

Les Echos, 5. März 2007

## Les gérantes plus constantes que les hommes

**AUTEUR:** NESSIM AIT-KACIMI

**RUBRIQUE:** ARTICLE; Pg. 31 N°. 19870

**LONGUEUR:** 608 mots

**ENCART:** Pas plus dans la gestion d'actifs que dans d'autres secteurs, la parité n'est respectée. Elle semble toutefois en meilleure voie de ce côté de l'Atlantique que de l'autre. Pourtant les gérantes ont un style de gestion plus constant et persistant que les hommes. Plus humbles, elles affichent des performances moins extrêmes que leurs homologues masculins.

Une question d'importance et d'actualité à l'occasion de la Journée mondiale des femmes jeudi : qui d'un homme ou d'une femme gère le mieux ? Fort heureusement pour la tranquillité des ménages, la performance ajustée du risque d'une gérante n'est ni supérieure ni inférieure à celle d'un gérant. C'est ce qui ressort des quelques études menées sur ce sujet. En revanche, il existe bien des différences assez nettes entre les deux sexes dans leur façon de gérer. Ainsi, les portefeuilles des gérantes sont un peu moins risqués que ceux de leurs homologues masculins. Le signe d'une aversion plus importante aux pertes. Toutefois les différences dans l'attitude face au risque sont moins prononcées entre investisseurs professionnels qu'entre particuliers. Les gérantes prennent aussi moins que les hommes des paris actifs et ciblés sur des titres, mais leur exposition au risque de marché est sensiblement la même.

Conséquence, on trouve moins de femmes aux deux extrêmes des distributions de performance, c'est-à-dire parmi les professionnels les plus mauvais ou les plus talentueux. Elles sont plus constantes et plus persistantes au cours du temps que les hommes, et dévient moins de leur style de gestion initial, qui est ainsi plus stable. Et cette stabilité est prisée par les investisseurs.

Leur taux de rotation de portefeuille est plus faible que celui de leurs homologues masculins. Une bonne nouvelle à double titre. D'abord parce que c'est la marque d'une humilité plus forte, et que « l'hubris » ou l'orgueil fait rarement bon ménage avec les performances. En effet, les chercheurs ont observé depuis longtemps une relation directe et positive entre l'excès de confiance en soi et la tendance à trop traiter sur le marché. Ensuite parce qu'un taux de rotation plus faible signifie des coûts de transactions plus bas et donc des frais moins forts à la charge du client.

## Recrutées pour éviter des procès

Victime d'ostracisme, les gérantes restent encore suspectées sur leurs capacités de la part des clients de l'autre côté de l'Atlantique. Ainsi, les souscriptions sont significativement moins élevées, de près de 18 % par an, dans les fonds gérés par des femmes que par les hommes et notamment lors de la première année d'exercice de leur fonction. Face à ce constat effectué sur des données américaines, Alexandra Niessen et Stefan Ruenzi de l'université de Cologne s'interrogent sur l'intérêt que pourraient alors avoir les « asset managers » d'embaucher des femmes à ce type de poste étant donné cette perte de souscriptions.

Leur réponse ? Eviter des procès contre la discrimination sexuelle, et ils montrent d'ailleurs que ce sont les grandes sociétés de gestion américaines bien établies, et qui ont le plus à perdre de ce genre de procès, qui sont le plus susceptibles d'embaucher des femmes aux postes de gestionnaires. Autrement dit, le choix de recruter des professionnelles serait un peu contraint et guidé par la peur du gendarme. Force est de constater en tout cas qu'aux Etats-Unis, la proportion de femmes gérantes est restée stable ces dernières années autour de 10 %. C'est nettement moins que de ce côté-ci de l'Atlantique, certes à partir d'échantillons beaucoup plus réduits (voir tableau ci-contre). Sur le panel de cette enquête, c'est Groupama AM et BNP Paribas AM qui comptent la proportion la plus élevée de femmes gérantes, environ 45 % et 38 %, et Pioneer Investments la plus faible, autour de 10 %. A l'issue de son enquête menée début 2004 auprès de 20 sociétés de gestion anglaises, le « Financial Times » avait découvert que les femmes représentaient un cinquième des professionnels de la gestion de la City.

Les femmes dans les sociétés de gestion			
BNP PAM	38,0 % (*)	Pioneer (monde)	9,9 %
Banque d'Orsay	30,0 %	Pioneer (Europe)	10,4 %
AXA IM	22,0 %	Fidelity International	19,0 %
Crédit Agricole Asset Management	28,0 %	Franklin Templeton Investments	18,0 %
SGAM (monde)	25,0 %	Raffaisen Capital Management	20,0 %
SGAM (France)	21,0 %	Groupama AM	45,0 %
Dexia AM	20,0 %	Pictet	17,5 %
HSBC (France)	30,0 %	Fortis Investments	36,0 %
		LODH	25,0 %

Illustration Mapo. (\*) % de gérantes. Source : « Les Echos » sociétés.

Alexandra Niessen und Stefan Ruenzi: “Sex Matters: Gender and Mutual Funds ”, CFR-Working Paper 2006-01 (<http://www.cfr-cologne.de/downloads/workingpaper/cfr-06-01.pdf>).