

Article paru en Juillet 2003 dans « CPA Management », revue de l'association des CPA (Executive MBA d'HEC)



Instabilité au sommet

Jean-Marie Messier (Vivendi Universal), Michel Bon (France Télécom), Philippe Bourguignon (Club Med), Georges Plassat (Vivarte, ex-Groupe André), Jacques Blondeau (Scor), Philippe Germond, (Cegetel), Pierre Lescure (Canal+), Marc Lassus (Gemplus) pour la France mais aussi Steve Case (AOL Time Warner), Ron Sommers (Deutsche Telecom), Thomas Middelhof (Bertelsmann), Henning Schulte-Noelle (Allianz), Jack Welch (GE), Enrico Bondi (Montedison), Arnold Luqman (UBS), Yoshikazu Hanawa (Nissan), Yoichiro Kaizaki (Bridgestone), Ken Lay et Jeff Skilling (Enron) furent parmi les nombreux PDGs des 2500 plus importantes sociétés cotées qui quittèrent leurs fonctions récemment. Leurs départs provoquèrent, dans le désordre, des effusions fugitives, des colonnes de commentaires, la parution de best-sellers, des spéculations sans fin et des investigations interminables. Mais ne nous y trompons pas : Les PDGs sont les empereurs du Business global, supervisant les vies professionnelles de millions de gens et pilotant les milliards d'Euros du capital des actionnaires. Avec le destin de tant de gens dépendant de leurs actions, pas étonnant que leurs succès soient célébrés, leurs erreurs soulignées et leur renommée surévaluée.

Booz Allen Hamilton a réalisé l'une des plus intéressantes études jamais publiées sur la carrière des PDGs. Pour les 2500 plus importantes sociétés cotées, en termes de capitalisation, au 1^{er} Janvier 2001, ils identifièrent tous les PDGS qui quittèrent leurs fonctions en 2001 et analysèrent leur mandat en incluant non seulement des données personnelles telles que l'âge mais aussi les performances financières de leurs sociétés mesurées par la croissance des résultats et les gains par action. Les PDGs ayant quitté leurs fonctions en 1995, 1998 et 2000 furent aussi identifiés et analysés parmi les 2500 sociétés étudiées. Les résultats démontrent que l'activisme des actionnaires et les changements dans le Gouvernement d'Entreprise ont transformé le monde des PDGs, spécialement en Europe et aux Etats-Unis. Par exemple, de 1995 à 2001 :

- Le turnover des PDGs a augmenté de 53%
- Le nombre de PDGs quittant la société pour cause de faible performance financière a augmenté de 130%
- La durée moyenne d'un mandat est passé de 9,5 ans à 7,3 ans.

Le départ prématuré d'un PDG n'est plus un événement exceptionnel mais est devenu la règle. Sur les PDGs qui quittèrent leurs fonctions en 1995, 72 % décédèrent durant leur mandat ou partirent en retraite, avec les remerciements de leur Conseil d'administration. En 2001, seuls 47% partirent dans ces conditions. La « nouvelle normalité » est le départ prématuré soit pour cause de mauvaise

performance, soit pour cause de fusion. Aujourd'hui, les PDGs sont comme des athlètes, jeunes gens en forme bien rémunérés, qui poursuivent leur carrière tant qu'ils ont des résultats exceptionnels. De plus, des différences significatives et surprenantes existent entre les régions. C'est en Europe, où les PDGs sont supposés plus protégés par des relations privilégiées entre l'encadrement, les conseils d'administration, le gouvernement et les institutions financières, que le risque est pourtant maximum. En Asie en revanche, où de telles relations sont également supposées exister, le turnover des PDGs est pourtant resté minimal.

La transformation de l'environnement des PDGs a des conséquences profondes pour tout le monde. Ces changements ont des retombés sur tous les employés. En Europe et aux Etats-Unis, le turnover des PDGs est le lien entre le comportement des équipes de management et les retours des actionnaires. Plusieurs changements comportementaux pourraient aider la survie des PDGs comme, par exemple, le fait de moins se concentrer sur des gains extraordinaires durant leurs 2 premières années et plus sur des réformes stratégiques et organisationnelles qui conduisent vers une croissance plus sûre et régulière. La tendance à long terme du turnover des PDGs va certainement continuer à augmenter durant les prochaines années. L'environnement a profondément changé et les implications de ces changements deviennent seulement visibles.

