille et l'importance des enjeux financiers et a créé une concurrence sur ce type de responsabilités qui explique les revenus accordés. Néanmoins, d'aucuns peuvent contester l'existence d'un tel marché ou critiquer la connivence et le manque de renouvellement qui y règne.

Toutefois, si l'on considère que les inégalités doivent être traitées avec la même urgence que le changement climatique, il faut donner des incitations aux entreprises à s'améliorer. Là encore, se pose la question de savoir si le ratio d'équité est à même de fournir de telles incitations.

Tel qu'il est conçu, c'est-à-dire comme variante du revenu du CEO ou du cercle restreint des dirigeants, divisé par la moyenne médiane des salaires de l'entreprise, il paraît inadapté pour comparer des entreprises vertueuses à des entreprises non vertueuses en matière d'inégalités. En effet, suivant les secteurs, les business model des entreprises varient fortement, notamment en conséquence d'une présence d'employés hors territoire national. De surcroît, ce ratio ne capture pas les inégalités entre les entreprises, alors que les recherches démontrent que certaines tirent un meilleur profit de la globalisation, leur permettant de mieux payer leurs salariés les moins qualifiés.

Toutefois, eu égard du fait que le ratio d'équité, qui est déjà appliqué aux Etats-Unis, n'a pas eu d'effets néfastes pour les entreprises, il peut présenter comme avantage d'apporter des informations certifiées et précieuses sur le capital humain de l'entreprise et qui ne sont pas disponibles aujourd'hui. Néanmoins, pour tirer profit de ces informations et ainsi relever le débat public, il faut aider les entreprises à standardiser et homogénéiser ces informations, afin de les rendre exploitables et profitables à tous.

Extraits du dîner



Dominique Potier

Député, Membre de la commission des affaires économiques

La proposition de loi *Entreprise nouvelle*, nouvelle gouvernance, élaborée par le groupe socialiste et conçue dans la dynamique du cycle des Bernardins et en coopération avec un réseau d'entrepreneurs, de syndicalistes, d'universitaires et d'ONG, a été défendue en janvier 2018. Elle a permis de dessiner notre vision de l'entreprise au XXIème siècle. Les deux socles de cette entreprise résident à notre sens dans la réforme de l'article 1833 du Code civil et la codétermination.

Nous avons ensuite développé une dizaine d'idées qui vont du *reporting* fiscal au partage de la valeur, en passant par un écart de salaire « décent » et un label public de RSE, que nous avons ensuite pu approfondir et défendre à l'occasion de la loi PACTE, dont nous pouvons saluer la qualité du débat démocratique qui a présidé aux débats.

Bien sur le ratio d'équité est un progrès par rapport à la situation antérieure, mais notre proposition d'encadrer les salaires par un facteur 12 allait beaucoup plus loin. L'idée était de considérer que au-delà de 12 fois du salaire le plus bas de l'entreprise l'ensemble des dépenses afférentes au salaire et aux cotisations associées n'était plus prise en compte comme une charge dans la comptabilité mais comme un élément du bénéfice. Cette mesure simple et finalement peu contraignante était dans notre esprit un signal pour rappeler l'interdépendance et la solidarité de la communauté de travail au sein de l'entreprise. L'esprit de justice est à notre sens un facteur qui renforce authentiquement la compétitivité d'une entreprise.

Une autre idée tient à la réforme de la responsabilité sociale et environnementale. Si les seuls indicateurs classiques de performance économique d'une entreprise procurent une vision borgne, ceux de l'actuelle RSE nous en donnent une vision floue.

Aucune des démarches entreprises n'a été totalement vaine, mais le temps est venu de dépasser ce premier âge de la RSE. Cette conviction ne tient pas tant au décalage trop souvent observé entre des paroles et des actes mais à la limite consubstantielle d'un système autoproduit dans une dynamique privée, comme le montrent nombre de labels et de normes certifiés définis et délivrés par des tiers privés, sans la médiation d'un cahier des charges public.

Un nouvel âge de la RSE doit a contrario contribuer à une renaissance de l'esprit d'entreprise comme du civisme. Ce nouveau "langage commun" entre la société et l'économie ne peut être conçu par la seule puissance privée.

La clarté suppose un socle commun, une norme conçue par la puissance publique qui pourrait prendre la forme d'un label ou d'une notation établie sur la base d'un nombre limité de critères indiquant les impacts sociaux et environnementaux ainsi que la qualité de la gouvernance.

Ce dernier donnerait la possibilité à tout citoyen, dans ses statuts de consommateur mais le cas échéant d'épargnant ou de collaborateur, de procéder à une comparaison claire des performances des entreprises en matière de RSE et à orienter par ses choix l'économie dans un sens vertueux.

Extraits du dîner



Stanislas Pottier

Directeur de l'investissement responsable - Amundi

Amundi a publié cette année son ratio d'équité et a émis la recommandation aux entreprises de ses portefeuilles d'en faire autant. Amundi n'entend pas définir a priori de seuil pertinent ou de nouvelle norme. Il nous semble que le monde politique est le plus outillé et légitime pour cristalliser des arbitrages démocratiques et poser les limites dans lesquelles nos sociétés souhaitent s'inscrire.

Néanmoins, nous portons la conviction qu'à côté de la performance macro-économique, la performance extra-financière est le second pilier de la performance globale de l'entreprise, aussi bien sur le moyen-long terme que sur le court terme. Depuis 2014, on constate ainsi que les entreprises les plus performantes en RSE performant globalement mieux sur les marchés financiers.

Ce constat répond à la loi de l'offre et de la demande : désormais, les régulateurs et gros acteurs institutionnels – tels que les fonds de pension – valorisent mieux les entreprises qui surperforment en RSE. Cette constatation, en ligne avec la conscience de notre responsabilité sociétale en tant que gestionnaire d'actifs, nous a encouragé à accélérer l'intégration de l'analyse extra-financière à l'ensemble de nos portefeuilles. Nous intégrons aussi au dialogue que nous menons avec les entreprises dans le contexte de leurs Assemblées Générales et dans notre politique de vote. Cette politique inclut ainsi, depuis 2019, des sujets traditionnellement absents des AG, notamment le climat et les inégalités salariales.

