

ACTIONS THÉMATIQUES

SOCIAL IMPACT

LE PROGRÈS HUMAIN EST NOTRE CAPITAL

## AMUNDI & CPR AM, PARTENAIRES D'UNE CROISSANCE JUSTE, CRÉENT LA 1<sup>ÈRE</sup> MÉTHODOLOGIE DE NOTATION « INÉGALITÉS »

Par Catherine Crozat, ClIA, Ingénieure Recherche, Responsable des projets ESG, CPR AM  
et Tegwen Le Berthe, CFA, Head of ESG Scoring & Methodologies, Amundi

Les inégalités sociales croissantes dans les différentes économies mondiales constituent un nouvel enjeu pour les investisseurs. Au même titre que le climat, elles représentent un risque financier sur les investissements. Or, si les enjeux sont désormais de mieux en mieux compris par les investisseurs, il n'existe aucune solution pour mesurer les risques associés, et contribuer à les réduire. L'urgence climatique et l'exigence des investisseurs ont réveillé les consciences des entreprises et les ont conduits à s'interroger sur leur responsabilité vis-à-vis de la société bien au-delà de leur impact environnemental. Dès lors, la Responsabilité Sociétale des Entreprises prend tout son sens.

Depuis sa création en 2010, Amundi souhaite être un partenaire de long terme de ses clients investisseurs comme des entreprises dans lesquelles nous investissons pour leur compte. Notre objectif est d'assurer à nos clients une performance financière conforme à leurs attentes et à leur appétence aux risques. Aussi, nous considérons qu'il est de notre devoir de s'assurer que cette performance financière est alignée avec une contribution positive des entreprises aux grands enjeux de société. Enfin, nous considérons qu'il n'y a pas opposition entre la performance financière et cette contribution mais qu'au contraire elles se renforcent mutuellement. C'est ainsi que nous concevons notre rôle d'investisseur responsable.

Dans ce contexte, Amundi a finalisé en décembre 2019 la première méthodologie de notation « inégalités »

des entreprises et États. Les travaux ont été confiés à CPR AM, le pôle d'expertise en actions thématiques du Groupe dont l'innovation est ancrée dans son identité.

### UNE APPROCHE EXHAUSTIVE ET TRANSPARENTE DES INÉGALITÉS AUTOUR DE 5 PILIERS

Pilotés par la Recherche, deux ans de travaux ont été nécessaires pour aboutir à la création de cette notation inédite. Un groupe de travail hétérogène (métiers, genres, origines sociales, formations, âges...) a été constitué pour veiller à ne pas embarquer de biais cognitifs dans l'identification des enjeux et la sélection des critères d'évaluation.

Les inégalités sociales doivent s'apprécier de manière globale et ne pas se limiter aux enjeux d'écart de revenus. Les sciences sociales nous apprennent que les inégalités sociales sont produites et reproduites au croisement de plusieurs facteurs.

Réduire les inégalités sociales est certes avant tout un enjeu politique et les investisseurs ne sauraient se substituer aux gouvernements. Cependant, nous croyons que toutes les grandes sociétés cotées peuvent, de par les politiques qu'elles mènent, participer à l'accroissement ou à la réduction des inégalités sociales.

Nous avons donc créé une méthodologie d'évaluation des entreprises et des États reposant sur une approche exhaustive et transparente des inégalités autour de cinq piliers.

**TRAVAIL & REVENU** : La principale cause des inégalités réside dans l'écart de revenu au sein de la population. Les gouvernements disposent de différents leviers pour réduire cet écart : salaire minimum décent, encadrement des salaires des dirigeants d'entreprises. L'écart de rémunération entre dirigeants et salariés, le ratio d'équité, est un indicateur de plus en plus regardé par les investisseurs ; le cadre réglementaire limiterait les dérives et constituerait un atout pour les entreprises transparentes et bien-disantes en évitant les scandales, valorisant son image et en attirant les investisseurs.

**POLITIQUE FISCALE** : Une fiscalité progressive est un des axes majeurs vers la réduction des inégalités. Elle permet de redistribuer les ressources et assurer le financement des services publics. La première contribution d'une entreprise est donc sa participation aux finances publiques en payant effectivement ses impôts. Les pertes de recettes pour un État liées à l'évasion fiscale nuisent au potentiel de redistribution des États et renforcent le sentiment d'injustice et d'inégalités des populations.

