



Iran : le risque d'embrasement

- Les premiers bombardements ont commencé il y a un mois, le conflit ne montre aucun signe d'apaisement.
- L'Iran accuse les Etats-Unis de planifier des opérations terrestres et continue d'exporter autant de pétrole.
- Le monde est devenu l'otage d'une guerre qui percute la croissance avec une inflation en route vers les 4 %.

// PAGES 6-7

enquête

Pourquoi la bulle des NFT a explosé

En 2020, tout le monde avait ces trois lettres à la bouche. Anatomie d'une bulle technologique presque parfaite // P. 14

Douanes La fin de l'impunité pour Shein, Temu et AliExpress // P. 19



EDF La vente d'Edison gelée en Italie à cause de la crise gazière // P. 20

Musk place SpaceX sur orbite boursière



BOURSE L'introduction en Bourse de SpaceX s'annonce comme la plus importante opération de l'histoire à Wall Street. Le fabricant de fusées et de satellites entend lever un montant record de 40 à 80 milliards en juin si les conditions du marché le permettent. Il serait sur le point de déposer la documentation préalable à une IPO a affirmé le « Wall Street Journal ». Le groupe est en position de force pour dicter ses conditions aux investisseurs. Ils sont trop heureux de pouvoir enfin placer leur argent dans ce fleuron de la conquête spatiale qui pourrait atteindre une valorisation boursière de 1.750 milliards de dollars. // PAGE 15

IA Arm, AMD et Broadcom se ruent sur le marché des puces face à Nvidia // P. 22

Finance Les Français n'ont jamais placé autant d'argent sur leur assurance-vie // P. 28

l'éditorial

Un président américain trop seul



Marco Rubio, le secrétaire d'Etat américain, a affirmé, vendredi à Paris, dans le cadre d'une réunion du G7, que les Etats-Unis « en auront fini [avec l'Iran] dans les deux prochaines semaines ». Ce qui serait cohérent avec la promesse de départ, à savoir que l'opération durerait « quatre à six semaines ». Mais faut-il le croire ? C'est Donald Trump et lui seul qui décide, avec l'impression donnée d'improviser en permanence.

Ses partisans ont raison de souligner que son imprévisibilité est une force parce qu'elle désarçonne ses adversaires, comme de rappeler que la durée du conflit reste pour l'instant courte. Sauf que des contradictions sautent de plus en plus aux yeux : comment le président américain peut-il espérer amener à la table de négociations les criminels mollahs de Téhéran tout en les moquant : ils me « supplient » de conclure un accord ?

Ce qui s'est passé sur les marchés vendredi en témoigne : Donald Trump n'a pas encore perdu le soutien des acteurs économiques sur la guerre, mais ceux-ci sont désormais agacés. Le nouveau report de dix jours de son ultimatum devait faire baisser le pétrole et faire sourire Wall Street. C'est l'exact inverse qui s'est produit. L'alternance de « j'ai gagné, c'est presque fini » et de « vous n'avez rien encore vu » ne marche plus.

Si la cause du désarmement nucléaire de Téhéran est juste, ce président dont les saillies verbales inquiètent est seul, trop seul à décider. A la Maison-Blanche, il est entouré de « yes-men », et il récolte ce qu'il a semé quand il se plaint de ne pas être soutenu par les Européens pour sécuriser Ormuz après les avoir insultés depuis un an. Conclusion : l'évolution des marchés jouera un rôle clé sur la suite des événements cette semaine. — **Dominique Seux**

Déficit : le gouvernement veut passer sous la barre des 5 % en 2026



FINANCES PUBLIQUES L'Insee a annoncé vendredi que le déficit public s'est élevé à 5,1 % du PIB en 2025, contre 5,4 % attendus. David Amiel, ministre des Comptes publics, a salué des efforts qui paient mais a fermement averti qu'il n'y avait pas de « cagnotte », l'amélioration du déficit 2025 ne libérant en aucun cas des marges de manœuvre budgétaire. Pour 2026, le Premier ministre a aussitôt fixé, sur le réseau social X, son intention de « passer sous les 5 % en 2026 ».

// PAGE 2



67%
des ingrédients de nos formules sont d'origine végétale, minérale ou recyclée

Nous travaillons à limiter notre impact sur les ressources naturelles.

D'ici à 2030, nous visons à nous assurer que plus de 75% des ingrédients utilisés dans nos formules soient d'origine végétale, minérale ou issus de matériaux recyclés. C'est le cas des cellules natives de pivoine, utilisées dans Age Perfect Golden Age de L'Oréal Paris ou encore du Biotech Plankton™ de Biotherm, produits via un procédé biotechnologique dans notre usine Novéal de Tours.

L'ORÉAL

Le gouvernement veut ramener le déficit « sous les 5 % » en 2026

FINANCES PUBLIQUES

L'Insee a annoncé vendredi que le déficit public s'élevait à 5,1 % du PIB en 2025, contre 5,4 % attendus.

Le Premier ministre, Sébastien Lecornu, a prévenu qu'il n'y avait pas de « cagnotte ».

Frédéric Schaeffer et Sébastien Dumoulin

C'est une « bonne surprise », a salué le Premier ministre, vendredi matin, après que l'Insee a publié le chiffre du déficit public pour 2025. Selon l'Institut de la statistique, il est redescendu à 5,1 % du produit intérieur brut l'an dernier – sensiblement en dessous de la cible de 5,4 % visée par le gouvernement. De nombreux observateurs misaient sur un léger mieux, au vu des bonnes rentrées fiscales de 2025 et d'un déficit de la Sécurité sociale moins dégradé qu'initialement prévu. Mais peu avaient anticipé un tel écart.