Si le climat est une urgence, il est également à la fois porteur d'opportunités et un risque majeur pour l'entreprise qui doit élaborer une stratégie sur le long terme. Une telle stratégie ne peut ignorer les enjeux sociaux et sociétaux même s'il est difficile d'intégrer de tels enjeux et de mesurer la contribution des entreprises à l'inclusion et à la cohésion sociale. Dans ce contexte, le ratio entre la rémunération du patron et la moyenne des rémunérations, combiné à d'autres indicateurs importants comme les éléments non économiques de la rémunération des dirigeants, l'égalité salariale femme – homme à postes équivalents ou la surveillance des politiques de rémunération pratiquées sur l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement, permet de créer une base d'analyse solide pour aligner les investissements sur l'enjeu des inégalités. Consciente de la faiblesse des données disponibles, Amundi souhaite encourager les entreprises à se positionner sur ce sujet. Nous allons voir ce que nous recueillons et comment nous pouvons progresser. Il est essentiel d'apprécier tous les éléments en situation, en tenant comptes des pratiques sectorielles, des cultures, des environnements réglementaires et aussi des dynamiques en cours sur plusieurs années. Amundi entend bien peser pour faire évoluer les pratiques dans le bon sens.



Dominique Gaillard

Président - France Invest

La rémunération représente dans l'entreprise une incitation capitalistique à surperformer, de sorte à générer une plus-value plus importante et à terme, un partage de valeur sur lesquels se mettent d'accord actionnaires et salariés. Néanmoins, des écarts de rémunération trop importants peuvent susciter des animosités au sein de l'entreprise, et cela ne profite à personne.

La loi Pacte introduit un mécanisme intelligent et pertinent qui permet aux actionnaires qui le souhaitent de redistribuer leur plus-value, et se faisant, en faire bénéficier l'ensemble des stakeholders de la société. A mon avis, le salaire pur n'est pas un indicateur de différenciation pertinent entre les salariés et les managers. C'est l'ensemble de la rémunération (y.c via des instruments capitalistiques) qui doit être pris en compte.

Extraits du dîner

Toutefois, il y a une véritable prise de conscience au sein des sociétés, grâce notamment à la pression exercée par les investisseurs, bien que les entreprises restent focalisées sur l'environnemental dans les critères ESG. On constate que cette dynamique s'accélère sur divers aspects (prix du carbone, mixité, etc.). Le mécanisme de la loi Pacte s'insère dans cette dynamique mais dépend encore de la vertu des actionnaires, d'où la nécessité de démontrer les effets positifs d'un tel mécanisme sur l'écosystème.



Jean-Marie Pivard

Président - Institut Français de l'Audit et du Contrôle Interne (IFACI)

Les auditeurs et contrôleurs internes, qui se veulent la vigie de l'entreprise dans l'organisation interne, perçoivent le ratio d'équité à fois comme porteur d'opportunités et de risques.

D'un côté, le ratio d'équité n'est qu'un indicateur parmi d'autres qu'il faudra créer, qu'ils soient financiers, manufacturiers, intellectuels, humains, sociétaux ou environnementaux. Or, la définition d'un tel indicateur emporte, d'une part, un risque méthodologique inhérent, et d'autre part, le défi de sa réalisation. Il faut prêter attention à ce que ces indicateurs, et les disparités qu'ils révéleront, ne soient pas le fruit de paramètres objectifs non pris en compte, tels que la taille ou le type de secteur, et idéalement, il faut harmoniser ces critères au niveau européen et mondial.

D'un autre côté, le ratio d'équité présente un enjeu sur le processus de création de valeur au sein des organisations. Alors que le rôle social de l'entreprise est accepté, les exigences des parties prenantes s'intensifient jusqu'à faire émerger des modèles juridiques hybrides. Il y a donc une nécessité de créer de la valeur ajoutée de façon cohérente entre les acteurs, sur l'ensemble des capitaux, de sorte à communiquer de façon homogène.

A ces deux risques, s'ajoute la nécessité de construire la confiance, notamment de par l'implication des professions du chiffre (direction financière, commissaires aux comptes, etc.) dans l'élaboration de ces standards, de sorte à assurer la validité des chiffres qui sont communiqués. En effet, si l'émergence de ces indicateurs, dont le ratio d'équité, répond aux exigences morales et réglementaires, elle est aussi motivée par une recherche et une contribution à la performance de l'entreprise.



Olivier Psaume

Président - CLIFF

Le ratio d'équité, comme beaucoup d'indicateurs, génère plusieurs interrogations. Il est certainement de nature à réduire les exagérations, mais il est difficile de déterminer l'ensemble de ses effets pervers, aussi bien en interne dans le management des équipes – qui souhaiteront se positionner vis-à-vis de la médiane et de la moyenne – qu'en externe, vis-à-vis des autres entreprises. Il est donc difficile de dire a priori si le ratio d'équité est un bon indicateur.

Par ailleurs, il est essentiel de rappeler que les entreprises agissent pour s'adapter aux attentes des équipes, des clients et de l'ensemble de leur écosystème. Il en va pour les entreprises de leur attrait auprès des jeunes talents, de s'investir dans les problématiques environnementales, de mobilité interne, de diversité, etc., de sorte que désormais, la performance boursière est corrélée à la performance ESG.

Les émetteurs ont donc intérêt à anticiper ces dynamiques. Il faut donc définir le cap, mettre en place des incitations puis laisser aux entreprises une certaine liberté pour évoluer dans ce cadre.