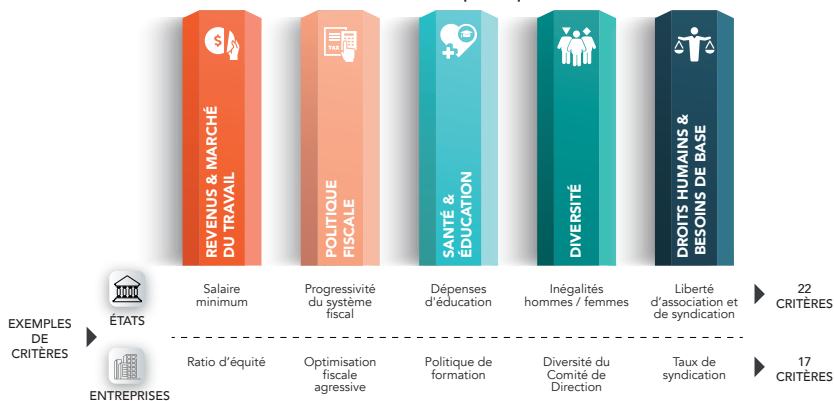
**SANTÉ & ÉDUCATION** : Socles de l'État-providence, les dépenses en matière d'éducation et santé sont une des clés d'une politique sociale vertueuse, les populations aux revenus les plus faibles dépendant le plus des services publics. Elles créent un cercle vertueux : risques sanitaires, accès à l'emploi... Et l'entreprise a un rôle à jouer dans son intérêt : amélioration de la productivité, attrait et rétention des talents, adéquation entre l'offre et la demande de compétences, ...

**DIVERSITÉ** : Dans l'entreprise comme dans toute organisation, il ne convient pas ici de démontrer la performance d'une catégorie sur une autre ou de les opposer. Nous croyons en l'intelligence collective dans toute sa diversité : formation, genre, origines, ... Les politiques d'inclusion et la lutte contre les discriminations permettent de faire évoluer des pratiques ancestrales inégalitaires vers des modèles plus vertueux pour tous.

**DROITS HUMAINS** : Le syndicalisme et le droit d'association jouent un rôle essentiel dans le pouvoir de négociation et la défense des droits. Par ailleurs, la corruption pénalise la croissance économique et favorise les inégalités. Gouvernements et entreprises ont un rôle à jouer à leur niveau. Concernant les besoins de base, si les États doivent assurer la fourniture des services de base (eau, électricité...), l'entreprise doit mettre en œuvre des politiques tarifaires ou offres adaptées pour rendre accessible ses produits et services à tous.

À ce jour, la notation repose sur 39 critères d'évaluation, 22 pour les États et 17 pour les entreprises, regroupés autour de ces 5 piliers. L'objectif est d'appréhender à la fois l'ensemble des enjeux autour de la réduction des inégalités, puis mesurer et anticiper les risques financiers associés pour les investissements.

### 5 piliers d'analyse des entreprises & États 39 critères spécifiques



Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

## CRITÈRES À LA LOUPE

## ENTREPRISE : ZOOM SUR LE RATIO D'ÉQUITÉ

Cet indicateur exprime à combien de salaires moyens ou médians correspond la rémunération des dirigeants. La réglementation et les méthodes de calcul de ce ratio diffèrent selon les pays. Nous avons considéré la qualité de l'information provenant des fournisseurs de données insuffisante aujourd'hui pour ce critère. Les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Allemagne ayant déjà rendu obligatoire la transparence de cette information pour les entreprises cotées, nous nous appuyons sur les données officielles respectivement de la SEC, de l'IMU et du HPC. Nous complétons progressivement la couverture grâce aux brokers pour le reste de l'univers. A court terme nous pénalisons les entreprises qui ne communiquent pas. Par ailleurs, une table de correspondance a été créée pour comparer les ratios mesurés à partir de la rémunération médiane ou moyenne des salariés. Aujourd'hui nous disposons ainsi de cette donnée pour 95 % des titres en portefeuilles contre 43 % pour le MSCI ACWI.

Sur le long terme, différentes pistes permettront d'améliorer la transparence de l'information et la couverture des données :

- La réglementation européenne qui pourrait exiger en 2020 la transparence en complément des exigences nationales (ex : loi Pacte pour la France votée en 2019).
- La mobilisation des associations des marchés boursiers.
- Le dialogue & l'engagement avec les entreprises d'Amundi (détails infra).

## ÉTAT : ZOOM SUR L'ÉDUCATION

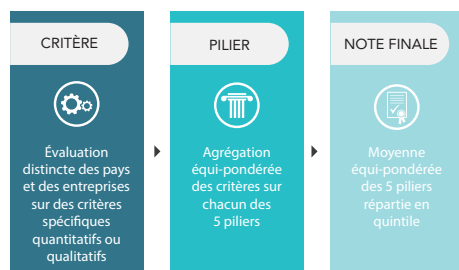
L'accès à l'éducation est l'un des premiers outils de réduction des inégalités. Les politiques publiques et les investissements des pays pour améliorer l'accès et la qualité de l'éducation pour tous dès le plus jeune âge déterminent les perspectives économiques et sociales des individus contribuant ainsi à réduire in fine les inégalités sociales. En 2016, les pays de l'OCDE ont consacré ainsi en moyenne 5 % de leur produit intérieur brut au financement de leurs établissements d'enseignement<sup>1</sup>. L'éducation occupe très souvent l'un des trois premiers postes de dépenses des États. Néanmoins, nous considérons que le budget seul est insuffisant pour appréhender l'accès à l'éducation et sa qualité dans son ensemble. Nous complétons donc notre évaluation par des données analysant les résultats des politiques publiques en la matière. Par exemple, nous intégrons l'indice Éducation des Nations Unies qui calcule le nombre d'années de scolarisation des adultes en moyenne combiné au nombre d'années attendues pour les enfants. Pour tous les critères sur l'éducation, nous nous appuyons sur les données publiées pour le Programme des Nations Unies pour le développement (UNDP).