« Cela montre que les efforts collectifs commencent à payer, ce n'est pas le fruit du hasard », a salué le ministre des Comptes publics, David Amiel, sur TF1. Mais évidemment, ça reste beaucoup trop élevé. De fait, si le déficit s'est réduit, il reste le plus élevé de la zone euro. Surtout, il est encore trop important pour freiner l'envolée de la dette publique. Celle-ci s'élevait à 3.460,5 milliards d'euros fin 2025 selon l'Insee, soit 115,6 % du PIB – un niveau record et qui devrait encore s'aggraver dans les années à venir.

Trajectoire de redressement

Pour stabiliser la dette, il faudrait que le déficit public repasse sous la barre des 3 % du PIB, a rappelé son collègue Roland Lescure, le ministre de l'Économie. C'est l'objectif que vise officiellement le gouvernement pour 2029, et sur lequel il s'est engagé auprès de ses partenaires européens.

Un rapport d'avancement sur la trajectoire de redressement tricolore doit être envoyé à Bruxelles le mois prochain. Comment Bercy ajustera-t-il le tir, au vu des dernières publications de l'Insee ? « Il est trop tôt pour le dire », a balayé Roland Lescure vendredi.

Une chose est sûre cependant : en partant de 5,1 %, la marche à franchir est désormais minime

pour atteindre la cible de déficit pour 2026, fixée à 5 % du PIB dans la loi de finances après de longues négociations avec le Parlement l'automne dernier. Il est donc probable que cet objectif soit ajusté. « Les chiffres pour l'année 2025 nous invitent à être ambitieux pour la nouvelle baisse du déficit en 2026 », a reconnu David Amiel, tandis que le Premier ministre annonçait sur le réseau social X son intention de « passer sous les 5 % en 2026 ».

L'exécutif demeure prudent. Car l'exercice 2026 a eu beau commencer sous de bons auspices – avec une croissance plus robuste qu'espérée et des taux d'intérêt relativement faibles au premier trimestre – la guerre en Iran change la donne.

La flambée du prix des hydrocarbures a poussé l'Insee à revoir en baisse mardi dernier ses prévisions de croissance pour le premier et le deuxième trimestre, à 0,2 % du PIB contre 0,3 % auparavant. L'inflation, qui menace de franchir les 2 % au printemps, pourrait également renchérir les dépenses et prestations sociales. Enfin, la guerre au Moyen-Orient fait monter les taux auxquels l'Hexagone emprunte, ce qui va alourdir rapidement la charge des intérêts et compliquer l'effort de réduction du déficit public.