Extraits du dîner



Mustapha Laabod

Député, Membre de la commission des affaires sociales

Le ratio d'équité suscite pour moi certaines inquiétudes. D'abord, je pense qu'il faut faire confiance aux entreprises ainsi qu'aux nouvelles générations de dirigeants : il existe un élan en faveur de comportements plus vertueux. De plus, la justification économique ne me convainc pas, voire m'inquiète quant à l'attrait des talents. Cela d'autant plus que les jeunes dirigeants prennent plus en considération le traitement accordé à l'ensemble des employés que les écarts de salaires.

Ainsi, si le ratio d'équité est un symbole mis en place pour des raisons morales, il peut générer des effets pervers dans la sphère économique.



Sophie Vernay

Présidente et co-Fondatrice - Confiance et Croissance

La publication d'indicateurs tels que le ratio d'équité a un impact important sur les parties prenantes et en particulier sur les collaborateurs, car leur usage implique pour l'entreprise de faire oeuvre de communication, de transparence et de pédagogie. Pris comme outil de langage commun et non comme dogme, les indicateurs extra-financiers en particuliers, compréhensibles, référencés nationalement, sont générateurs de confiance au sein de l'entreprise, donc de bonne santé du capital humain. C'est parce que l'entreprise s'inscrit résolument dans une démarche de preuves et d'actes qu'elle s'assure la confiance de ses parties prenantes sur le long terme.

Le ratio d'équité peut dès lors servir de point de départ à une démarche plus globale permettant de poser la question du « cadre » au sens large. « Le cadre » s'entend ici comme l'ensemble des règles du jeu connues, partagées, respectées par tous (et régulièrement mesurées), qui explicite l'éthique et les engagements de l'entreprise en matière de croissance partagée, de redistribution, de citoyenneté, d'employabilité, de santé, de solidarité, d'écologie... A cet égard, ce cadre représente l'enjeu principal de l'entreprise du 21ème siècle car il est désormais la source majeure pour les collaborateurs, de motivation, d'engagement dans son projet stratégique et de contribution à sa raison. Les salariés ont en effet, franchi un niveau de conscience qui appelle une transformation organisationnelle profonde des entreprises, appelées à prendre le relai d'un modèle social public chancelant. Il y a par conséquent nécessité de penser ces indicateurs sur le long-terme afin d'assurer la consistance de l'action, espérer les résultats escomptés et surtout en mesurer l'impact sur une « croissance durable ». Le ratio d'équité doit constituer un des indicateurs du tableau de bord de pilotage de l'Indice de Confiance des Collaborateurs (ICC).

La loi pacte, au travers d'outils comme le ratio d'équité, ne fait dès lors qu'accompagner le mouvement inéluctable vers un nouveau capitalisme : performant, distributif, solidaire, bienveillant, responsable, équitable, porteur de sens»



Floriane de Saint Pierre

Fondatrice et Présidente - Ethics & Boards / Membre du Collège des Experts ICR

Il est parfois nécessaire de revenir aux fondamentaux : à quoi sert une entreprise ? Dès lors qu'il y a un consensus sur la réponse à apporter, à savoir affirmer son rôle social et sociétal, il est possible de communiquer sur les modalités de rémunération des parties prenantes.

Nous sommes dans une période historique à la fois traversée de paradoxes et porteuse d'opportunités. On assiste au passage d'un monde très financier de shareholders à une culture de stakeholders, et dans ce contexte, la France a une opportunité de construire le modèle continental de demain, notamment dans un contexte post-Brexit.

Extraits du dîner

Alors qu'on se préoccupe des critères environnementaux et sociétaux, je porte la conviction que c'est de la gouvernance dont découle les meilleures pratiques : les instances dirigeantes et les autorités publiques doivent s'engager dans cette dynamique. Cela suppose de penser la rémunération des dirigeants vis-à-vis des stakeholders, en l'assujettissant aux critères sociaux et environnementaux.

Sur le ratio d'équité, il faut s'inquiéter du « 1 » de l'échelle 1 à 12. Un des risques majeurs de ce ratio est l'externalisation des emplois en dessous de cette barre, ce qui peut s'avérer destructeur du tissu économique. Il paraît plus opportun d'user d'autres moyens redistributifs tels que la participation, l'intéressement, etc. En tant qu'actionnaire, l'Etat assume également une responsabilité et se doit de montrer l'exemple dans son rôle d'investisseur. Il faut encourager les PME, qui emportent un large indice de confiance auprès des Français, les TPE, les ETI, les start-up et financer les femmes ainsi que tout projet représentant une réserve de redistribution et d'implantation dans les territoires.



Aigline de Ginestous

Cheffe de cabinet de la secrétaire d'État - Ministre de l'Économie et des Finances / Conseillère Territoires et Parlement

Dans la France d'aujourd'hui, la plus grande inégalité est celle face au travail. Partant de ce constat, la loi Pacte a été construite pour y remédier de façon cohérente. La question qui a sous-tendu les travaux était la suivante : « comment construire ce qui sera à terme un capitalisme européen ? ». Son élaboration a donc été guidée par cette recherche d'équilibre pour l'ensemble des acteurs du capitalisme, nationaux ou continentaux.

Pour cela, la loi Pacte prévoit diverses mesures – dont le ratio d'équité, l'augmentation du nombre de représentants des salariés dans les conseils, améliorer la parité femme-homme, augmenter la part de l'intéressement et la participation, etc. – qui auront pour effet de traiter, sous plusieurs angles, le sujet des inégalités.

Le ratio d'équité est un signal politique fort. Il possède une grande vertu pédagogique qui est, pour les entreprises, de poser le bilan de leur situation. Cependant, il n'y a pas de raison de mettre en avant ce label plus qu'un autre, et il n'est pas de la responsabilité de l'Etat de mettre en place l'ensemble des labels. Les parties prenantes sont parfois mieux outillées pour établir certains labels.