Les faits concernant les PDGs

« Le Roi est mort, vive le Roi » illustre bien, au moins pour la Royauté, ce que nous appelons une « succession ». Dans les 2500 plus importantes sociétés du monde, la fréquence de succession des PDGs a augmenté de 6% par an de 1995 à 11,2 % par an en 2000. Malgré la baisse, exceptionnelle, de 9,2% en 2001, la fréquence des successions de PDGs était en 2001 supérieure de 53% par rapport à 1995. La figure 1 montre que la tendance varie fortement suivant les régions. Alors que l'Europe et les Etats-Unis présentent les mêmes tendances, la fréquence de succession en Europe a nettement plus augmenté (+139% de 1995 à 2001) comparée à seulement 31% aux Etats-Unis. En Asie, la tendance est remarquablement différente. En 2001, la fréquence était inférieure à celle de 1995.

Exhibit 1: Regional Trends in the Frequency of CEO Turnover (Index: 1995=100)

	1995	1998	2000	2001
North America	100	102.8	173.6	130.9
Europe	100	178.0	280.6	239.6
Asia/Pacific	100	96.3	75.0	91.8

Pour comprendre les composantes des changements dans le taux de succession des PDGs, chaque cas individuel peut être rattaché à l'un de ces trois types de situation :

- Changement lié à une fusion : le poste de PDG est supprimé, typiquement car c'est le PDG de l'autre entreprise qui assume les responsabilités du nouvel ensemble fusionné.
- Changement induit par des performances insatisfaisantes : liées au management du PDG qui est « prié » de partir par le Conseil

d'administration ; ou à de fortes spéculations; ou encore liées au PDG lui-même qui prétexte le stress comme étant la cause de son départ.

- Changement lié à une transition régulière, dans laquelle le départ du PDG était prévu de longue date ; où qu'il a pris un meilleur poste ailleurs, ou se retire pour des raisons de santé ou est décédé en fonction.

En moyenne, les données combinées de 1995, 1998, 2000 et 2001 montrent que 50% des successions de PDGs sont des successions régulières, 25% proviennent de fusions et 25% sont liées aux performances. Pourtant, la répartition des raisons a changé dans le temps (voir figure 2). De 1995 à 2001, le tableau montre que le taux de transition régulière est resté relativement constant. La hausse du taux de succession vient principalement du triplement du taux dû aux fusions et d'une augmentation de 130% due à des causes de performance.

Exhibit 2: Rates of CEO Succession (Percentage per Year)

	1995	1998	2000	2001
Merger-Driven	.8%	1.9%	3.2%	2.5%
Performance-Related	1.0%	1.9%	3.2%	2.3%
Regular Transitions	4.2%	3.6%	4.8%	4.4%
Total	6.0%	7.4%	11.2%	9.2%

L'une des découvertes les plus surprenantes est que la proportion des départs de PDGs pour cause de performance est supérieure en Europe à celle des Etats-Unis (voir figure 3). Sur les années étudiées, les PDGs Européens ont le moins de chance de connaître un départ régulier.

Exhibit 3: Reasons for CEO Departure, for Tenures Ending in 1995, 1998, 2000, and 2001, by Region

	Europe	North America	Asia/Pacific
Merger-Driven	29%	25%	19%
Performance-Related	34%	22%	21%
Regular Transitions	37%	53%	60%

Le principe de Performance

Pour chaque année étudiée, les performances financières de la société ont été mesurées de deux manières : Le retour aux actionnaire inclut l'augmentation de l'action et le dividende. Le cours de l'action étant fluctuant (et permettant difficilement d'apprécier le mandat d'un PDG au moment de son départ), la performance du PDG a été normalisée en soustrayant le retour moyen dans la région durant la période concernée du retour dans la société du PDG durant la durée de son mandat. Pour être clair, un retour de 1% signifie que le retour pour les actionnaires de la société cette année là fut supérieur de 1% à celui de la moyenne des sociétés cotées dans la même région.

