

ASSET MANAGEMENT

L'analyse - Les quotas de femmes dans les conseils d'administration sont-ils positifs pour les entreprises ?

Par **Edith Ginglinger**, professeur à l'université Paris-Dauphine

Les femmes sont plus présentes aux réunions du conseil, plus enclines à faire partie de comités et leur présence réduit l'absentéisme des hommes.

La loi Zimmermann-Copé, entrée en vigueur en janvier 2011, prévoit un minimum de 20 % de femmes dans les conseils d'administration des entreprises avant janvier 2014, et 40 % avant janvier 2017. Toutes les sociétés cotées sont concernées ainsi que celles employant au moins 500 salariés ou réalisant un chiffre d'affaires d'au moins 50 millions d'euros. La loi a eu un effet incitatif puissant : alors qu'en 2009, les femmes représentaient moins de 10 % des administrateurs des firmes du CAC40, en juillet 2011, selon le rapport d'Ethics & Boards, le seuil de 20 % est franchi pour les entreprises du CAC40 (15 % pour les autres entreprises du SBF120). Ces moyennes cachent toutefois d'importantes disparités : de 0 % à 43,75 % selon les entreprises.

D'autres pays européens ont introduit des quotas : en Norvège, une loi de 2003 a imposé l'égalité hommes-femmes dans les conseils à partir de 2005. En Espagne, un quota de 40 % de femmes s'applique à partir de 2015, 30 % aux Pays-Bas. En Italie, un quota de 30 % de femmes est envisagé d'ici à 2015. Plusieurs études récentes ont été menées sur l'impact de la présence des femmes dans les conseils sur la stratégie des entreprises, mais également plus spécifiquement sur le cas norvégien lors de l'introduction du quota féminin en 2003. Quels sont les principaux enseignements de ces études¹ ?

Tout d'abord les femmes sont plus présentes aux réunions du conseil, plus enclines à faire partie de comités et leur présence réduit l'absentéisme des hommes. Par ailleurs, le remplacement du dirigeant est plus directement lié aux performances de la firme dans les conseils plus mixtes. Un autre résultat intéressant : plus il y a de femmes dans un conseil une année donnée, plus il y a de nominations de femmes cadres dirigeants l'année suivante. Le fait d'instaurer des quotas dans les conseils, par le fait d'une solidarité féminine, accélère la promotion des femmes et les aide ainsi à briser le plafond de verre. Une vaste enquête auprès des administrateurs et dirigeants de firmes cotées en Suède montre que même à ce niveau de responsabilité, hommes et femmes ont des valeurs différentes. Les hommes

sont plus focalisés sur la réussite et le pouvoir, tandis que les femmes accordent plus d'importance à la bienveillance et au consensus.

Une étude menée aux Etats-Unis montre que les firmes dont le conseil est plus féminisé sont moins enclines à procéder à des acquisitions, et, surtout, que les prix offerts sont inférieurs : 10 % de femmes dans le conseil amène une réduction de 13,3 % du prix offert. Ce résultat peut s'expliquer par le moindre sur-optimisme des femmes, facteur déterminant des acquisitions payées trop cher.

L'impact de la féminisation accélérée des conseils sur la performance n'a été examiné que sur le cas norvégien. Une première étude compare les entreprises norvégiennes à des entreprises d'autres pays scandinaves de caractéristiques similaires et non affectées par les quotas. Elle établit que la rentabilité économique des firmes norvégiennes a diminué de 4 % par rapport aux firmes comparables. Cette réduction à court terme est entièrement imputable à un accroissement des coûts de personnel, les firmes norvégiennes ayant moins licencié sur la période étudiée. Le recul est insuffisant pour mesurer l'impact de cette modification de stratégie sur le long terme. Les auteurs concluent que les administratrices sont plus orientées stakeholders que les administrateurs.

Une manière différente d'appréhender l'impact des quotas sur la valeur des firmes est d'examiner l'évolution de la valeur de marché des actions lors de l'introduction des quotas en Norvège, qui n'avait pas été anticipée. Les résultats des différentes analyses sont contradictoires selon la date d'annonce retenue et l'échantillon examiné. L'étude la plus large trouve une réaction positive des cours en moyenne (de l'ordre de 1 %), qui devient très positive pour les firmes caractérisées par une asymétrie d'information faible et peu d'administratrices (+5 % en moyenne).

En conclusion, l'introduction de quotas de femmes dans les conseils n'est pas anodine. Elle a des conséquences sur les stratégies des firmes mais il est encore trop tôt pour conclure sur son impact sur leurs performances. ■

Une étude américaine montre que 10 % de femmes dans le conseil amène une réduction de 13,3 % du prix offert pour une acquisition.

1. Elles sont pour la plupart disponibles sur www.ssrn.com, mais peuvent également être demandées à l'auteur. Il s'agit notamment de : Adams et Ferreira (2009), Adams et Funks (2011), Matsa et Miller (2011a et b), Levi, Li et Zhang (2011) et Nygaard (2011).