Gilles Berhault

Délégué Général - Fondation des Transitions

La question sociale inquiète durablement et s'impose au G7 ou à l'Université d'été du MEDEF (Ref). Elle se renforce et affirme l'importance de l'environnement et du climat, y compris comme accélérateur des précarités.

Il est fort probable que cette inquiétude ne fasse que s'accroître dans les prochains mois. Dans ce contexte, il y a un impératif d'action qui impose également une réconciliation de l'entreprise avec l'ensemble de la société française. La raison en est simple : seules les alliances entre collectivités, ONG, entreprises et toute autre partie prenante seront en mesure d'agir efficacement contre les inégalités à chaque niveau territorial.

Pour les entreprises, cette question est d'autant plus primordiale que les jeunes talents sont de plus en plus nombreux à se détourner des secteurs et des acteurs qui ne portent ces préoccupations sociales et environnementales. A ce titre, le « capitalisme responsable » est une étape majeure de cette réconciliation et la loi Pacte, bien que peu ambitieuse à certains égards, amorce ce chantier collectif.

Extraits du dîner



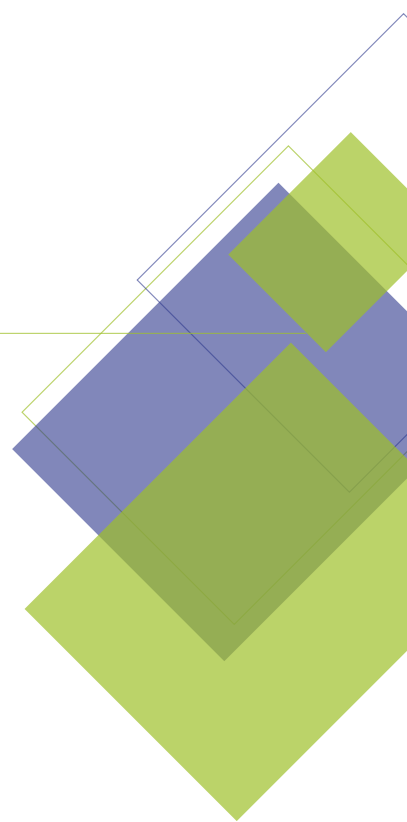
Laurence Drake
Déléguée Générale - FACE

Le ratio d'équité renvoie à la question des dirigeants, allant des managers aux hautes sphères de l'entreprise. Cela renvoie donc à l'individu, à la responsabilité et au devoir d'exemplarité des dirigeants, avec pour question in fine de savoir qui suis-je et que fais-je.

La confiance se construit lorsque l'individu est éduqué au choix, y compris de sa rémunération. Les nouvelles générations portent des interrogations différentes des générations précédentes, plus sensées, profondes et dynamiques.

Pour apporter des réponses fondées, pérennes, à même de se développer sur ces bases, il est nécessaire de mesurer. Les outils d'évaluation sont des outils de description des paysages qui offrent la possibilité de la recherche de clairvoyance et de lucidité. En cela, le ratio d'équité est à même de nourrir la réflexion qui deviendra l'espace de progrès où seront soulevées les véritables problématiques. Pour définir la mission de l'entreprise, sa raison d'être, il faut des outils et des mesures. Le ratio d'équité est une marche à franchir pour formuler ce qui doit être demain. En cela, ce ratio est un outil et un outil inachevé.