La mesure de la performance financière de chaque société a été faite en calculant la croissance dans le revenu net durant le mandat du PDG. Pour chaque année étudiée, le retour actionnaire pendant le mandat du PDG était significativement plus élevé pour les sociétés dont le départ du PDG était pour des raisons régulières que pour celles où le départ était dû à sa performance (voir figure 4). Dans toutes les années étudiées et toutes les régions, les départs réguliers battaient le marché de

1,3% alors que ceux relevant de questions de performance faisaient 8,3% de moins que le marché.

Exhibit 4: Median Annual Returns to Shareholders During the CEO's Full Tenure, Normalized for Returns to Publicly Traded Companies in the Region

For Tenures Ending in:	1995	1998	2000	2001	All Four Years
Regular Transitions	2.1%	0.8%	-4.3%	2.0%	1.3%
Performance-Related	-3.1%	-4.5%	-17.8%	-9.9%	-8.3%
Difference	5.2%	5.3%	13.5%	11.9%	9.6%

Le tableau 4 reflète la performance sur l'ensemble du mandat du PDG (incluant les bonnes et les mauvaises années) et sous-estime la baisse de performance qui déclenche le départ prématuré du PDG. Tous les PDGs sur le départ sont toujours sous la moyenne du marché la dernière année de leur mandat. Les sociétés dont le PDG effectue une transition normale ont des résultats supérieurs de 25,7% aux sociétés dont le PDG est parti pour des causes de performance (voir figure 5).

Exhibit 5: Median Annual Returns to Shareholders During the CEO's Final Year, Normalized for Returns to Publicly Traded Companies in the Region

For Tenures Ending in:	1995	1998	2000	2001	All Four Years
Regular Transitions	-1.1%	-2.7%	-7.0%	19.1%	1.0%
Performance-Related	-4.1%	-24.5%	-30.6%	-20.5%	-24.7%

Les différences régionales deviennent apparentes lorsque la performance du PDG partant est analysée. En Europe comme aux Etats-Unis, les sociétés dont le PDG a eu un départ régulier ont des résultats nettement meilleurs que les sociétés dans lesquelles le PDG est parti pour cause de performance. En Asie, par contre, il n'y a pas de différence de performance entre ces deux raisons de départ pour le PDG (voir figure 6).

Exhibit 6: Normalized Median Returns to Shareholders for Tenures Ending in 1995, 1998, 2000, and 2001

	Regular Transitions	Performance-Related
North America	1.4%	-11.1%
Europe	-0.1%	-8.5%
Asia/Pacific	-1.9%	-1.9%
Global	1.3%	-8.3%

Ceci reflète le fait qu'en Asie, et spécialement au Japon, la croissance de résultat net est prioritaire par rapport à la plus-value pour les actionnaires. Quand on analyse la croissance du revenu net au travers du prisme du turnover des PDGs, son importance relative se dégage nettement, comparée aux autres régions (voir figure 7).

Exhibit 7: Normalized Annual Growth Rate in Net Income for Tenures Ending in 1995, 1998, 2000, and 2001

	Regular Transitions	Performance-Related
North America	3.3%	-0.6%
Europe	-0.1%	-1.2%
Asia/Pacific	-6.6%	-25.1%
Global	1.4%	-1.2%

Il existe également une forte corrélation entre la performance de l'entreprise et le rôle du leader dans la société. Un dirigeant détenant à la fois les titres de PDG et de

Président du Conseil d'administration apportera de meilleurs résultats aux actionnaires ainsi qu'un meilleur résultat net. De plus, un dirigeant ayant les deux titres aura une durée de fonction supérieure et une transition régulière (voir figure 8).

Exhibit 8: The Chairman's Advantage for Tenures Ending in 1995, 1998, 2000, and 2001

	CEO and Chairman	CEO, Not Chairman
Median Adjusted Returns to Shareholders	-0.3%	-2.7%
Median Adjusted Net Income Growth	2.4%	-1.0%
Proportion of CEO Transitions That Are Regular	75%	55%
Average Tenure	10.6 years	6.2 years

La pression des performances contribue non seulement au taux de turnover des PDGs mais à leur longévité également. Parmi les 4 classes de départs de PDGs étudiées, la durée moyenne d'existence d'un PDG a décliné continuellement de 9,5 ans en 1995 à 7,3 ans en 2001 (voir figure 9).

