

Le Echos, 13. Februar 2006

LesEchos
Le Quotidien de l'Économie

Les vertus de la collégialité des gestionnaires

Les fonds collégiaux ont des performances légèrement inférieures à celles des fonds gérés par un seul individu, mais garantissent continuité et stabilité dans le processus de gestion. Plusieurs têtes valent-elles mieux qu'une pour gérer un fonds ? Les études menées jusqu'ici ne donnaient pas de réponses tranchées. De récents travaux (*) montrent que les fonds collégiaux ont des performances légèrement inférieures à celles des fonds gérés par un seul individu. Cet impact négatif du travail d'équipe peut être lié aux coûts et inefficiences générés par le groupe : confiance excessive ou moindre motivation des gérants du fait de leur appartenance à une équipe, tendance à rechercher le confort douillet de l'unanimité au détriment de l'originalité et de l'audace, diversification excessive des opinions...

Toutefois, contre-partie de l'effet le plus souvent modérateur du groupe, les fonds gérés par une équipe de gérants prennent moins de risques spécifiques que leurs homologues « solitaires » et ont moins tendance à vouloir « se refaire » en cas de contre-performance en prenant des risques inconsidérés. Ils ont de surcroît des performances qui persistent davantage au cours du temps et ont des styles d'investissement qui dévient moins par rapport à leur benchmark ou indice de référence. Résultats de compromis et de débats, les décisions prises par un groupe sont en effet moins volatiles et extrêmes que celles d'un individu, ce qui, dans le cas de la gestion, aboutit à un style de gestion plus constant. Une continuité et stabilité dans le processus de gestion qu'apprécient les investisseurs institutionnels, lesquels ont tendance à privilégier les fonds gérés de manière collégiale en y plaçant davantage de leur argent. Le risque de baisse de performance d'un fonds à la suite du départ d'un gérant, star irremplaçable, est alors moins important. Là est peut-être une des raisons du développement croissant des équipes chez les « asset managers » : rassurer leur clients... et eux-mêmes.

(*) « Team Management and Mutual Funds », Michaela Bär, Alexander Kempf, Stefan Ruenzi, CFR working paper n° 05-10, septembre 2005.

S. 31

Michaela Bär, Alexander Kempf, and Stefan Ruenzi: "Team Management and Mutual Funds", CFR-Working Paper 2005-10
(<http://www.cfr-cologne.de/download/workingpaper/cfr-05-10.pdf>)