ANNEXES



Annexe

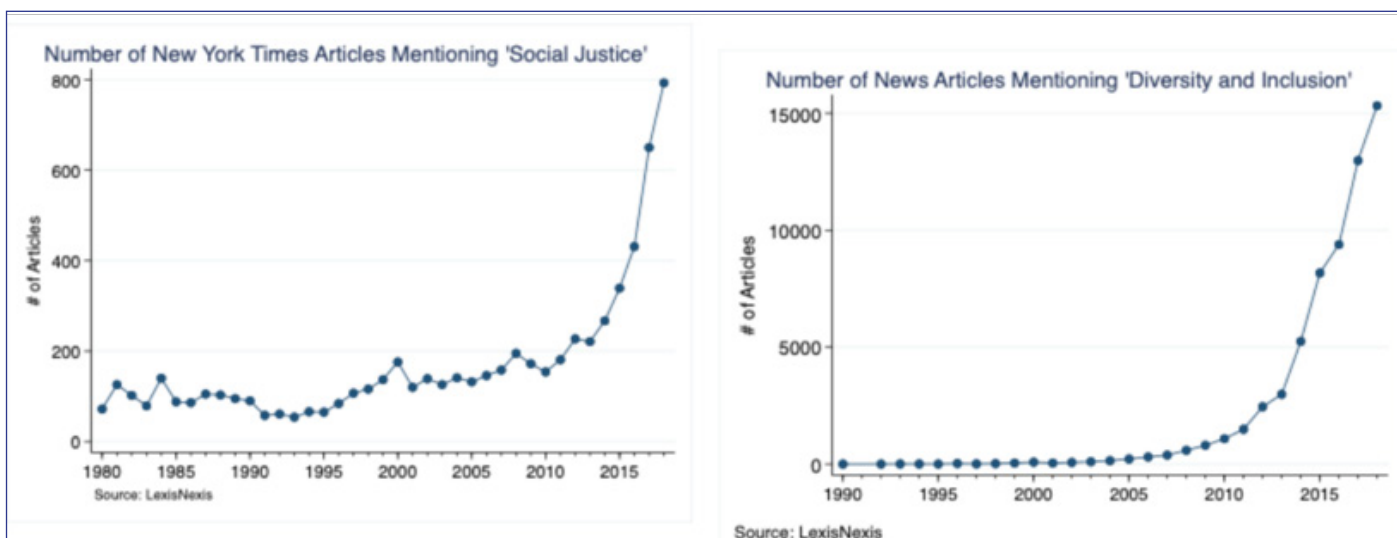
Note de contexte

Introduction

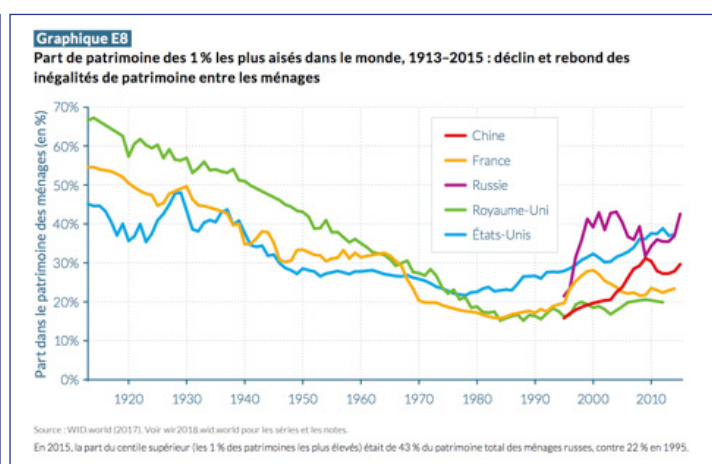
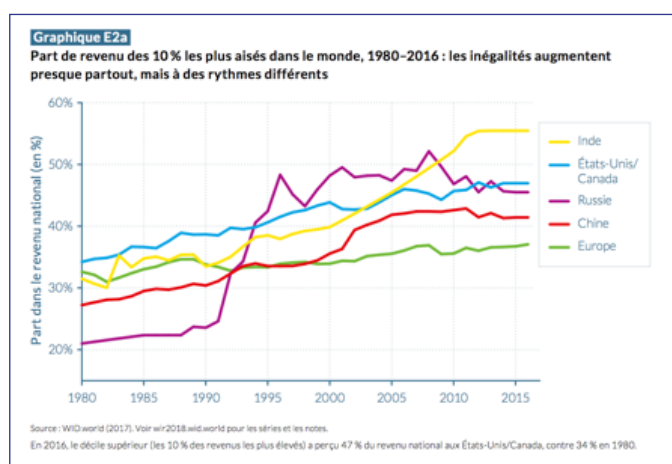
L'émergence du ratio d'équité – en particulier en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis – reflète une tendance qui prend de l'ampleur au sein de la communauté économique et financière – notamment depuis la crise de 2008 : l'accroissement des attentes des parties prenantes (financiers, investisseurs, ONG, salariés etc.) en matière de **cohérence entre la stratégie des entreprises, leur performance et le montant des rémunérations**.

Les pays anglo-saxons, États-Unis et Royaume-Uni, font figure de précurseurs sur le sujet : dès 2002, le Royaume-Uni introduit un Say-on-Pay. Il sera suivi par les États-Unis et la « **Loi Dodd-Frank** » qui impose un Say-on-Pay non contraignant et ouvre la possibilité de contraindre les entreprises à publier un ratio d'équité. Cette dynamique sera suivie par la France puis l'Union européenne. En 2017, la Directive sur les Droits des actionnaires pose les bases d'un cadre commun aux pays de l'Union pour l'encadrement de la rémunération des dirigeants.

Émergence du thème des inégalités dans les économies développées



Les faits

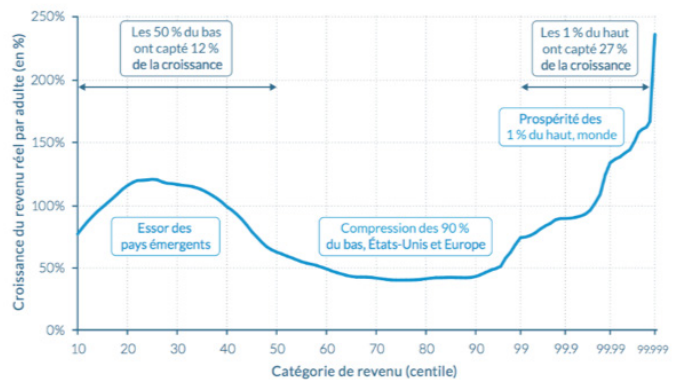


Annexe

La courbe de l'Éléphant

Il faut garder en tête que vu du point de vue de la population mondiale, les choses sont différentes (enrichissement des pays émergents, tassement des classes moyennes des pays développés).

Graphique E4
Inégalités mondiales et croissance: la courbe de l'éléphant, 1980-2016



Source: WID.world (2017). Voir wir2018.wid.world pour les séries et les notes.
Sur l'axe des abscisses, la population mondiale est divisée en cent groupes de taille égale et classés de gauche à droite par ordre croissant de revenus. Le centile supérieur a été divisé en dix groupes, le plus riche d'entre eux à son tour été divisé en dix groupes, et de nouveau pour le fractile supérieur. L'axe des ordonnées indique la croissance totale du revenu d'un individu appartenant à chaque groupe entre 1980 et 2016. Pour le millime 99-99,1 (les 10 % les plus pauvres parmi les 1 % les plus riches de la planète), la croissance a été de 74 %. Collectivement, les 1 % des plus hauts revenus dans le monde ont capté 27 % de la croissance totale. Les estimations de revenus tiennent compte des différences de coût de la vie entre les pays. Les valeurs sont nettes d'inflation.

L'ascenseur social est-il bloqué ?

D'un côté, aux États-Unis, du fait de la faible mobilité intergénérationnelle, et de l'autre, en France, du fait de la faible croissance agrégée.