Exhibit 9: Mean CEO Tenure in Years

1995	1998	2000	2001
9.5	9.2	8.1	7.3

Le principal déterminant du déclin global des durées a été la baisse de 35% (de 7 ans à 4,6 ans) dans la carrière des PDGs qui finalement partent pour des raisons liées aux performances. En 2001, un PDG qui partait pour des raisons de performance avait un mandat d'environ la moitié d'un qui partait lors d'une transition régulière (voir figure 10).

Exhibit 10: Average Tenure of Departing CEOs, by Reason

	1995	1998	2000	2001
Regular Transition	10.2 years	10.8 years	10.5 years	9.0 years
Performance-Related	7.0 years	6.3 years	4.8 years	4.6 years

Les durées de mandats des PDGs sont sensiblement différentes dans les 3 régions. La durée est plus courte en Europe (seulement 6,5 ans) à la fois parce que la proportion des départs liés à la performance est supérieure en Europe et aussi parce que les PDGs non performants sont plus vite démis. Les PDGs nord-américains jouissent des plus grandes durées de mandats, spécialement s'ils ont une transition régulière. La performance a le plus d'impact sur les durées de mandats pour les PDGs américains. La durée moyenne d'un mandat se terminant pour des raisons régulières est plus de deux fois celle d'un mandat se terminant pour des raisons de performance. La performance a le moins d'impact en Asie, cette région ayant la plus petite durée de mandat dans les transitions régulières ainsi que la plus longue durée de mandat dans les transitions pour raisons de performance (voir figure 11).

Exhibit 11: Average Tenure by Reason and Region for Tenures Ending in 1995, 1998, 2000, and 2001

	Regular Transition	Performance-Related	Both Types
North America	11.3 years	5.6 years	9.5 years
Europe	8.2 years	4.8 years	6.5 years
Asia/Pacific	7.1 years	5.9 years	6.8 years
Global	10.1 years	5.4 years	8.4 years

Pourquoi la durée de mandat en Asie est-elle si courte, spécialement parmi ceux qui ont des transitions régulières? Parce que les PDGs asiatiques, particulièrement au Japon, sont plus vieux d'environ dix ans que leurs collègues européens ou américains quand ils deviennent PDG (voir figure 12). En fait, il ne reste que l'Asie pour retenir l'image traditionnelle du PDG, masculin avec cheveux et costume gris. Bien qu'ils soient encore majoritairement masculins, les PDGs occidentaux accèdent à leurs fonctions en moyenne avant 50 ans. En terme démographique, les PDGs occidentaux sont aujourd'hui des enfants des années soixante. Et malgré de violentes secousses en Europe et aux Etats-Unis en 2001 et 2002, l'âge des PDGs lors de leur accession continue de diminuer. Bien que cela signifie qu'ils ont moins d'expérience que leurs collègues asiatiques, les PDGs occidentaux heureux ont maintenant l'avantage d'une plus grande durée dans leurs fonctions.

Exhibit 12: CEO Average Age at Ascension, by Region and Year

	1995	1998	2000	2001
North America	50.4	49.3	48.4	48.8
Europe	52.3	48.9	48.4	49.4
Asia/Pacific	57.0	57.3	55.3	60.4
Global	52.3	50.2	48.7	49.7

Différences entre industries

La plupart des tendances observées dans le temps et dans les régions sont reflétées dans chaque secteur de l'industrie. Pourtant certaines différences entre industries persistent. En terme de succession de PDG, les Télécommunications, l'Energie et les Technologies de l'Information ont des taux de turnover plus élevés que la moyenne. L'« indice de sécurité des PDGs » de la figure 13 (la proportion de turnover des PDGs dans une industrie divisée par la proportion de sociétés dans l'industrie) mesure le taux de succession des PDGs. Dans les Télécommunications et l'Energie, les fusions ont été responsables des hauts turnovers. La volatilité de l'industrie conduisant à des départs liés aux performances conditionne le turnover dans les Technologies de l'Information. Les services Financiers et l'Environnement ont des turnovers significativement bas, spécialement entre 1995 et 1998, quand l'environnement favorable des Etats-Unis a réduit les successions dues aux performances.

