

Enquête sur les qualités et les défauts des gérants actions

Cette enquête a été réalisée dans le cadre d'une thèse de doctorat¹ auprès de multigérants, d'investisseurs institutionnels, et de consultants français.

Les questionnaires ont été soumis soit au dirigeant, soit au responsable du département soit à un de ses adjoints et ce sont eux qui y ont répondu dans plus de 95% des cas.

L'échantillon interrogé comportait 30 sociétés actives en multigestion représentant un total de plus de 82 milliards d'euros, dont 42 milliards d'encours Actions. Compte tenu des grandes disparités de date auxquelles se rapportent de ces encours, il est difficile de comparer leur agrégation à l'encours du marché fin 2009 (certains ont fourni leurs encours à fin 2008, d'autres celui à fin juin 2009, ce qui en raison des variations de marché peut produire des différences supérieures à 15 %).

On peut toutefois considérer que l'échantillon représente plus des deux tiers des encours gérés en multigestion en France. Il semble donc que l'enquête soit représentative, tant en ce qui concerne les encours que le nombre de sociétés interrogées et ayant répondu.

Nous avons en outre interrogé 5 investisseurs institutionnels et 2 consultants. Ces répondants représentent un total d'actifs gérés ou conseillés de plus de 45 milliards d'euros dont 1,3 milliards en actions.

Le questionnaire ne concernait pas uniquement le processus de sélection des gérants, mais une question ouverte concernait les qualités requises pour un bon gérant et les défauts rédhibitoires. Chaque analyste ou multigérant des sociétés ayant participé pouvait avoir une opinion différente sur les qualités et les défauts d'un gérant actions. Aussi avait-il été demandé à chaque service multigestion de faire remplir ce questionnaire par les personnes souhaitant le faire. D'autres professionnels des sociétés (dirigeant de l'entreprise de gestion, gérants actions ou obligations convertibles ainsi que les responsables commerciaux) ont parfois répondu.

Sur les **59** réponses qui nous sont parvenues concernant la personnalité du gérant seules **45** étaient exploitables pour effectuer l'analyse des questions ouvertes.

Les réponses ont été regroupées en 3 catégories de compétences² :

- 1) Théoriques, techniques et pratiques
- 2) Cognitives
- 3) Emotionnelles.

¹ Philippe SARICA, « Sélection de gérants actions, l'apport de la finance émotionnelle », Thèse de Doctorat, Paris I-Sorbonne, Avril 2014.

² Les qualités et des défauts restitués dans cette analyse ont été volontairement reproduits tels qu'ils apparaissent dans les réponses ouvertes.

1- LES CRITERES THEORIQUES

1-1 LES QUALITES

L'expérience est citée par 20 % des professionnels. Les connaissances techniques (20 % des réponses) concernent : l'analyse financière (comprendre un bilan), la connaissance des sociétés analysées, la maîtrise du couple rendement-risque. Les connaissances générales sur l'économie et les marchés représentent 35 % des réponses. Enfin le process (4 %) et la rencontre des responsables de l'entreprise étudiée (2 %), sont des qualités également évoquées.

1-2 LES DEFAUTS

Une vision à court terme est considérée comme un défaut par 15,6 % des répondants. Un manque de maîtrise des risques de son portefeuille n'est pas apprécié par 7 %. Sont également évoqués la focalisation sur le quantitatif et l'insuffisance de qualitatif. Le manque d'expérience (4 %), la négation de l'importance du directionnel (4 %), prendre trop de risques (4 %), ne pas rencontrer les responsables de l'entreprise analysée, ne pas comprendre son portefeuille, trop aimer certains des titres du portefeuille sont quelques compétences également citées.

Il est intéressant de remarquer que les défauts techniques sont moins souvent évoqués que les qualités. Il est possible que les qualités techniques soient un prérequis à la fonction de gérant. Les professionnels pensent que l'incompétence technique conduit à une élimination rapide du gérant.

