



# Relations à WALL STREET

Lily Fang

## Les analystes hommes et femmes sont-ils évalués différemment?

**D**EPUIS les années 80, les femmes sont plus nombreuses que les hommes parmi les diplômés de l'enseignement supérieur des pays de l'OCDE. Aux États-Unis, actuellement, même dans les disciplines juridiques et médicales, les femmes dépassent la moitié des effectifs. Depuis 2010, elles constituent la majorité de la population active américaine. Leur progression en matière d'éducation, d'activité professionnelle et d'émancipation économique est l'un des changements sociaux les plus significatifs des dernières décennies.

Mais cette amélioration occulte certains retards. Le nombre de femmes parmi les dirigeants d'entreprise reste en particulier très limité et elles ne parviennent pas à dépasser les obstacles invisibles dans le monde des affaires.

### Peu de femmes au sommet

Il suffit de consulter les statistiques concernant les emplois de direction des entreprises tels que directeur général, directeur de l'exploitation et directeur financier. En 2011, seulement 8 % des directeurs financiers et 1,5 % des directeurs généraux des grandes sociétés américaines étaient de sexe féminin, contre respectivement 3 % et 0,5 % en 1994. L'augmentation a donc été très forte pendant cette période, mais elle s'est beaucoup ralentie au cours des cinq dernières années et la faiblesse des chiffres en valeur absolue contraste vivement avec les avancées des femmes en matière d'éducation et de participation à la vie active.

La persistance d'une faible présence féminine au plus haut niveau s'explique par la lenteur générale de leur percée dans les affaires. Même si elles sont passées devant les hommes dans les études de médecine et de droit, leur nombre stagne dans les cursus de gestion (MBA) : il oscille autour de 35 % depuis plus de dix ans sans donner de signe d'augmentation. Selon des données sur les rémunérations dans les différents secteurs, établies par *Bloomberg Businessweek*, les femmes pourvues de diplômes de gestion des entreprises touchaient en 2012 un plus faible pourcentage du salaire de leurs homologues masculins qu'en 2002. Elles ont perdu du terrain sur ce point dans 8 des 11 secteurs les plus attractifs : l'écart de salaire moyen est passé d'un peu moins de 3 % à près de 7 % en dix ans (Damast, 2013).

Les disparités selon le sexe dans le monde des affaires ont plusieurs explications. L'écart de rémunération découle en partie de la différenciation des postes occupés par les hommes et les femmes, même au sein d'un même secteur : par exemple, les hommes exercent plutôt des activités centrées sur les clients et impliquant de voyager, tandis que les femmes ont des fonctions d'appui sédentaires. Mais la différence frappante entre le nombre de femmes diplômées des universités ou des écoles de commerce et le nombre de celles qui finissent par atteindre l'échelon supérieur du monde des affaires est révélatrice du blocage auquel elles restent confrontées : les femmes diplômées sont beaucoup moins promues que leurs condisciples masculins.

Pourquoi le monde des affaires défavorise-t-il encore les femmes, même après des décennies de promotion de la diversité sous cette forme, comme sous d'autres? La réponse se trouve en partie dans l'équilibre entre travail et vie professionnelle ainsi que dans la propension des femmes à quitter leur emploi. De nombreuses jeunes femmes au profil prometteur le font quand elles commencent à avoir des enfants et, pour beaucoup d'entre elles, il est difficile de retrouver le même poste et la même dynamique si elles reviennent. Certains soutiennent que les femmes ne se mettent pas assez en avant. Lois Frankel note que «les filles bien ne montent pas dans la hiérarchie faute de le réclamer» (Frankel, 2010). Selon Sheryl Sandberg, directrice de l'exploitation de Facebook, les femmes «ne participent pas assez à la prise de décision» (Sandberg, 2010).

Frankel, Sandberg et d'autres femmes puissantes présentent leur point de vue avec éloquence. Mais elles laissent penser que les femmes elles-mêmes sont en partie responsables du problème : choisir de ne plus travailler ou de ne pas demander de promotion a des conséquences négatives pour la carrière, d'où le plafonnement constaté.

### La situation à Wall Street

Mais il existe peut-être un autre facteur qui n'a rien à voir avec les choix des femmes : elles sont tout simplement évaluées et promues selon des critères différents des hommes. J'ai eu moi-même la surprise de le constater en examinant comment les analystes sont notés et promus à Wall Street.



Wall Street est un endroit fascinant pour étudier la problématique hommes-femmes et l'évaluation des résultats. D'abord, bien que la domination masculine soit légendaire dans ce milieu, des décennies de promotion de la diversité ont abouti à ce que les femmes représentent près de 20 % des analystes financiers, soit une proportion bien plus élevée que dans les cercles dirigeants des entreprises. Ensuite, il est notoire que Wall Street fonctionne comme un club. Ainsi, les relations sociales ou personnelles peuvent beaucoup influer sur les performances et les carrières. Enfin, c'est un milieu très compétitif. La différence entre le succès et l'échec équivaut à celle entre gagner des millions de dollars et perdre son emploi.

Avec l'aide de mon étudiante en doctorat, Sterling Huang, j'ai examiné les performances des analystes masculins et féminins (c'est-à-dire le degré d'exactitude de leurs prévisions sur les bénéfices des sociétés et de leurs recommandations sur les titres) ainsi que leurs résultats de carrière. À Wall Street, l'indicateur ultime du succès, et donc la mesure de la réussite professionnelle que nous avons retenue, est le statut de «star» décerné par l'influente revue *Institutional Investor*, sur la base d'une enquête annuelle auprès de milliers de gestionnaires de fonds auxquels on demande de désigner par vote les meilleurs analystes financiers de l'année. La liste obtenue est déterminante pour fixer la rémunération. Les vainqueurs gagnent en moyenne à peu près trois fois plus que les autres.