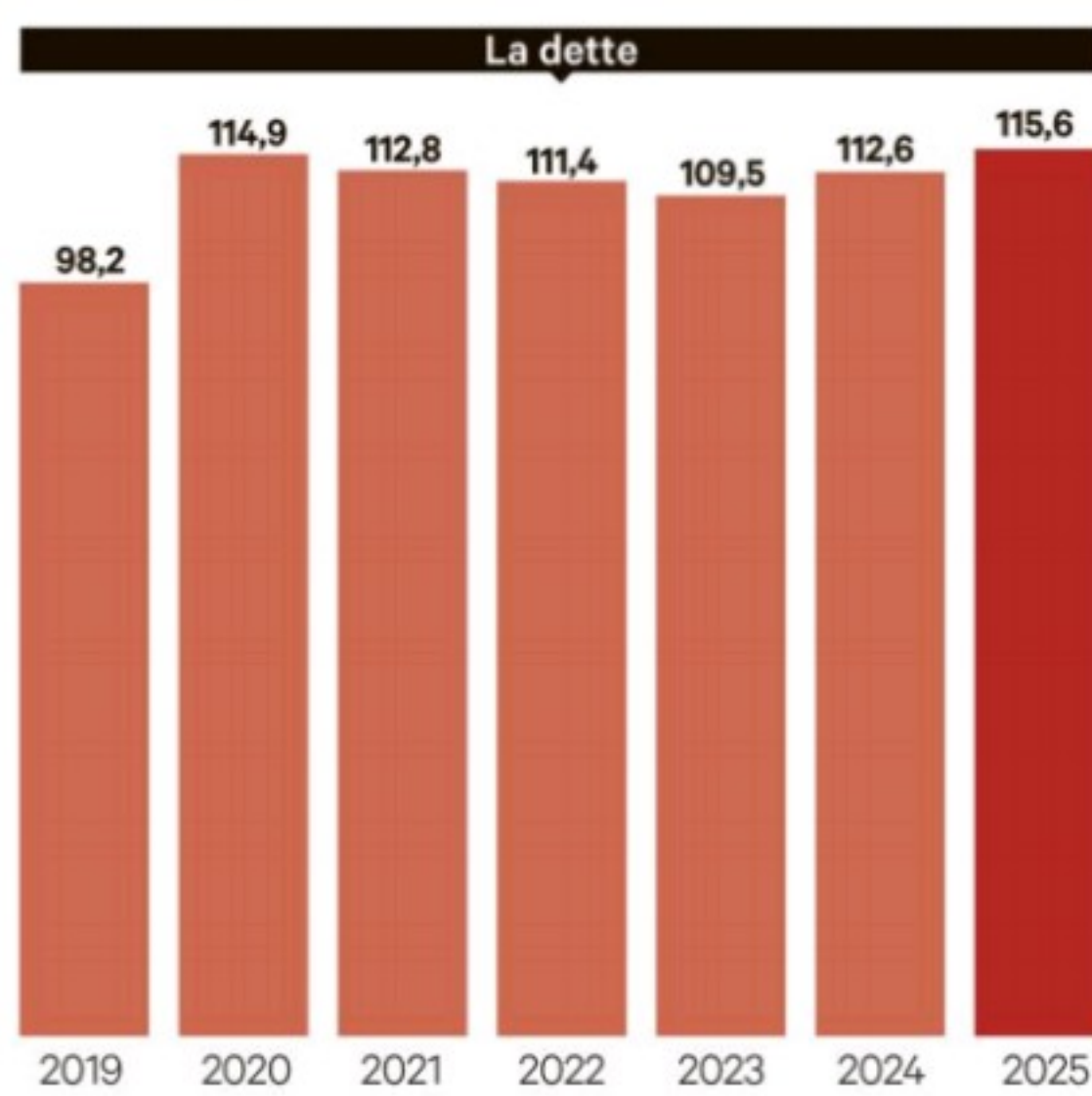
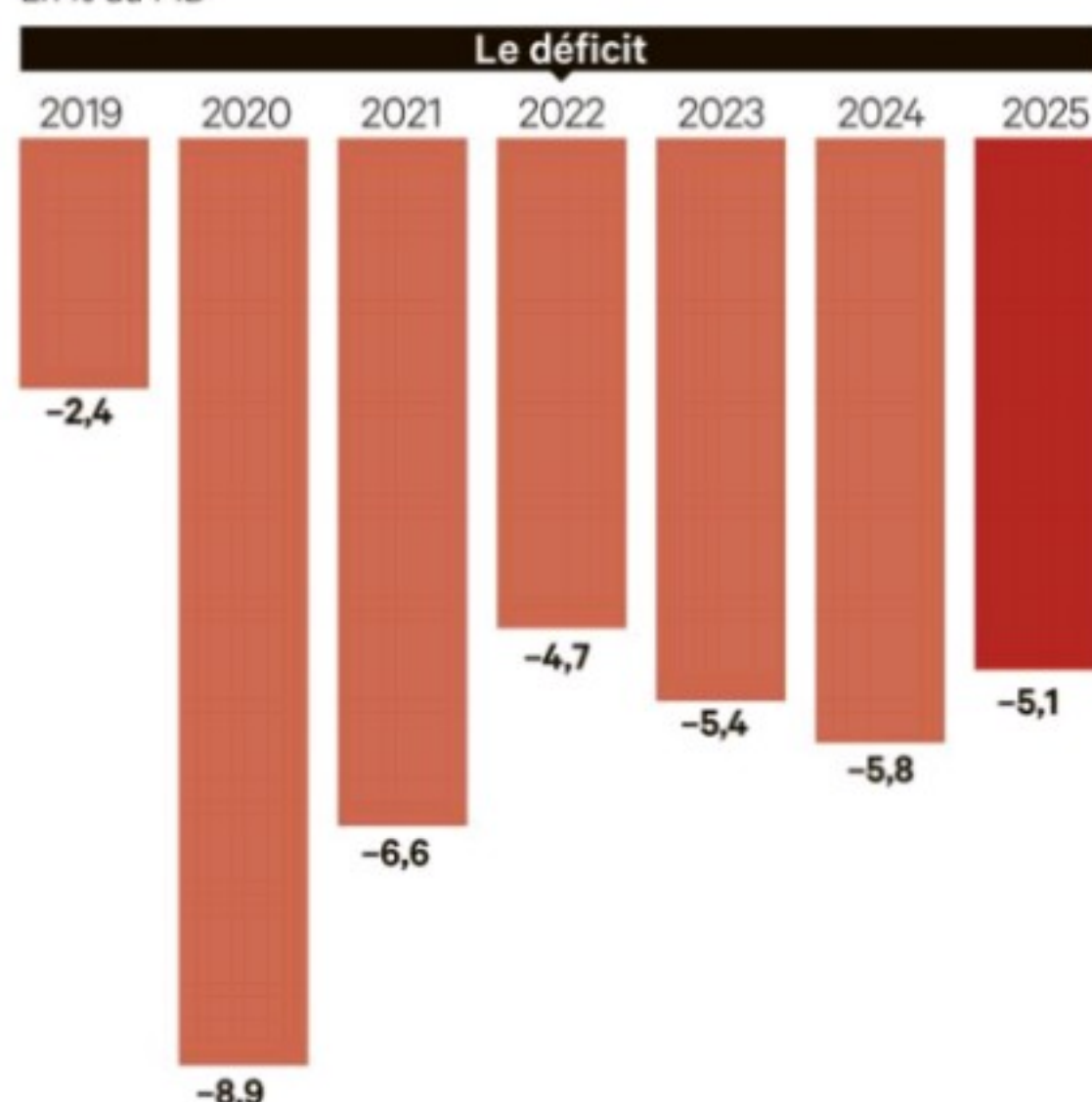
La guerre au Moyen-Orient fait monter les taux auxquels la France emprunte, ce qui va alourdir rapidement la charge des intérêts et compliquer l'effort de réduction du déficit public.

Dans ce contexte, Sébastien Lecornu a fait clairement savoir que l'amélioration du déficit 2025 ne libérerait en aucun cas des marges de manœuvre budgétaires. « Quand on est à 5,1 % de déficit, il n'y a pas de cagnotte », a asséné le Premier ministre, pressé depuis plusieurs jours par les oppositions de sortir le carnet de chèques afin de soutenir les automobilistes face à la flambée des prix à la pompe.

Le gouvernement a toutefois fait un premier geste, vendredi, en annonçant des mesures de soutien ciblées et limitées au seul mois d'avril pour quelques secteurs d'activité particulièrement exposés : pêche, agriculture et transport routier. Le montant total, estimé à 70 millions d'euros, sera compensé par des annulations de crédits sur

Les comptes publics de la France

En % du PIB



LES ECHOS / SOURCE : INSEE

d'autres budgets, a ainsi précisé le ministre des Comptes publics.

Le plus dur reste à faire

Le gouvernement a raison d'être parcimonieux. Car le plus dur reste à faire. Si la France veut respecter son engagement de ramener le déficit sous les 3 % du PIB en 2029, il lui reste seulement quatre ans. Cela correspond à un redressement annuel moyen du déficit de plus de 0,5 point de PIB, ce qui paraît très ambitieux.