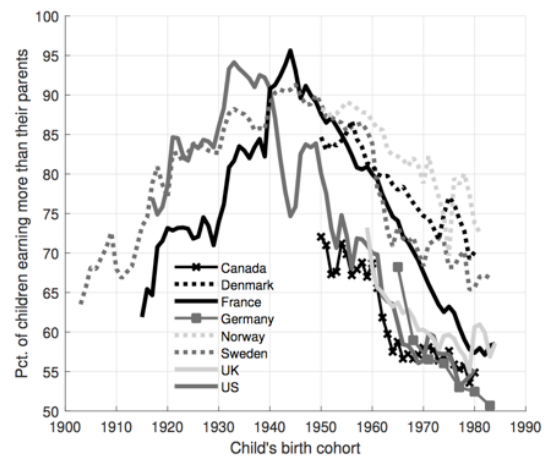
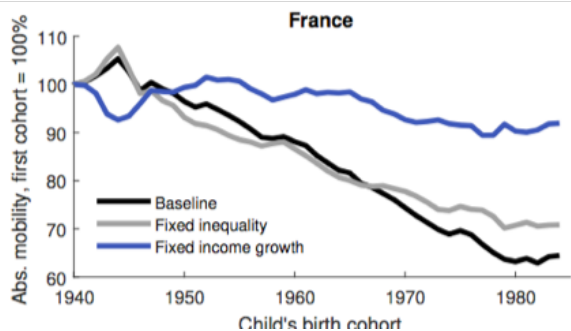
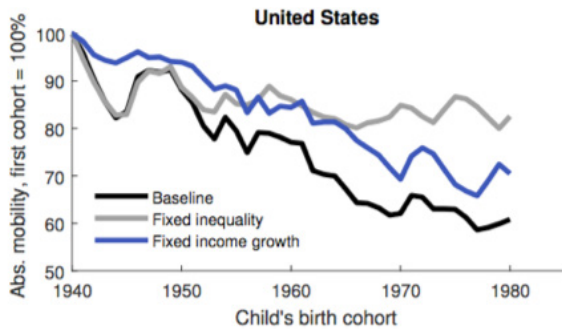


Figure 4: The evolution of absolute intergenerational mobility in developed economies.

Le contexte réglementaire : émergence de nouvelles obligations

Aux États-Unis

L'encadrement des rémunérations aux États-Unis a été fortement renforcé après la crise de 2008 avec la réforme de la réglementation financière de 2010 – dite « **Loi Dodd-Franck** ». Cette dernière impose un Say-on-Pay non contraignant sur la rémunération des dirigeants et ouvre la possibilité à la SEC de rendre **obligatoire la publication du ratio de rémunération**.

Le Say-on-Pay américain oblige les entreprises cotées à soumettre la politique de rémunération de ses dirigeants à leurs actionnaires au moins une fois tous les trois ans.

Le dispositif est complété en **août 2015** par l'obligation de publier la **rémunération médiane des employés, celle du Directeur et le ratio en résultant**. Suite aux oppositions des entreprises, le texte entrera seulement en vigueur à compter de l'exercice fiscal 2017. Les premiers ratios ont donc été publiés dans les proxy statements de 2018. La SEC a complété le texte par des indications sur la méthodologie à appliquer. De nombreuses souplesses ont été introduites notamment pour l'identification du salaire médian, élément de satisfaction pour les entreprises.

ENCADRÉ : DETAIL SUR LE RATIO D'ÉQUITÉ AMERICAIN

Date d'entrée en vigueur : depuis l'exercice fiscal de 2017. Si les bonus des dirigeants ne sont pas connus avant la publication du document annuel, le calcul du ratio et sa publication peuvent être différés.

Champ d'application : entreprises cotées réalisant plus d'1 milliard \$ de chiffre d'affaires. Sont exclues : les entreprises qui ont un faible flottant, les émetteurs privés étrangers, les sociétés d'investissement et les entreprises qui relèvent du « U.S.-Canadian Multijurisdictional Disclosure System », un régime qui ouvre l'accès sur les marchés américains bien que l'entreprise se contente de respecter les règles canadiennes.

Données/ratios exigés :

- Rémunération totale annuelle de tous les employés de l'entreprise (à l'exclusion du dirigeant)
- Rémunération totale annuelle du dirigeant
- Ratio de la rémunération totale annuelle du PDG et de la médiane de la rémunération totale annuelle de tous les employés
- Explication sur la méthodologie retenue pour le calcul du ratio (notamment en ce qui concerne les retraites)
- Pas d'obligation de commentaire de la teneur du ratio

Méthodologie : La loi laisse une certaine flexibilité aux entreprises.

- L'entreprise **peut exclure 5 % de ses effectifs** (ceux des pays où les salaires sont les plus bas, par exemple).
- Elle pourra procéder par **échantillonnage**.
- Elle pourra également exclure les salariés des pays où la loi interdit la récolte d'informations sur les rémunérations.
- La **date retenue pour la base de calcul sera à la convenance** de l'entreprise pourvu que ce soit dans les trois derniers mois de l'exercice.

Annexe

Retour d'expérience du premier reporting

Le bilan de la saison 2018 des Assemblées Générales aux États-Unis – la première depuis l'instauration de la loi Dodd-Frank – met en lumière deux éléments importants relatifs au Pay Ratio :

- Le **critère le plus déterminant est relatif à la taille de l'entreprise** : plus la taille de l'entreprise est importante et plus l'écart de rémunérations est élevé ;
- L'**impact des informations du ratio d'équité sur les choix des investisseurs est négligeable** : il ne se ressent pas réellement dans les votes ou les décisions d'investissement mais davantage dans les notations RSE des entreprises.

Les ratios publiés dans les proxy statements ont été peu commentés, les entreprises optant plutôt pour présenter la méthodologie utilisée et rappeler leur engagement en faveur de l'équité des rémunérations. Les ratios publiés souffrent surtout d'un **manque d'antériorité** et donc d'un **manque de comparabilité**. La saison 2019 permettra donc d'affiner l'analyse des ratios publiés et du positionnement des investisseurs.

Notons par ailleurs que les données publiées ont été très **commentées dans les médias** (publication de classement, ...)