Exhibit 13: Rate of and Reason for CEO Succession for Tenures Ending in 1995, 1998, 2000, and 2001

	CEO Safety Index	Reason for CEO Turnover		
		Merger-Driven	Performance-Related	Regular Transition
Telecommunications Services	1.34	46%	27%	27%
Energy	1.30	52%	13%	35%
Information Technology	1.17	15%	42%	42%
Health Care	1.10	26%	26%	47%
Consumer Staples	1.10	23%	25%	52%
Consumer Discretionary	1.05	14%	34%	52%
Industrials	1.01	18%	20%	62%
Materials	1.00	19%	15%	67%
Utilities	0.84	28%	19%	53%
Financials	0.72	35%	17%	48%

Si l'on exclut les PDGS qui partent suite à des fusions, la plus longue durée de mandat des PDGS se situe dans les Services Financiers et l'Énergie. Les 4 ans de durée de mandat des PDGS dans les Télécommunications représentent moins de la moitié de la moyenne dans toutes les autres industries (voir figure 14). Le taux exceptionnellement haut du turnover parmi les PDGS dans les secteurs des Technologies de l'Information et des Télécommunications, déclenché par l'éclatement de la bulle « Dot Com », la débâcle du 3G et la surabondance dans les réseaux de Télécommunication, expliquent les chiffres élevés en 2000 et dans les années qui suivirent. L'âge moyen diffère également fortement suivant les industries (voir figure 15). Les PDGS dans les secteurs des Technologies de l'Information et des Télécommunications ont environ 45 ans, soit cinq ans de moins que la moyenne. Dans l'Industrie, les PDGS ont en moyenne 54 ans lors de leur nomination. Dans l'ensemble pourtant, les différences régionales sont supérieures aux différences parmi les industries.

Exhibit 14: Average Tenure as CEO for Tenures Ending in 1995, 1998, 2000, and 2001

Financial Services	10.3 years
Energy	10.2 years
Health Care	9.1 years
Consumer Staples	8.7 years
Industrials	8.5 years
Information Technology	8.3 years
Consumer Discretionary	8.0 years
Materials	7.9 years
Utilities	7.3 years
Telecommunications Services	4.0 years
Average Across All Industries	8.4 years

Exhibit 15: Average Age of CEO at Ascension for Tenures Ending in 1995, 1998, 2000, and 2001

Materials	53.7 years
Utilities	52.5 years
Consumer Staples	52.0 years
Industrials	51.4 years
Consumer Discretionary	50.3 years
Health Care	50.3 years
Financial	50.1 years
Energy	48.5 years
Telecommunications Services	45.7 years
Information Technology	45.2 years
Average Across All Industries	50.0 years

Les nouvelles règles pour le PDG

Quelles sont les implications de ces résultats pour les PDGS en Europe et aux États-Unis où les règles du jeu ont clairement changé ? En premier, et tout naturellement, les PDGS doivent apporter des résultats consistants et acceptables aux actionnaires. En Europe et aux États-Unis, la démocratisation croissante de l'actionnariat a clairement placé le retour total aux actionnaires plus haut dans la liste des priorités du management et du conseil d'administration qu'il ne l'était auparavant, lorsque le résultat net et le rendement des actifs étaient les indicateurs sur lesquels étaient jugés les managers. En ces jours agités, le management doit se concentrer sur des indicateurs significatifs tels que les performances des concurrents dans la même industrie, qui sont les critères sur lesquels se basent de plus en plus les investisseurs, qu'ils soient des individuels ou d'importants fonds de pension. Du point de vue de l'actionnaire, l'efficacité d'un PDG se mesure par la quantification de l'amélioration des performances de la société. Le management n'a d'autre choix que de se concentrer sur des améliorations successives et continues. Même si les résultats sont bons, ils ne seront jugés qu'à l'aune des prévisions et par rapport aux résultats moyens espérés du secteur. Le nouveau truisme du business semble être : La mission des dirigeants est d'améliorer la performance d'une société (et surtout d'élever les attentes de résultats pour le futur). Les patrons européens et nord

américains qui ne satisfont pas à cette définition ne garderont pas leur poste longtemps.