D'une part, le gouvernement ne pourra pas indéfiniment faire porter l'ajustement sur des hausses d'impôts, comme cela a été très largement le cas en 2025, sans risquer de casser l'activité. D'autre part, 0,5 point de PIB constitue un effort supérieur à celui sur lequel le gouvernement et le Parlement se sont péniblement entendus à l'automne pour le budget 2026. Or la perspective de l'élection présidentielle ne poussera sans doute pas les forces politiques au compromis. ■

Les surplus d'impôts au secours du solde public

L'amélioration du solde public tient en grande partie au surplus de recettes encaissées par Bercy.

Pas de tambour ou de trompettes. « Quand on est encore à 5,1 % de déficit, il n'y a aucune raison de se satisfaire ou de s'auto-congratuler », a prévenu Sébastien Lecornu vendredi. Dans la foulée de l'annonce de l'Insee sur le solde public 2025 meilleur qu'attendu, le gouvernement a insisté sur la maîtrise des dépenses de l'Etat, de la Sécurité sociale et des collectivités locales.

Mais une autre bonne raison de ne pas faire sauter le champagne est de se pencher sur la nature du redressement plus rapide que prévu des comptes publics. Car en réalité, c'est essentiellement la hausse des recettes – et notamment les impôts – qui explique cette légère embellie.

Les chiffres publiés par l'Insee sont éloquentes. Les dépenses publiques totales ont augmenté de plus de 40 milliards d'euros l'an dernier, en raison principalement de la forte croissance des dépenses sociales (pensions de retraite, assurance-maladie...). Les dépenses publiques ont représenté 57,2 % de la richesse nationale, soit 0,2 point de plus qu'en 2024. Autrement dit, si les recettes avaient été stables, le déficit serait reparti dans le rouge de plus belle.

Les taxes ont prospéré

Heureusement pour le gouvernement, les rentrées d'argent ont été extrêmement dynamiques. A nouveau, les chiffres rendus publics par l'Insee parlent d'eux-mêmes : les caisses de l'Etat, de la Sécurité sociale ou des collectivités ont engrangé 1.562 milliards d'euros en 2025. C'est 58 milliards de plus qu'en 2024.

Les recettes publiques ont augmenté l'an dernier presque deux fois plus vite que l'activité. Bilan : malgré des dépenses publiques toujours en hausse (+0,2 point de PIB), c'est bien le boom des recettes (+0,9 point) qui a permis au déficit de baisser (-0,7 point). Ces recettes proviennent essentiellement des cotisations sociales versées par les salariés et les employeurs (+ 14 milliards d'euros sur un an) et des impôts acquittés par les particuliers et les entreprises (+ 39 milliards d'euros).

L'Insee l'écrit noir sur blanc : « les recettes des administrations publiques accélèrent du fait de la hausse des impôts », avant de détailler sur les taxes qui ont prospéré l'an dernier : l'impôt sur le revenu (+ 7,6 milliards), les accises sur l'électricité (+ 3,5 milliards), les droits sur les transactions immobilières (+ 3 milliards), l'impôt sur les sociétés (+ 2,1 milliards) Et il faut y ajouter les nouveautés fiscales de 2025 : la surtaxe sur les bénéfices des grandes entreprises (+ 7,5 milliards), la taxe sur rachats d'actions (+ 500 millions) ou la contribution différentielle sur les hauts revenus des ménages (+ 400 millions).

« Difficultés à réaliser des économies »

Finalement, le taux de prélèvements obligatoires (le poids des impôts et cotisations sociales dans la richesse nationale) est remonté à 43,6 % – contre 42,8 % en 2024. « En creux, ça montre que la France sait difficilement consolider ses déficits autrement que par des hausses d'impôts. On a beaucoup de difficultés à réaliser des économies en dépenses », analyse l'économiste de Rexecode Anthony Morlet-Lavidalie. Mais la fiscalité a une limite, prévient-il : « Il sera difficile de compter uniquement sur un relèvement continu du taux de prélèvements obligatoires pour revenir sous les 3 % de déficit. »

D'autant qu'une partie du redressement affiché en 2025 reste virtuel puisque la surtaxe sur les bénéfices des grandes sociétés (qui améliore le solde public de 0,25 point de PIB à elle seule) est censée être temporaire. Malgré sa reconduction dans le budget 2026, cette « contribution exceptionnelle » doit disparaître l'an prochain, ce qui signifie qu'il faudra bien trouver des mesures pérennes de même ampleur pour la remplacer. — S. Dum.

1.562

MILLIARDS D'EUROS
Le montant des recettes engrangées par les caisses de l'Etat, de la Sécurité sociale et des collectivités en 2025. C'est 58 milliards de plus qu'en 2024.

Les arrêts maladie sont à nouveau dans le viseur de l'exécutif

Le Premier ministre, Sébastien Lecornu, a pointé du doigt, vendredi, « la dérive très préoccupante » des arrêts maladie.

Solenn Poullennec

Les arrêts de travail se retrouvent de nouveau dans le viseur du gouvernement. Vendredi, le Premier ministre a pointé du doigt la « dérive très préoccupante » de ces arrêts « sur le terrain budgétaire ». Pour contrer le phénomène, l'exécutif indique vouloir faire des propositions « en avril ».

« Cela fait partie des points, si on les traite trop tard dans l'année, [sur lesquels] on ne pourra pas avoir d'action possible utile et efficace », a justifié Sébastien Lecornu, avant

une réunion de ministres sur les finances publiques. Mise en scène à Bercy le jour de la publication par l'Insee d'un déficit à 5,1 % du PIB à la fin d'année 2025, celle-ci a été l'occasion pour le gouvernement de réaffirmer sa volonté de poursuivre l'effort.