Au Royaume-Uni

Le Royaume Uni a été le premier pays à introduire un Say-on-Pay dans sa législation en 2002. Effective dès la saison 2003, la procédure s'est élargie depuis octobre 2013. Les actionnaires procèdent dorénavant à deux types de vote : un vote consultatif annuel sur les pratiques et un vote contraignant tous les trois ans sur la politique de rémunération des dirigeants.

Sur l'exemple américain, le Royaume-Uni introduit en 2018 l'obligation de publier un ratio d'équité dans sa législation. Axée sur la rémunération du CEO, cette obligation diffère légèrement du modèle américain : trois ratios sont en effet requis avec un historique sur les 10 dernières années.

ENCADRÉ : DETAIL SUR LE RATIO D'ÉQUITÉ BRITANNIQUE

Date d'entrée en vigueur : Les nouvelles exigences s'appliqueront aux sociétés dont les rapports portent sur des exercices commençant le 1er janvier 2019 ou après cette date. Les premiers rapports concernés seront publiés en 2020.

Champ d'application : Toutes les sociétés cotées enregistrées au Royaume-Uni et comptant plus de 250 employés au Royaume-Uni.

Données/ratios exigés : Les entreprises devront publier :

- Le ratio entre la rémunération totale de leur **PDG** avec la rémunération médiane et celles des 25e et 75e percentiles de leurs employés britanniques équivalents temps plein.
- La rémunération totale médiane et celles des 25e et 75e percentiles de leurs employés britanniques équivalents temps plein.
- Les raisons des évolutions du ratio d'une année à l'autre
- Leur analyse sur la conformité du ratio médian et avec la politique de l'entreprise en matière de rémunération, de récompense et d'avancement des employés.
- La méthodologie utilisée
- Un historique sur **10 ans** devra être fourni.

Annexe

Méthodologie : la loi fourni 3 options pour le calcul des ratios. Plus d'information :

- **Option A** : l'approche la plus « fidèle ». Les entreprises déterminent la rémunération totale en équivalent temps plein pour l'ensemble des salariés britanniques pour l'exercice concerné. À l'aide de ces données, les entreprises classeront les données et identifieront les employés dont la rémunération se situe à la médiane, au 25e et au 75e percentiles. Trois ratios de rémunération sont ensuite calculés par rapport à la rémunération totale à un chiffre du CEO.
- **Les Options B et C** : alternatives plus souples. Les deux options permettent aux entreprises d'identifier, à titre indicatif, trois salariés britanniques à la médiane, au 25e et au 75e percentiles à l'aide de données salariales existantes telles que les données salariales ventilées par sexe (option B) ou toute autre donnée existante récente (option C), sans nécessairement avoir à effectuer le calcul selon l'option A pour tous les salariés.

En Europe

À l'échelon européen, la révision de la **Directive sur les Droits des Actionnaires**, adoptée le 13 mars 2017 par le Parlement européen et qui entrera en vigueur en juin 2019, rend **obligatoire** et **contraignant** le vote de la politique de rémunération par les actionnaires au moins tous les 3 ans. Toutefois, le Parlement laisse la possibilité aux États membres de **rendre ce vote de la politique de rémunération uniquement consultatif** – contrairement à la proposition initiale de la Commission. **L'article 9 bis** de Directive précise aussi que la politique soumise au vote « décrit la manière dont les conditions [...] de rémunération des salariés de l'entreprise ont été prises en compte [...] en expliquant **le ratio entre la rémunération moyenne des dirigeants et la rémunération moyenne des salariés** à temps plein de l'entreprise autres que les dirigeants ».

Cette Directive entend ainsi promouvoir un **cadre homogène** de gouvernance des entreprises cotées au sein de l'Union, mais également **renforcer la transparence** de tous les acteurs de la gouvernance des entreprises cotées.

En France

La loi PACTE

Après de nombreux débats lors du vote de la loi PACTE à l'Assemblée nationale, les députés ont inscrit l'obligation pour les entreprises de publier des ratios d'équité.

Article 187 : l'amendement de l'article L.225-37-3 du Code du commerce concerne la **création d'un ratio d'équité**. Le rapport sur le gouvernement d'entreprise devra donc mentionner :

- « (...) Ce rapport mentionne en troisième lieu le niveau de la rémunération du **président du conseil d'administration, du directeur général** et de **chaque directeur général délégué** mis au regard de la **rémunération moyenne** sur une base équivalent temps plein des salariés de la société autres que les mandataires sociaux et l'évolution de ce ratio au cours

des cinq exercices les plus récents au moins, présentés ensemble et d'une manière qui permette la comparaison. » ;

- « (...) Ce rapport mentionne en quatrième lieu le niveau de la rémunération du président du conseil d'administration, du directeur général et de chaque directeur général délégué mis au regard de la **rémunération médiane** des salariés de la société, sur une base équivalent temps plein, et des mandataires sociaux, ainsi que l'évolution de ce ratio au cours des cinq exercices les plus récents au moins, présentés ensemble et d'une manière qui permette la comparaison. »

Annexe

Il importe de noter que :

1. **Le champ d'application inclut le président du conseil d'administration, du directeur général et de chaque directeur général délégué**, une acceptation plus large que celle dans les pays anglo-saxons qui se limitent aux PDG. La loi PACTE prévoyait initialement que le ratio d'équité ne concerne que les DMS, ce qui rend la comparaison plus détaillée mais également plus complexe.
2. **Les modalités de calcul** (périmètre, seuil d'application...) ne sont **pas encore précisées**.