La seconde règle des dirigeants modernes : Diriger contre les facteurs de risques majeurs (le fameux concept de « Résilience » appliqué au Business). Soutenir la croissance signifie identifier et servir les besoins des clients de manière plus efficace que celle qui précédait. Cela requiert souvent de prendre de gros paris. Cela peut être réalisé en se focalisant sur son cœur de métier même si de nouvelles opportunités sont développées, en appliquant une approche de portefeuille aux investissements stratégiques et/ou en créant des réseaux sensibles qui permettent à la société de rapidement s'adapter aux marchés qu'elle sert. Un tel management du risque est essentiel ; l'analyse montre que les baisses de performance conditionnent plus le turnover qu'un manque de progression de performance. En Europe et aux Etats-Unis, les PDGs qui partent pour des raisons de performance ont de meilleurs résultats que leurs pairs dans la première moitié de leur mandat. C'est le déclin de leur performance pendant la seconde moitié de leur mandat qui est responsable de leur départ. Une performance stable et satisfaisante est meilleure pour la longévité d'un PDG qu'une explosion suivie d'un relatif déclin (voir figure 16).

Exhibit 16: Mean Normalized Annual Returns to Shareholders for Europe and North America, Tenures Ending in 1995, 1998, 2000, and 2001

	First Half of Tenure	Second Half of Tenure
Regular Transition	6.6%	2.2%
Performance-Related	35.5%	-17.6%

Les performances régulières et stables sont également meilleures pour les actionnaires. Il y a ici une question proche de celle de la poule et de l'œuf : Les bonnes performances mènent-elles à la longévité du PDG ou la longévité du PDG mène-t-elle aux bonnes performances ? La conclusion est incontournable : les longs mandats des PDGs sont corrélés avec les retours importants pour les actionnaires (voir figure 17).

Exhibit 17: Normalized Median Annual Rates of Return for Shareholders for Europe and North America, for Tenures Ending in 1995, 1998, 2000, and 2001

CEO Tenure (Years)	Normalized Median Returns to Shareholders
0 to 4.9	-15.3%
5 to 10	-1.7%
More Than 10	2.0%

Les PDGs ayant de longs mandats apportent de meilleurs résultats à leurs actionnaires, aussi bien durant leur première moitié que dans la seconde (voir figure 18). Si l'on divise les retours par la durée de mandat, le résultat est très intéressant: Aussi bien les mandats longs que les courts sont inférieurs à la moyenne des retours du marché durant la seconde période. Les mandats longs démarrent fort puis égalent les performances moyennes du marché. Les mandats courts finissent avec des performances très faibles (bien que la moyenne indique que certains aient démarrés très fort).

La troisième règle du PDG : Définir et réaliser son projet de réorganisation promptement. La durée déclinante des mandats des PDGs, spécialement ceux dont

les départs sont liés aux performances, souligne la nécessité d'être agile. En 2000 et 2001, la durée moyenne des PDGs ayant des départs liés aux performances était seulement de 4,7 ans, un signe clair que les actionnaires espèrent des retours rapides. Les résultats de la figure 18 sont cohérents avec le sentiment commun des grandes entreprises : La plupart des PDGs sont plus efficaces dans la conduite du changement durant la première moitié de leur mandat. Poursuivre le changement et avoir des résultats meilleurs que le marché sur la durée n'est l'apanage que de quelques patrons stars.

Exhibit 18: Normalized Median Annual Returns to Shareholders for Europe and North America, for Tenures Ending in 1995, 1998, 2000, and 2001

Tenure (Years)	Median Returns First Half of Tenure	Median Returns Second Half of Tenure
0 to 4.9	-2.4%	-16.7%
5 to 10	3.7%	6.0%
More Than 10	5.9%	-0.9%