La Sécurité sociale est au cœur de ces réflexions. A 21,6 milliards d'euros en 2025, son déficit a beau être à ce stade un peu moins important que prévu, il est historiquement très élevé et promet de se dégrader encore à moyen terme. « Il faut absolument qu'on baisse ce déficit », a souligné la ministre de la Santé, Stéphanie Rist.

Pour redresser la barre, le gouvernement indique avoir déjà lancé des travaux pour limiter l'augmentation du coût d'indemnisation des

arrêts maladie. « Nous travaillons sur ce sujet des arrêts maladie car nous voulons tous continuer à pouvoir protéger les Français quand ils sont malades [...] Or la courbe de dépenses [...] n'est plus soutenable », a poursuivi la ministre de la Santé.

Facteurs démographiques et économiques

En 2025, l'indemnisation des arrêts de travail a coûté un peu plus de 12 milliards d'euros à l'Assurance Maladie (hors accidents du travail et maladies professionnelles), selon des chiffres du ministère de la Santé, soit une hausse de 2,5 % sur un an. Si la hausse est moins rapide qu'entre 2023 et 2024 où elle avait été de plus de 6 %, elle n'en a pas moins été soutenue sur les années précédentes.

Le gouvernement met ainsi en avant un coût en hausse de plus de 6 % par an depuis 2019. Sachant que le coût des accidents du travail et des maladies professionnelles a aussi tendance à augmenter. De quoi porter la facture à près de 18 milliards en 2025 (hors arrêts des fonctionnaires couverts par l'Etat). C'est près de 16 % de l'enveloppe consacrée à soigner les Français « en ville », a souligné la ministre de la Santé.

La majeure partie du renchérissement des arrêts est attribuable, selon l'Assurance Maladie, à des facteurs démographiques et économiques. Avec notamment le vieillissement de la population active (avec les réformes des retraites successives) et la hausse des salaires, sur lesquels les indemnités journalières sont indexées. Il n'empêche,

l'organisme estime que la progression du coût d'indemnisation s'explique à hauteur de 40 % par un plus grand recours aux arrêts de travail, avec des arrêts plus fréquents et plus longs.

Terrain explosif

Si les arrêts de travail de quelques jours sont – sans surprise – les plus nombreux, ils pèsent très peu dans les dépenses de l'Assurance Maladie. Au contraire, les arrêts longs, de plus de trente jours, constituent l'écrasante partie du coût des arrêts, dont l'augmentation est notamment attribuée au développement des troubles de santé mentale. De quoi rendre le phénomène encore plus difficile à contrer alors qu'avancer sur ce terrain explosif politiquement paraît déjà périlleux

pour un gouvernement sans majorité au Parlement.

Pour tenter de limiter la facture, l'exécutif avait proposé dans le dernier budget de la Sécurité sociale de limiter la durée de prescription des arrêts de travail en ville à quinze jours. Il avait cependant dû mettre de l'eau dans son vin, le Parlement ayant décidé de fixer la limite à un mois en cas de premier arrêt et deux en cas de prolongation, sauf exceptions. Ces « mécanismes de régulation » doivent entrer en vigueur en septembre. Le gouvernement Lecornu avait aussi envisagé de revoir les mécanismes de contrôle des médecins ayant un taux de prescriptions d'arrêts jugé anormalement élevé, avant de battre en retraite devant la fronde des syndicats de médecins libéraux. ■

Carburants : des aides ciblées pour les plus exposés

CONJONCTURE

Le gouvernement a annoncé vendredi un nouveau train de mesures de soutien aux entreprises.

Guillaume Guichard

Des mesures qui soulagent les plus touchés, mais qui ne doivent pas plomber les finances publiques. L'exécutif a annoncé vendredi des mesures ciblées sur les secteurs les plus exposés par la flambée du prix des carburants. Celles-ci constituent une « réponse graduée, ciblée, sectorielle et limitée au mois d'avril », a précisé le ministre de l'Economie Roland Lescure.

Pêche, transporteurs routiers, agriculteurs... le gouvernement a listé une série de reports de charges fiscales et sociales, de prêts d'urgence et d'aides exceptionnelles sur l'achat de carburant, pour un coût total de 70 millions pour l'Etat pour le mois d'avril. Dont 14 millions pour l'agriculture, 5 millions pour les pêcheurs ou encore 50 millions d'euros pour les routiers.

Ces derniers bénéficieront en particulier, a précisé le ministre des Transports Philippe Tabarot,

« d'une aide exceptionnelle, mensuelle et forfaitaire par véhicule pour les PME et TPE les plus en difficulté, de 20 centimes par litre ». De plus, les transporteurs pourront réactualiser leurs tarifs plus rapidement, avec la publication d'un indice du gazole actualisé dorénavant tous les 15 jours (et non plus tous les mois).

Les transporteurs routiers et les agriculteurs préparent des mouvements de protestation.

Plusieurs organisations de transporteurs routiers s'organisent d'ores et déjà pour manifester leur mécontentement par des actions régionales à partir de ce week-end « Nous arrivons à la quatrième semaine de crise, la situation est très compliquée pour les transporteurs routiers, car le gasoil livré en cuve est souvent plus cher pour eux que dans les stations-service », a souligné la déléguée générale de la FNTR, Florence Berthelot, auprès de l'AFP.

Les transporteurs demandent une aide « pour ne pas assécher leur trésorerie en achat de carburant en attendant d'être réglés par leurs

clients », a-t-elle ajouté. Ils demandent aussi des ristournes sur le prix des carburants, comme celles obtenues par leurs concurrents en Espagne ou en Italie, a-t-elle ajouté. « Le report des échéances fiscales et sociales qu'on nous a accordé cette semaine n'est pas suffisant. »

« Des miettes »

Même type d'aide pour la pêche avec un remboursement, sur facture, de 20 centimes par litre de carburant afin « d'aider les pêcheurs à traverser la tempête », quand les professionnels de la mer ont subi une hausse de 40 centimes le litre, a insisté la ministre déléguée à la Mer et à la Pêche, Catherine Chabaud.

