



LE TAGÈTE

Vol. 3 n° 8, 15 avril 2013

Marcel JB Tardif

Plante herbacée cultivée pour ses fleurs ornementales jaunes ou orangées à senteur poivrée, appelée communément oeillet.

PAY-FOR-PERFORMANCE AGAIN

Une méta enquête, menée en 2006ⁱ, a conclu que, aux États-Unis, la taille des entreprises comptait pour 40 pourcent de la variance de la rémunération totale des CEO, alors que la performance de celles-ci ne comptait que pour 5 pourcent de telle variance. En d'autres mots, l'augmentation de la rémunération totale des chefs de direction était huit fois plus dépendante de la taille de l'organisation qu'elle ne l'était de la performance globale de l'entreprise visée. D'où cette tendance chez les P.D.G, dans une multitude de fusions et acquisitions, de payer les yeux de la tête pour agrandir leur domaine (empire buildingⁱⁱ). Ils allèguent, par ailleurs, le souci de la valeur ajoutée à l'actionnaire, comme fondement à leur mode de gouvernance. Dans les faits, les seuls actionnaires qui les préoccupent, ce sont eux-mêmes, puisqu'ils arrivent à décider seuls ou presque de la distribution des titres émis dans leur organisation respective. Il vont jusqu'à refuser des transactions qui augmenteraient la valeur à l'actionnaire, mais leur coûteraient leur posteⁱⁱⁱ. Ce qui démontre qu'ils s'accrochent à leur emploi, même quand ils ne sont plus les mieux indiqués pour l'assumer^{iv}.

Les P.D.G. désignent souvent les membres de leur conseil d'administration, ce qui institue dans l'organisation un risque éminent de collusion en matière de rémunération des dirigeants. Cela explique, qu'un nombre élevé de CEO siègent sur le conseil de collègues P.D.G., et, que, les retours d'ascenseur sont nombreux en matière de rétribution. Mieux, nombre de membres de conseil proviennent d'institution financières ou de grands fonds d'investissement, alors qu'il est démontré que plus les liens sont étroits entre ceux-là et les CEO plus la rémunération totale de ces derniers est élevée^v. Les renvois de CEO sont choses rares, la majorité d'entre eux provenant, par effet de capillarité, de l'intérieur même de l'organisation^{vi}.

Dans une étude portant sur 1 500 firmes inscrites à la cote, durant les années 1992-1998, on a noté que les CEO payés en-deçà de la médiane de rémunération des P.D.G. avaient reçu une augmentation supérieure, en termes relatifs et absolus, même quand leur firme avait accusé une piètre performance^{vii}. Des auteurs ont appelé cette astuce: 'The Lake Wobegan Effect', où tous veulent être au-delà de la moyenne^{viii} ! Sans moyenne, le top pousse sur le... top !

ⁱ Froud, J., Leaver, A., McAndrew, S., et al, (2006), 'Rethinking top management pay: from pay for performance to pay as fee working', CRESC, Université de Manchester, Paper No 56, août.

ⁱⁱ Williamson, O., (1964), *The Economics of Discretionary Behavior: Managerial Objectives in a Theory of the Firm*, Prentice Hall.

ⁱⁱⁱ Schleifer, A., et Vishny, R., (1989), 'Management Entrenchment: The Case of Manager-Specific Investments', *Journal of Financial Economics* 25, p. 123-140.

^{iv} Bebchuk, L, et Fried, J., (2004), *Pay Without Performance, The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*, Harvard University Press, p. 16.

^v Parthiban, D., Kochar, R., et Levitas, E., (1998), 'The Effect of Institutional Investors on the Level and Mix of CEO Compensation', *Academy of Management* 41, p. 200-208.

^{vi} Eisenberg, M.A., (1989), 'The Structure of Corporation Law', *Columbia Law Review* 89, p. 1495.

^{vii} Crystal, G. S., (1991), *In Search of Excess: The Overcompensation of American Executives*, Norton, p. 219.

^{viii} Clark, K.B., (2003), Notes personnelles du conférencier, National Press Club, 26 février.