Nous nous sommes demandé en particulier si et comment les «relations» influent sur le déroulement des carrières. Nous les avons mesurées par l'existence ou non de liens d'anciens élèves entre les analystes et au moins un administrateur ou un cadre dirigeant des sociétés qu'ils suivent. Nous avons trouvé un certain nombre de tendances intéressantes dans notre échantillon de milliers d'analystes couvrant 17 années (1993–2009).

Les analystes femmes sont en moyenne plus instruites que leurs collègues masculins si l'on se réfère au nombre de diplômes des meilleures universités. Près de 35 % d'entre elles en sont issues, contre 25 % pour les hommes. Ce chiffre confirme que seules les femmes ayant les diplômes les plus cotés sont recrutées à Wall Street.

Les analystes femmes suivent en moyenne un peu moins d'entreprises que leurs collègues masculins, peut-être à cause de leurs difficultés à concilier travail et vie personnelle.

On constate avec surprise qu'elles ont en moyenne autant de relations que les hommes : elles ont un parcours d'enseignement commun avec un cadre dirigeant ou un membre du conseil d'administration de quelque 25 % des entreprises dont elles s'occupent.

Enfin, en ce qui concerne les chances de devenir analyste star, il n'existe pas de «préférence» globale selon le sexe : les femmes représentent à peu près 12 % de l'échantillon total des analystes et 14 % de celui des stars. Ce résultat n'est pas seulement satisfaisant parce qu'il indique l'égalité des sexes, mais parce que, pour les économistes, il montre que les deux échantillons sont assez similaires pour donner des inférences significatives.

## Des critères différents

Mais la symétrie s'arrête là. Lorsque nous analysons les relations des analystes financiers et leur incidence sur la carrière, nous découvrons une asymétrie qui a de quoi intriguer.

Pour les femmes, il s'avère que l'exactitude des prévisions est importante : en formuler d'inexactes diminue les chances d'être

désignée comme star. Nous constatons aussi que les diplômes des universités les plus réputées et les années d'expérience comptent, ces deux éléments augmentant les chances d'être élue star. Toutefois, après prise en compte de ces facteurs, les relations n'ont pas en elles-mêmes d'importance pour les analystes femmes.

Pour les hommes, nous trouvons presque le résultat contraire. Les relations restent l'un des facteurs déterminants pour augmenter les chances d'être élue star, même après prise en compte de l'exactitude des prévisions et du passage par les universités d'élite. En fait, ces deux facteurs n'ont pas d'effet significatif sur les chances d'être désigné comme star.

L'un des points intéressants de nos résultats est l'*asymétrie* des facteurs qui déterminent la probabilité pour un homme ou une femme de figurer parmi les stars. Pour les femmes, l'exactitude des prévisions et la formation universitaire ont du poids. Pour les hommes, ces éléments ne sont pas très importants, mais les relations le sont. On n'est donc pas en présence d'un «effet grandes écoles» : si c'était le cas, les femmes seraient en position dominante. Dans notre échantillon, elles sont plus nombreuses que les hommes à avoir suivi ce type de cursus. Il ressort des résultats que, pour les femmes, c'est la performance ou la compétence démontrée (représentée par les succès universitaires) qui compte, alors que, pour les hommes, des données immatérielles, comme leurs relations, sont déterminantes.

Je ne suis ni une féministe, ni une experte de la problématique hommes-femmes. J'ai fait ces constatations presque par hasard sous l'effet de ma curiosité d'économiste spécialiste de la finance. Mais elles m'ont permis de comprendre un certain nombre de faits.

Alors que 14 % des stars de Wall Street sont des femmes, il n'y a pratiquement pas de femmes à la tête des grandes entreprises. Que sont devenues celles qui étaient très diplômées, avaient de nombreuses relations et un fort potentiel? Beaucoup sont confinées dans des fonctions d'analyse au lieu d'être promues au niveau des directions générales, ce qui exige des évaluations subjectives.

On progresse peu à peu, même en ce qui concerne les postes de direction des entreprises. Selon un récent article de Bloomberg, le nombre de femmes directrices financières dans les 500 sociétés de l'indice Standard & Poor's a augmenté de 35 %, passant de 40 à 54, pour atteindre le niveau record de 10,8 % en 2012.

Mais il reste difficile de se hisser au sommet. La proportion de femmes directrices générales est restée de 4 % en 2012, ce qui constitue aussi un record, mais il est inchangé depuis cinq ans. L'asymétrie de la réussite des femmes en ce qui concerne le franchissement de ces deux étapes est significative : il leur est souvent plus facile de démontrer des compétences techniques et mesurables que de surmonter les préjugés éventuels des évaluations qualitatives et subjectives. ■

*Lily Fang est professeur associée de finance à l'INSEAD.*

### Bibliographie :

Damast, Alison, 2013, "MBA Gender Pay Gap: An Industry Breakdown," Bloomberg Businessweek, January 7.

Frankel, Lois, 2010, Nice Girls Don't Get the Corner Office (New York: Warner Business Books).

Sandberg, Sheryl, 2010, "Why We Have Too Few Women Leaders," TED Talk, December.