Quant aux agriculteurs, ils verront le gazole non routier « totalement exonéré de droit d'accise sur le mois d'avril 2026 pour un coût total estimé à 14 millions d'euros », a indiqué le gouvernement. « Ce sera visible immédiatement », a estimé la ministre de l'Agriculture, Annie Genevard. Chaque centime d'accise qui devait rentrer dans les caisses de l'Etat restera dans la poche des agriculteurs. Cette aide sera complétée par une demande de suspension du MACF (mécanisme d'ajustement carbone aux frontières), qui contribue à renchérir le prix des engrais.

Cet effort correspondra à une baisse de « 4 centimes d'euros par



Les pêcheurs bénéficieront du remboursement, sur facture, de 20 centimes par litre de carburant.

litre », selon une source gouvernementale. « Des miettes », a immédiatement dénoncé Luc Smessaert, un des vice-présidents de la FNSEA sur RTL. « Donner à peine 4 centimes alors qu'on a eu une hausse de plus de 60 centimes par litre de GNR... c'est des miettes. Si j'étais moins poli, je dirais que c'est du foutage de gueule », a-t-il déclaré, promettant « des actions » si les agriculteurs n'étaient pas entendus.

La CPME a de son côté demandé au gouvernement, samedi, d'élargir les mesures ciblées. Pour elle, les annonces faites par le gouvernement vendredi « vont dans le bon sens, mais elles constituent un début insuffisant au regard de l'ampleur du choc ». La CPME cite notamment les

transporteurs, la logistique, les taxis, les voyageurs ou les services à la personne.

Les secteurs les plus touchés pourront aussi se tourner vers Bpifrance, début avril, pour souscrire un prêt dit « hausse de carburant » de 50.000 euros, ont rappelé les ministres. Ces mesures sont limitées au mois d'avril et surtout évolutives. « Je ne sais pas où nous en serons dans un mois, nous adaptons en conséquence nos mesures », a indiqué Roland Lescure.

Quid des secteurs non servis ce vendredi, comme les infirmières libérales ? « Nos mesures ne sont pas pour solde de tout compte, nous essayons d'apporter une réponse au milieu d'une crise internationale,

mais nous ne nous fermons pas la porte pour l'avenir », a ajouté la ministre déléguée à l'Energie et porte-parole du gouvernement, Maud Bregeon, avant de pointer vers des négociations avec la Caisse d'assurance maladie.

Alors que monte, avec la prolongation du blocage du détroit d'Ormuz, la crainte de pénuries, le gouvernement a tenu à préciser qu'il n'avait ponctionné à date que 580.000 barils de diesel, sur un total de 14,5 millions de barils qu'il s'est engagé à libérer de ses réserves. Et ce, « pour répondre à des situations ponctuelles et locales ». L'Etat a par ailleurs demandé aux raffineries françaises d'augmenter leur production. ■

Comptes Ados d'Instagram avec nos protections intégrées les plus fortes.

Accord parental requis

Les parents doivent approuver toute modification des paramètres par défaut pour les ados de moins de 16 ans.

Comptes privés

Les Comptes Ados sont privés par défaut.

Mise en relation bloquée

Les ados ne peuvent pas être contactés par des personnes avec lesquelles ils ne sont pas connectés.

Filtrage du contenu et des commentaires

Aide à s'assurer que ce que les ados voient est adapté à leur âge.

En savoir plus sur la façon dont les Comptes Ados d'Instagram aident à mieux protéger les ados : [instagram.com/ComptesAdos](https://www.instagram.com/ComptesAdos)

Face au cadmium, les filières agricoles et l'Etat cherchent la bonne réponse

SANTÉ

Un rapport de l'Anses alerte sur l'exposition très large des Français à ce métal toxique via leur alimentation.

Les scientifiques peinent à proposer une réponse concrète et rapide.

Marie Bellan

La contamination au cadmium d'une partie des denrées alimentaires que les Français consomment quotidiennement est un sujet de santé publique que les pouvoirs publics peuvent difficilement continuer à ignorer. Depuis la publication mercredi dernier d'un rapport de l'Autorité de sécurité sanitaire qui montre que l'exposition est généralisée à la moitié de la population française via des aliments dont il est fort difficile de se passer (pain, riz, pâtes, céréales, mais aussi légumes).

Le ministère de l'Agriculture, chargé du dossier, a fait savoir qu'« un ensemble de textes réglementaires a été travaillé en interministériel – le socle commun (décrets et arrêtés) – pour uniformiser et renforcer l'encadrement de l'innocuité des matières fertilisantes et des supports de culture ». En clair, le gouvernement va abaisser les valeurs limites en cadmium autorisées dans les engrais minéraux phosphatés épanchés sur les sols agricoles. Le décret et l'arrêté seront publiés après l'avis attendu « d'ici à avril » du Conseil d'Etat.

Une meilleure sélection

« La trajectoire de diminution retenue par le gouvernement est à la fois exigeante et réaliste », indique-t-on dans l'entourage de la ministre de l'Agriculture Annie Genevard. Les diminutions seraient très progressives, loin des recommandations d'urgence de l'Anses : on passerait de 90 mg par kilogramme à 60 mg/kg en 2027, 40 mg/kg en 2030 et 20 mg/kg après une étude d'impact favorable et « avant 2038 ». Pour mémoire, l'Anses a recommandé d'appli-

quer « dès que possible » une valeur limitée à 20 mg par kilogramme maximum. Pour sa défense, le ministère de l'Agriculture met aussi en avant le fait que « ces dernières années, les résultats de contrôles montrent une conformité à plus de 99,5 % des denrées ». Mais sur des valeurs limites jugées mal adaptées au risque de santé par les autorités sanitaires.