2- LES CRITERES COGNITIFS

Ce sont ceux qui ont été les plus difficiles à classer. L'interprétation de la réponse est parfois ambiguë et peut correspondre soit à de la technique soit à de l'émotionnel (exemple : « prendre des risques »).

2-1 LES QUALITES

Les professionnels interrogés sont nombreux (47 %) à considérer que la curiosité et l'ouverture d'esprit sont des atouts indispensables pour être un bon gérant. Les compétences intellectuelles – intelligence, vivacité, qualités d'analyse et de synthèse, esprit critique – sont déterminantes pour 34,5 % des répondants.

La rigueur, la ténacité et la discipline sont citées dans 31 % des cas. Pour 18 % des professionnels un bon gérant doit avoir une bonne capacité de travail. Un bon gérant doit faire preuve d'organisation, de méthode et doit avoir la volonté d'aboutir à des certitudes par des vérifications (11 %), il doit avoir une bonne mémoire, des facilités pour apprendre, une bonne culture générale, une faculté d'anticipation et une capacité à communiquer sur son process.

2-2 LES DEFAUTS

Les défauts les plus souvent décrits sont : l'absence de curiosité (9 %), le manque de discipline, d'ordre, une certaine dispersion (13%), le manque d'esprit critique (7 %), la versatilité, l'inconstance (6 %) et la paresse (4 %). Le manque de « personnalité » (4%), l'incapacité à décider ou la peur de décider (6%) sont également évoqués par les répondants. Enfin, suivre aveuglément les recommandations des analystes, bien que peu cité, paraît toutefois intéressant à noter.

3- LES CRITERES EMOTIONNELS.

3-1 LES QUALITES

Pour 59 % des professionnels interrogés, la résistance au stress, le sang-froid et la maîtrise de soi sont des qualités émotionnelles indispensables.

L'humilité est considérée comme importante par 24 % des répondants. Un bon gérant doit être capable de se remettre en cause en acceptant ses erreurs (22 %), il doit être indépendant, contrariant³, avoir des convictions et s'y tenir (24 %), et enfin être courageux, pragmatique, persévérant, cohérent et faire preuve de bon sens (29%).

Sont également citées à un moindre titre, la passion (4 %), la flexibilité (9%) la confiance en soi (4 %), l'intuition (4 %), la capacité d'innovation (4 %), la patience (4 %), l'honnêteté et la transparence (4 %) et enfin la connaissance de ses forces et de ses faiblesses (2 %).

3-2 LES DEFAUTS

Les défauts qui apparaissent comme rédhibitoires aux professionnels interrogés (35 %) sont incontestablement l'orgueil, la prétention, le manque d'humilité, l'hubris⁴. L'entêtement (27 %), l'excès de confiance (16%), le manque d'empathie et l'arrogance (13 %), l'égoïsme, le repli sur soi (13 %), le refus des opinions des autres (11%), le suivisme (11 %), l'absence d'écoute (7 %) et l'incapacité à se remettre en question (7 %) complètent cet éventail de défauts ou de comportement incompatibles pour un gérant de qualité.

La malhonnêteté, le manque de transparence, le mensonge (16 %) sont des critères intéressants car leurs contraires ont été peu cités comme qualités. Il faut croire que pour les professionnels l'honnêteté va de soi mais que la transgression est inadmissible.

A moindre titre être lunatique (4 %), l'impatience, le dogmatisme, le désir de plaire sont aussi évoqués dans cette liste de défauts.

³ Le terme « contrariant » est une traduction littérale de l'anglais « *contrarian* ». Il s'agit d'un comportement consistant à prendre des positions contraires au mouvement général des autres investisseurs.

⁴ Chez les grecs (ὕβρις), tout ce qui, dans la conduite de l'homme, est considéré par les dieux comme démesure, orgueil, et devant appeler leur vengeance (dictionnaire Larousse).