## UNE MÉTHODOLOGIE ROBUSTE ET PRAGMATIQUE

Pour collecter les données des entreprises, nous nous appuyons à la fois sur nos fournisseurs de données financières et extra-financières habituels y compris les données de l'équipe d'Analyse ESG d'Amundi, ainsi que sur des sources publiques auprès desquelles nous récupérons directement les données. Pour les pays, nous nous appuyons exclusivement sur des sources publiques telles que les Nations Unies ou encore le Forum économique mondial. La qualité de la donnée (disponibilité, fiabilité...) est l'un des enjeux majeurs de notre industrie aujourd'hui. Elle est au cœur de nos préoccupations dans la méthodologie de construction de la note. La couverture de notre notation est mondiale avec comme périmètre l'intégralité du MSCI ACWI, l'indice de référence des marchés actions incluant aussi bien les pays développés qu'émergents. Au 1er janvier 2020, cela représente ainsi 3 050 entreprises et 48 pays, 23 pays développés et 25 pays émergents. L'attribution des notes se déroule en 3 étapes sur une échelle allant de A à E, A correspondant à la meilleure notation et E la plus mauvaise. Les notes attribuées par critère sont équi-pondérées pour obtenir les notes par pilier qui sont ensuite elles-mêmes équi-pondérées pour obtenir les notes finales. Chaque critère et pilier a donc le même poids dans la notation finale. Le manque de transparence des entreprises est pénalisé au niveau de chacun des critères.

Les données source étant publiées une fois par an, la revue des notes se fait annuellement.

## Un processus de notations en 3 étapes



## UNE ÉCHELLE DE NOTATION DE A À E

Une note est attribuée à chaque étape allant de A à E : A étant le meilleur score et E le plus mauvais

## UN OUTIL DE DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES

En créant cette note « inégalités », CPR AM et Amundi disposent d'un outil de dialogue supplémentaire avec les entreprises, complémentaire de la note ESG dans l'analyse extra-financière des émetteurs et qu'il convient d'apprécier dans la durée et selon la situation de chaque entreprise. Ils fondent leurs évaluations sur un échange régulier avec l'entreprise, ce qui contribue à la bonne appréciation de la dynamique. Les politiques d'engagement par le vote et d'engagement pour influence du Groupe mettent l'accent en priorité sur la dimension sociale et la réduction des inégalités dans leur dialogue avec les entreprises. La politique d'engagement pour influence - qui s'articule autour de thèmes communs à plusieurs secteurs - vise à comprendre les pratiques existantes, promouvoir les meilleures, recommander des améliorations et mesurer les progrès. Le salaire vital dans les secteurs du textile, de l'alimentation et des semi-conducteurs est notamment l'un de ces thèmes depuis 4 ans. Il correspond aux revenus permettant à un individu de satisfaire ses besoins fondamentaux ainsi que ceux de sa famille. Il vise à lutter contre la pauvreté des travailleurs au sein de pays où le cadre légal est inexistant. Par ailleurs, le Groupe a encouragé en 2019 les entreprises à publier le ratio d'équité. Dans la continuité, la contribution à la cohésion sociale est l'un des deux axes définis comme prioritaires et porteurs d'opportunités pour les entreprises par Amundi en 2020. Les analystes seront particulièrement attentifs aux questions de rémunération des dirigeants (notamment au travers du ratio d'équité). Amundi est également en faveur de la participation des salariés à la gouvernance d'entreprise car elle permet d'aligner les intérêts des actionnaires et des salariés sur le long terme. Amundi promeut ainsi le concept d'administrateurs salariés comme principe de bonne gouvernance.

**Nous avons tous un rôle à jouer. Ensemble améliorons nos pratiques pour répondre aux enjeux d'un développement juste et durable pour tous.**

POLITIQUE SOCIALE D'AMUNDI EN QUELQUES CHIFFRES<sup>2</sup>

**492 RECRUTEMENTS**  
DONT 91 % EN CDI



**33,5 % DE FEMMES**  
PARMI LES MANAGERS



**28 % DE FEMMES**  
PARMI LES DIRIGEANTS



**16,3 HEURES**  
DE FORMATION  
EN MOYENNE POUR LES  
SALARIÉS FORMÉS (60%)



**20,8 : RATIO D'ÉQUITÉ**  
CONTRE 99,8 AU SEIN DE SON  
SECTEUR<sup>3</sup>



**307 MILLIONS €**  
D'IMPÔTS VERSÉS

1. Regards sur l'éducation 2019, Les indicateurs de l'OCDE
2. Données 2019, à l'exception de la charge d'impôts portant sur l'année 2018
3. MSCI ACWI : Asset Management & Custody Banks, données disponibles pour 19 entreprises