De leur côté, les filières agricoles, notamment céréalières, sont aussi montées au créneau. « Le cadmium présent dans les sols peut être absorbé par les plantes. C'est sur ce point que se concentrent les pratiques agricoles et les travaux de recherche pour en limiter le transfert dans les grains », souligne Intercérea, la structure qui regroupe les acteurs de la filière.

C'est d'ailleurs tout l'objet des travaux scientifiques qui sont menés à la fois avec l'Inrae (l'Institut national pour la recherche agronomique et pour l'environnement) et Arvalis (l'Institut technique agricole financé par les filières céréalières) pour identifier les caractères génétiques les plus susceptibles de pouvoir se passer d'engrais phosphatés, ou tout au moins d'en limiter l'usage.

Une proposition de loi en préparation

Dans ses recommandations, l'Anses préconise de privilégier des sources d'approvisionnement en roche phosphatée contenant moins de cadmium. Or, « les engrais minéraux phosphatés sont élaborés à partir de roches phosphatées situées hors de France », essentiellement en provenance d'Afrique du Nord, dont certaines « peuvent contenir des teneurs plus élevées en cadmium », précise Yann Le Bodo, expert à l'Anses et coordinateur du rapport.

La réponse pour limiter cette exposition au cadmium pourrait aussi passer par un véhicule législatif. Le député écologiste Benoît Biteau, déjà auteur d'une proposition de loi avortée sur le cadmium, est en train de plancher sur un nouveau texte qui serait plus consensuel, selon le média Contexte, et viserait une limitation de 40 mg/kg de cadmium dans les engrais phosphatés à partir du 1^{er} janvier 2027, puis de 20 mg/kg après le 1^{er} janvier 2030. ■

A Paris, Emmanuel Grégoire dévoile ses priorités

POLITIQUE

Le socialiste a été officiellement élu maire de Paris dimanche matin.

Il fera du périscolaire, secoué par un scandale de violences sexuelles sur des enfants, son « premier combat ».

Laurent Thévenin

C'est avec sa nouvelle écharpe tricolore qu'Emmanuel Grégoire a accompagné Anne Hidalgo, l'ancienne maire de Paris à laquelle il vient de succéder, vers la sortie de l'Hôtel de ville. Une semaine après sa large victoire aux élections municipales dans un triangle face à Rachida Dati, la candidate de la droite et du centre, et la députée LFI Sophia Chikirou, le socialiste a été officiellement élu à la tête de la capitale dimanche matin à l'occasion du vote des conseillers de Paris. Celui qui avait mené une liste de la gauche unie (hors La France insoumise) a obtenu 103 voix sur 163.

« Le véritable combat commence maintenant. Et le premier d'entre eux, c'est le périscolaire », a-t-il déclaré lors de son premier discours dans ses nouvelles fonctions alors que le secteur est secoué par un scandale de violences sexuelles sur des enfants par des animateurs.

« Tolérance zéro »

« Nous devons tout reprendre depuis le début. Nous devons renverser la table. Nous allons et nous devons protéger nos enfants », a-t-il martelé, fixant comme mot d'ordre « la tolérance zéro ». Le sujet sera à l'ordre du jour d'un Conseil de Paris extraordinaire à la mi-avril.

Sur le logement, « il faudra aller vite et fort parce que c'est la première préoccupation des Parisiennes et des Parisiens », a-t-il aussi insisté. Dans la campagne, il s'était engagé à créer 60.000 nouveaux logements publics (sociaux ou abordables). « Le respect du droit des locataires sera une priorité absolue. Nous ferons respecter l'encadrement des loyers », a-t-il ajouté, promettant que « nous ferons tout pour qu'aucun mètre carré à Paris ne soit inutile ou inutilisé ». Il a aussi sonné « la mobilisation générale » pour que « l'hiver prochain aucun enfant ne dorme à la rue ».

Après sa large victoire le 22 mars, la nouvelle majorité, qui comprend des élus socialistes, écologistes,



Emmanuel Grégoire, dimanche, après son élection comme maire de Paris par les conseillers de Paris.

communistes, de Place publique et de L'Après (ex-Insoumis), compte 103 conseillers, soit dix de plus que sous la précédente mandature. Les rangs de l'opposition de droite et du centre seront, eux, moins fournis que précédemment après la lourde défaite de Rachida Dati. Ils ne compteront plus que 51 élus, contre une soixantaine auparavant, dispersés dans trois groupes.

Emmanuel Grégoire s'appuiera, lui, sur une équipe de 36 adjoints, marquée par une présence accrue des écologistes, contre 37 pour Anne Hidalgo en 2020. « C'est pas tant que ça quand vous mesurez la taille de la ville de Paris », a justifié devant la presse celui qui veut être « le maire de l'hyper-proximité », expliquant que « la première des choses qui est demandée aux élus, c'est de la disponibilité, pour rencontrer les Parisiens et les Parisiennes sur le terrain ».

C'est la numéro deux de sa liste, Lamia El Aaraje, l'une des leaders du PS parisien et adjointe à l'urbanisme dans la précédente équipe

municipale, qui sera sa première adjointe. Auparavant adjointe à la santé, l'écologiste Anne-Claire Boux se voit confier les affaires scolaires et la petite enfance. La socialiste Johanne Kouassi s'occupera des finances. Le portefeuille de

Emmanuel Grégoire s'appuiera sur une équipe de 36 adjoints, marquée par une présence accrue des écologistes.

l'urbanisme revient à l'ancien maire socialiste du 11^e arrondissement François Vauglin tandis que le communiste Jacques Baudrier restera chargé du logement.

Emmanuel Grégoire, qui a promis « une rupture de méthode » avec Anne Hidalgo, a assuré qu'il aura « à souhait de travailler » avec Rachida Dati – absente dimanche pour raisons familiales, comme l'a

indiqué « Le Parisien » – et Sophia Chikirou.