4- LE PROFIL IDEAL DU GERANT

Il nous a paru intéressant de regrouper les qualités et les défauts qui sont l'inverse de chaque qualité et de les classer ensuite par ordre d'importance de citation. Les Figures 1, 2 et 3 montrent les principales caractéristiques d'un bon gérant⁵ selon les réponses aux questions ouvertes.

FIGURE 1

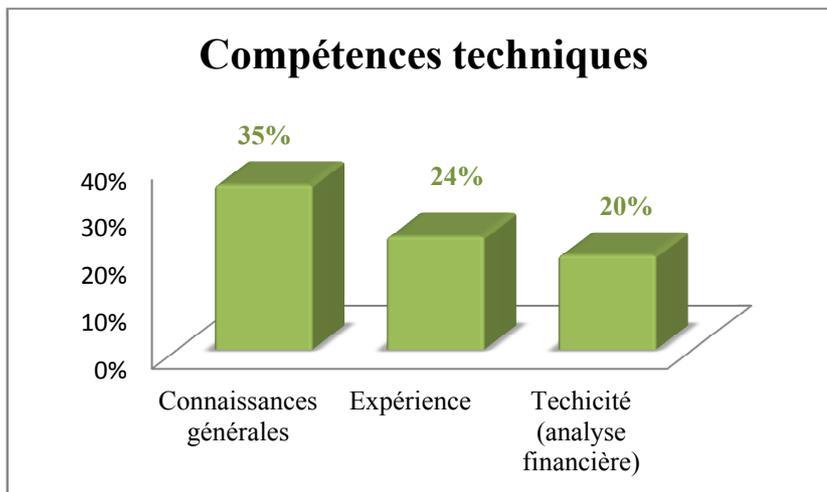
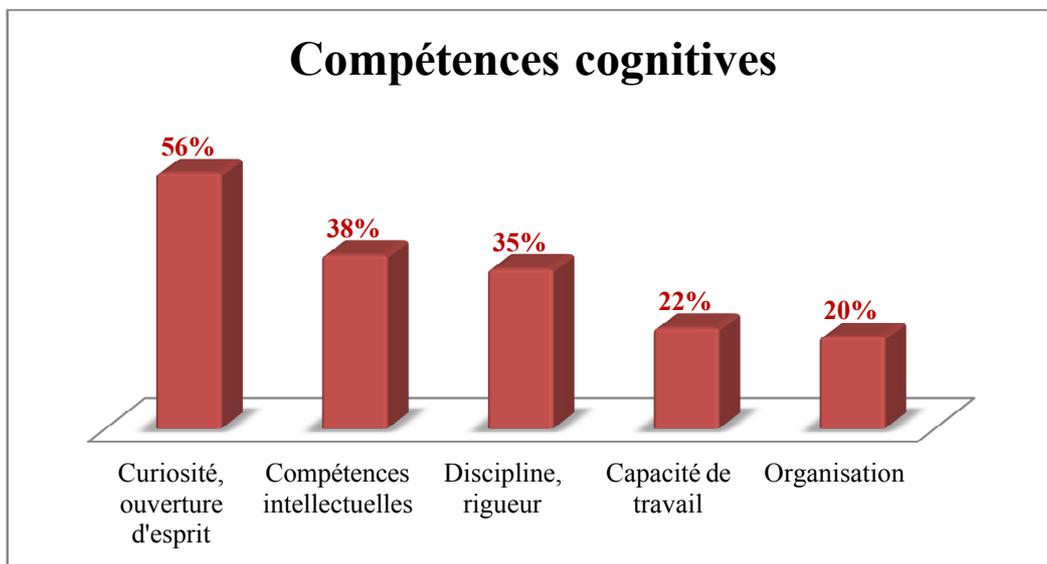
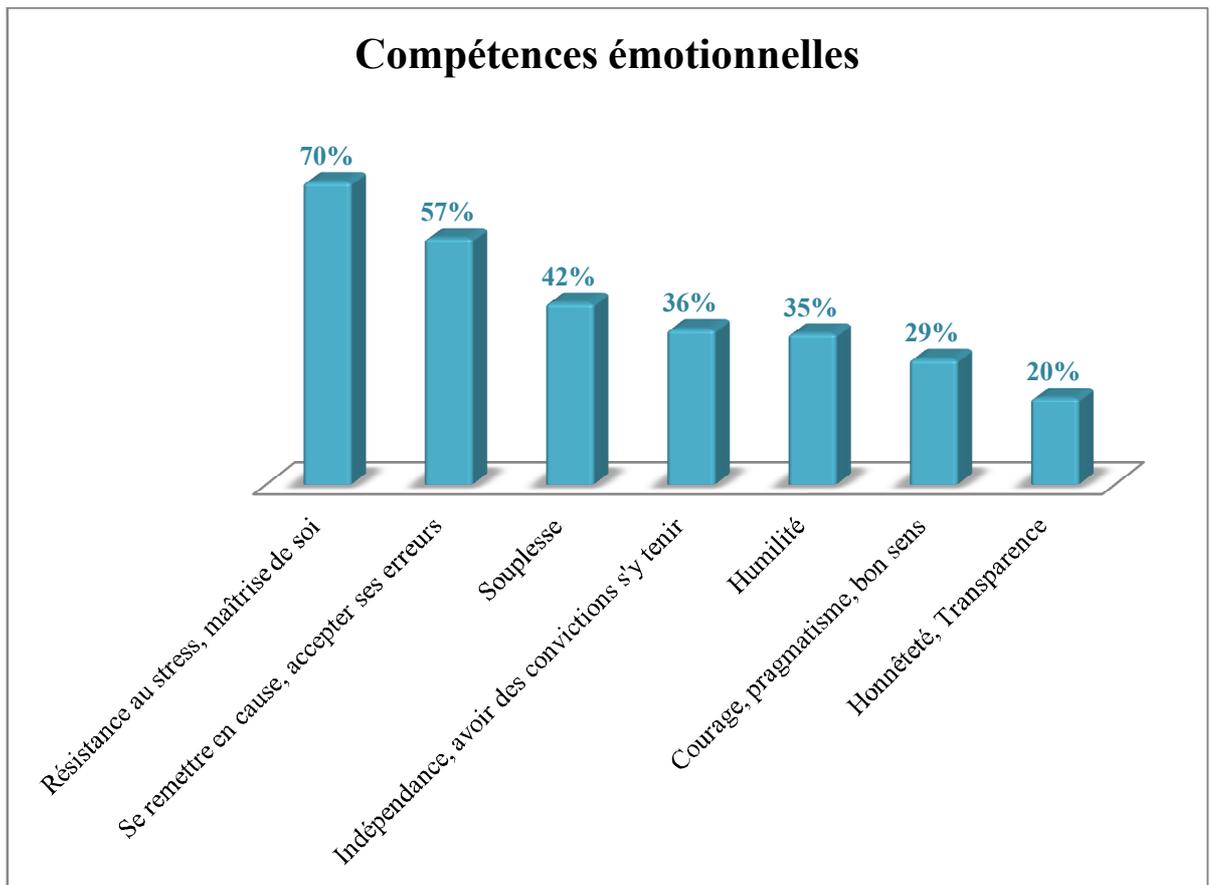


FIGURE 2



⁵ Les compétences retenues sont celles qui représentaient au moins 20 % des réponses.

FIGURE 31



On constate que ce sont les compétences émotionnelles des gérants qui sont les plus fréquemment exprimées par les professionnels interrogés.

En résumé, toutes compétences confondues, en retenant les huit premières par ordre d'importance, un bon gérant doit :

Résister au stress, avoir une bonne maîtrise de soi,

Se remettre en cause en acceptant ses erreurs,

Être curieux, avoir l'esprit ouvert,

Adaptabilité, flexibilité.

Avoir des compétences intellectuelles,

Être indépendant,

Avoir de bonnes connaissances en économie, être discipliné,

Etre rigoureux et humble.