En Allemagne

La législation allemande ne contraint pas les entreprises à reporter sur le ratio d'équité. Toutefois, depuis 2013, le Deutscher Corporate Governance Kodex – équivalent allemand au code Afep/MEDEF – recommande aux Conseils d'administration d'examiner :

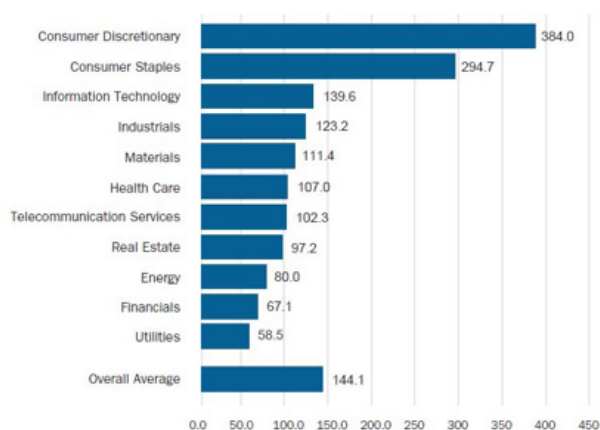
- Le ratio entre la rémunération des membres du COMEX et celle versée aux cadres supérieurs
- Le ratio entre la rémunération des membres du COMEX et celle versée à l'ensemble du personnel
- L'évolution de ces ratios dans le temps. (Pas de durée précisée)

Le code précise qu'il appartient au Conseil de définir le périmètre des cadres supérieurs et si d'autres membres du personnel doivent être différenciés pour la comparaison.

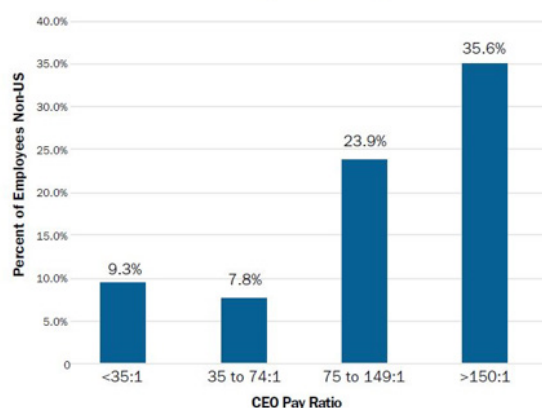
La valorisation du ratio d'équité

Le ratio d'équité varie fortement (1) par secteurs, (2) par pays, (3) en fonction de la nationalité des salariés.

2. Average CEO Pay Ratio by Industry



5. Percentage of Non-US Workforce by CEO Pay Ratio



Source : Harvard Law School Forum, 2018

Annexe

Underpaid, over there

Ratio of average CEO pay to workers' pay at listed companies, selected countries, 2011-12



Source: American Federation of Labour and Congress of Industrial Organisations

Economist.com

Source : The Economist

Annexe

Position des investisseurs et recommandations de Place

Pour les investisseurs, le Say-on-Pay est un mécanisme permettant d'exercer une forme de pression sur les dirigeants afin d'améliorer toujours plus la cohérence des stratégies d'entreprises et leurs performances. Ainsi, dans sa lettre de janvier 2017 aux dirigeants du FTSE 350, **BlackRock** appelle à intégrer dans les critères de rémunération des dirigeants la **nécessité d'une cohérence avec celle de la masse salariale**.

L'ERAFP, qui gère les retraites additionnelles de la fonction publique, **vote systématiquement contre les rémunérations des dirigeants** supérieures à « 100 fois le salaire minimum dans le pays du siège social ou à 50 fois la rémunération médiane de l'entreprise »*.

* ERAFP, Charte ISR, octobre 2016, <http://ow.ly/Cmub309xOHv>

La société de conseil en vote **Proxinvest** milite pour que **chaque entreprise publie son ratio d'équité** et que les conseils d'administration définissent un « écart maximal entre la rémunération du premier dirigeant et la rémunération minimale, moyenne ou médiane du groupe ». Concernant le ratio d'équité introduit par la loi PACTE, Proxinvest considère que l'obligation de communication de l'évolution du ratio **sur cinq ans** « devrait créer un nouveau référentiel intra-groupe ». Ce reporting permettrait de contrer « l'inflation » des rémunérations des DMS à « condition que les périmètres retenus soient pertinents (Effectifs équivalents temps plein France et Monde). »

Enfin, si les proxy **ISS** et **Glass Lewis** n'ont pas formulé de recommandations portant directement sur le ratio d'équité, ils se sont exprimés en faveur d'une justification des rémunérations des dirigeants.

Document complémentaire

	LE CADRE AMÉRICAIN	LE CADRE BRITANNIQUE
Quels ratios?	Ratio de la rémunération totale annuelle du PDG et de la médiane de la rémunération totale annuelle de tous les employés	3 ratios : entre la rémunération totale du PDG et la rémunération totale médiane et celles des 25e et 75e percentiles de leurs employés britanniques ETP.
Champ d'application	Entreprises cotées aux États-Unis CA > 1 Mds\$	Entreprises cotées au R.U. > 250 employés
Périmètre de calcul	Monde : tous les employés du Groupe sont concernés	Uniquement le R.U
Méthodologie	<ul style="list-style-type: none">• Dispositions introduisant de la souplesse pour le calcul• Guide méthodologique publié par la SEC	



Institut du Capitalisme Responsable

L'Institut du Capitalisme Responsable (ICR) est un centre de recherche appliquée à l'entreprise et à la communauté financière dans son ensemble, sur la pensée intégrée et responsable.

L'Institut conçoit, pilote et anime des groupes de travail entre dirigeants d'entreprises, investisseurs, représentants de la société civile et experts de Place, afin d'embarquer le plus grand nombre d'acteurs économiques désirant améliorer les modèles de croissance/performance en les rendant plus durables, « intégrés » et responsables.

Plus d'informations sur www.capitalisme-responsable.com

Virginie de Capèle
Institut du Capitalisme Responsable

Téléphone : 06 07 06 74 82
E-mail : vdecapele@institutcr.com

Sarah Ménegaire Loubeyre
Institut du Capitalisme Responsable

Téléphone : 01 84 25 03 71
E-mail : smenegaireloubeyre@institutcr.com