



« L'Europe peut-elle raisonnablement se passer de gestion active ? »

Une gestion active clairement définie ne se contente pas d'offrir une surperformance nette de frais sur le long terme, elle analyse, compare et sélectionne. Elle oriente concrètement le capital vers les entreprises, participe directement à leur financement via les introductions en Bourse et les augmentations de capital. L'Europe peut-elle renoncer à cette capacité de sélection et d'allocation du capital, demandent Bertrand Merveille, Maxime Carmignac, Romain Burnand et cinq autres représentants majeurs de la gestion d'actifs européenne.



Des traders au New York Stock Exchange, le 30 juillet 2025. La gestion active, en déclin face à la gestion passive, reste un levier clé pour l'économie européenne. (Photo Jeenah Moon/Reuters)

Par **Tribune collective**

Publié le 22 avr. 2026 à 09:15

Votre abonnement vous permet d'accéder à cet article

La montée en puissance de la gestion passive **s'est affirmée à la faveur d'un récit simple et efficace** : moins coûteuse, plus lisible, réputée difficile à battre. Mais cette lecture, largement diffusée, a contribué à masquer une réalité plus structurante : celle du rôle irremplaçable de la gestion active au service de la performance, des entreprises et des épargnants européens.

Peut-on se passer de la performance de la gestion active ?

Le débat sur la performance est aujourd'hui biaisé par une confusion persistante. Sous l'étiquette « active » coexistent des approches très différentes : certaines fondées sur la conviction, d'autres proches des indices, relevant en pratique d'une gestion benchmarkée.

En agrégeant ces stratégies, l'industrie a entretenu l'idée que la gestion active échoue globalement à battre les indices. Or, lorsque l'on distingue ces approches, les conclusions changent. La gestion active véritable, réellement indépendante de son indice, est capable de générer de la surperformance nette de frais.

L'active share, qui mesure le degré de différenciation d'un portefeuille par rapport à son indice de référence, met en évidence un seuil : au-delà d'environ 70 %, la surperformance tend à se matérialiser avec près de +0,7 % annualisé pour les fonds les plus différenciés. La question n'est donc pas de savoir si la gestion active surperforme, mais si l'on continue d'appeler « active » une gestion qui ne l'est pas.

Peut-on se passer de rôle au service de la souveraineté ?

Au-delà de la performance, la manière dont l'épargne est allouée conditionne directement le financement des entreprises et la dynamique des marchés. Or, la gestion passive intervient peu dans les moments clés : introductions en Bourse, augmentations de capital, émissions obligataires

A l'inverse, la gestion active sélectionne, finance, accompagne. Elle contribue à l'allocation efficace du capital, dynamise l'écosystème de marché - production d'analyse, découverte des prix, dialogue avec les entreprises. A mesure que l'investissement s'indexe, ces fonctions s'érodent. L'allocation devient plus mécanique, plus concentrée, et les risques évoluent : effets de foule, procyclicité accrue, fragilisation en cas de choc.

LIRE AUSSI :

- **TRIBUNE - « La gestion active n'a pas dit son dernier mot ! »**
- **Pourquoi les investisseurs se ruent sur les fonds actifs**

Surtout, cette mutation est stratégique. **Les stratégies passives** sont contrôlées à plus de 80 % par trois acteurs américains, orientant une part croissante des droits de vote de l'épargne européenne hors du continent. L'Europe épargne, mais finance de moins en moins ses propres entreprises. Ce déplacement du pouvoir d'allocation du capital affaiblit le financement primaire et renforce la dépendance extérieure. Peut-on piloter durablement une économie en favorisant son exode ?

La gestion active peut-elle se passer d'une définition claire ?

Si la gestion active est mise de côté, c'est surtout parce qu'elle est mal définie. Tant que coexistent, sous une même appellation, des stratégies réellement différenciées et des gestions benchmarkées, le débat restera biaisé.

Clarifier cette définition n'est pas technique : c'est une exigence de transparence. Cela suppose de distinguer clairement gestion active d'une gestion benchmarkée ou semi-passive, en s'appuyant sur des indicateurs comme l'active share ou la tracking error pour mesurer la différenciation réelle par rapport aux indices. Sans cette clarification, la gestion active restera sous-exploitée pour sa capacité à financer l'économie européenne.

LIRE AUSSI :

- **DECRYPTAGE - Les gestionnaires d'actifs britanniques à la dérive**

L'Europe peut-elle se passer de gestion active ? Peut-elle se passer d'un levier de performance différenciante, d'un outil de financement de son économie, et d'un instrument de souveraineté financière ? La réponse est non. Encore faut-il lui redonner une définition claire. Car dans un monde où l'allocation du capital a toujours été un enjeu stratégique, la clarté n'est pas un luxe, elle est essentielle.

Bertrand Merveille est directeur général BDL Capital Management.

Maxime Carmignac est CEO Carmignac UK.

Anne-Sophie d'Andlau et Catherine Berjal sont cofondatrices de CIAM.

Philippe Lebeau est PDG de Comgest S.A.

Marie Jacot est CEO Edmond de Rothschild AM France.

Sidney Oury est cofondateur d'IVO Capital Partners.

Romain Burnand est président de Moneta Asset Management.

Les signataires sont auteurs du rapport « La gestion active, levier de surperformance, de souveraineté financière européenne et de protection des épargnants ».

Tribune collective

THÉMATIQUES ASSOCIÉES

Bourses Epargne



Les Echos

Publiez votre expertise dans Les Echos

En tant qu'abonné Premium, vous avez accès au Cercle : publiez votre tribune dans Les Echos pour partager vos analyses, affirmer votre vision et nourrir le débat auprès des décideurs économiques.



[Je rédige ma tribune](#)