Globalisation et PDG

L'analyse fait apparaître plusieurs différences significatives entre les carrières des patrons en Europe, aux Etats-Unis et en Asie. L'Europe est la région la plus agressive dans le remplacement des PDGs dont les performances ne sont pas satisfaisantes. C'est là que se trouve la plus importante proportion de départs pour cause de performance ou de fusion, la plus haute progression dans le taux de turnover des PDGs et la plus petite durée moyenne de mandat. L'importance des « stakeholders » (actionnaires, clients, employés, fournisseurs, communauté environnementale) en Europe peut expliquer pourquoi les restructurations massives qui ont eu lieu aux Etats-Unis ne font que commencer en Europe mais aussi pourquoi les PDGs, qui ont tardé à les réaliser, en ont payé le prix fort. Le challenge pour les PDGs européens va être de trouver une juste mesure entre les intérêts des actionnaires et ceux des « stakeholders », plus résistants aux changements. Un tel équilibre devrait se traduire par une croissance plus régulière dans les profits autant que dans des relations plus harmonieuses entre la société, ses employés et sa communauté environnementale. Bien que les Etats-Unis aient vu un accroissement du turnover des PDGs, la durée moyenne des mandats y est toujours la plus élevée. Parmi les PDGs terminant leur mandat, 17% étaient en fonction depuis plus de 15 ans, en contraste avec 6% en Europe et 4% en Asie. Ce groupe de PDGs américains « marathoniens » a joué un rôle essentiel dans les transformations de l'industrie et l'idée de longs mandats pour les PDGs est profondément implanté dans la culture américaine. De même l'idée qu'une seule personne puisse être responsable du succès long terme d'une société est un autre facteur pouvant expliquer cette particularité américaine.

Bien que les Etats-Unis vont continuer de bénéficier du succès des longs mandats des PDGs, il est probable que dans le futur ceux-ci se rapprochent de ceux existants en Europe, plutôt que l'augmentation de la durée des mandats européens. L'énigme reste l'Asie, et particulièrement le Japon, où il n'y a pas eu de changement dans le turnover des PDGs entre 1995 et 2001, la plus faible proportion de départs liés à la performance ou aux fusions, le plus faible impact des performances sur la durée de mandat, l'âge moyen le plus élevé lors de l'accession au poste de PDG et la plus faible exigence concernant les retours aux actionnaires. La renaissance de Nissan sous la direction de Carlos Ghosn a ouvert un débat sur l'opportunité et la faisabilité

de telles transformations volontaristes. Cela peut tendre vers un rapprochement progressif des modes de management asiatiques des occidentaux. En conclusion, il semble inéluctable que le turnover des PDGs continue de s'accroître dans les prochaines années pour les raisons suivantes :

- Le turnover des PDGs est un moyen (le moyen) de lier le management à la création de valeur pour l'actionnaire.
- Tous les PDGs ont des meilleurs résultats durant leur première moitié de mandat, ce qui signifie, à terme, toujours plus de pression des actionnaires et des conseils d'administrations pour des changements plus fréquents.
- Les actionnaires individuels veulent de plus en plus que les PDGs supportent la responsabilité des problèmes des sociétés. Aux Etats-Unis et en Europe, les violations des lois publiques par les PDGs, illustrées entre autres par Enron, entraînent des changements dans le gouvernement d'entreprise, qui vont certainement continuer d'accroître le turnover des PDGs.
- De plus en plus de PDGs expérimentés sont disponibles pour diriger les sociétés. La combinaison des mandats raccourcis et la jeunesse grandissante des PDGs lors de leur accession crée un pool de PDGs expérimentés disponibles pour les conseils d'administration qui veulent remplacer le dirigeant de leur société. Beaucoup de PDGs démis qui sont dans leur cinquantaine restent des candidats crédibles pour prendre de telles fonctions dans d'autres sociétés. Quand l'offre et la demande coïncident, le marché est dynamique.

Les actionnaires veulent des résultats, et tout de suite. Dans "l'Illiade" d'Homère, Achille offre le choix entre une vie courte mais glorieuse et une existence longue mais terne. Aujourd'hui les PDGs travaillent dans un monde plus impitoyable. Ils n'ont pas le choix : ils doivent être brillants. Sinon leur vie professionnelle sera courte. Une étude intéressante reste pourtant à réaliser. Les successeurs des patrons sacrifiés, sur l'hôtel du fameux rendement de 15% exigé durant ces dernières années, ont-ils fait mieux, si l'on intègre les lourdes provisions et dépréciations qui sont souvent la règle de tout nouvel arrivant, que leurs prédécesseurs? Changer oui, mais est-ce toujours pour mieux ? Et si les seuils demandés ne sont jamais atteints sur le moyen/long terme, ne faut-il pas s'interroger sur le réalisme de certaines exigences ?

Laurent RENARD (95P)