Les débats promettent d'être à nouveau vifs dans l'enceinte du Conseil de Paris. L'élu LR Grégory Canal, coprésident du groupe « Paris Liberté ! » aux côtés de Rachida Dati, a dépeint Emmanuel Grégoire comme « l'héritier de 25 ans de socialisme municipal, de son passé et de son passif qui manifestement s'aggraveront lors de cette prochaine mandature ». « A la fin de ce mandat, la dette de Paris affluera certainement les 15 milliards d'euros, la taxe foncière [...] augmentera de nouveau, probablement autour de 25 % », a-t-il asséné.

Sophia Chikirou, avec laquelle Emmanuel Grégoire avait refusé toute alliance lors des municipales, devrait elle aussi faire feu de tout bois. Son groupe compte neuf conseillers, « mais je vous promets un ressenti de 90 dans les prochaines semaines », a-t-elle lancé. « Nous serons l'opposition qui vous rappellera matin, midi et soir vos promesses », a prévenu l'élue insoumise. ■

Philippe – Attal : faites vos jeux !

Les forces de l'un sont les faiblesses de l'autre et inversement. Et pourtant, il n'en faudra qu'un pour éviter un second tour RN-LFI.

Premier jeu à Edouard Philippe, sans conteste possible. Il a choisi d'aller faire campagne au Havre et remporte sa municipale : il fait un bond dans les sondages pour la présidentielle de 2027 et creuse l'écart avec Gabriel Attal. Lui a, au contraire,

choisi de se mettre aux abris. Stratégie confuse de son parti Renaissance, même si elle lui permet de remporter Annecy et Bordeaux. Ralliement du bout des lèvres à Rachida Dati au second tour à Paris. Elle perd. Lui en veut. Clarté et autorité paient (Philippe), jeux tactiques moins (Attal). CQFD. Il y a un mois, Christophe Béchu, secrétaire général du parti Horizons, confie le plan de route. La séquence présidentielle doit être lancée dans la foulée des municipales. Horizons est un parti de maires : « Philippe premier de tous les maires, il y a une métaphore à filer. » Un meeting est prévu le 12 avril à Paris. A ceci près que les plans changent. Edouard Philippe temporise et reporte le meeting, Gabriel Attal opportunément réagit. Il accélère, le fait savoir à la presse. Un livre le 23 avril, trois soirées politiques à Lyon,

LE FAIT DU JOUR POLITIQUE de Cécile Cornudet



Bordeaux, Strasbourg, un meeting avant l'été. Alain Minc, sur France 2, s'étonne : « C'est le moment pour Edouard Philippe d'accélérer or il nous explique qu'il faut attendre. C'est un type doué mais qui n'a pas l'instinct animal. » A qui le jeu ? Edouard Philippe et Gabriel Attal lancent leur compétition en noir et blanc. Le premier veut rassembler le centre et la droite, quand le second se dit social-démocrate. Le second s'organise et rencontre tout ce que le pays compte d'experts, 100 % consacré à son ambition, sans aucune inquiétude financière – « j'ai la caisse », quand le premier n'engage que maintenant les opérations : les équipes ne sont pas constituées, le projet n'est pas prêt. Deux faces d'une même médaille qu'il faudra bien départager pour éviter un second tour RN-LFI. En revanche, Edouard Philippe a une capacité de rassemblement

que n'a pas Gabriel Attal à ce stade. Ainsi faut-il comprendre les appels à l'union qui se multiplient : 90 parlementaires de la droite et du centre publient un texte dans la « Tribune dimanche », à l'initiative de Maud Bregeon. Le nom de Philippe n'est pas prononcé, puisqu'il s'agit de ne pas diviser, mais il s'entend très fort. Un autre appel est en préparation de la part d'entreprises. Si Bruno Retailleau, à LR, « trace sa route », des poids lourds, comme Gérard Larcher, Valérie Pécresse, Xavier Bertrand, Jean-François Copé, veulent le rassemblement. Chez les macronistes, Sébastien Lecornu confie au « Figaro » pencher pour Edouard Philippe. De même que Gérard Darmanin, très actif pour que le futur candidat du bloc central ne soit pas uniquement celui de ceux qui ont peur des extrêmes, ou dit autrement des bourgeois et des élites. « Ces municipales ont exprimé un malaise et une colère du peuple, il faut l'entendre, dit-il dans « Le Parisien » en travaillant sur la notion de « respect ». Ceux qui veulent croire en Philippe accélèrent pour lui. ccornudet@lesechos.fr

Sur le terrain

L'émission qui mêle reportages, témoignages et expertise.

En streaming sur la plateforme et du lundi au jeudi à 21h

franceinfo: TV canal 16

en partenariat avec LesEchos

L'industrie tricolore résiste face aux vents contraires

BAROMÈTRE

Selon les chiffres du gouvernement, l'industrie tricolore a ouvert légèrement plus d'usines qu'elle en a fermées en 2025.

La défense et les énergies renouvelables sont particulièrement dynamiques.

Alexandre Rousset

Tarifs douaniers, guerres, tensions sur les ressources rares... Malgré les vents contraires, l'industrie française parvient à limiter la casse et a même enregistré un solde de créations d'usines positif l'année dernière, selon les données du gouvernement. Mais tous les secteurs ne s'en sortent pas de la même façon.

Dans son étude semestrielle, consultée en avant-première par « Les Echos », la Direction générale des entreprises (DGE), rattachée au ministère de l'Économie, le solde net d'ouvertures et d'extensions l'an dernier est ainsi de +19. Des chiffres qui diffèrent de l'autre référence en la matière, le baromètre de Tren-

deo, qui évoque, lui, un solde négatif sur l'année passée.

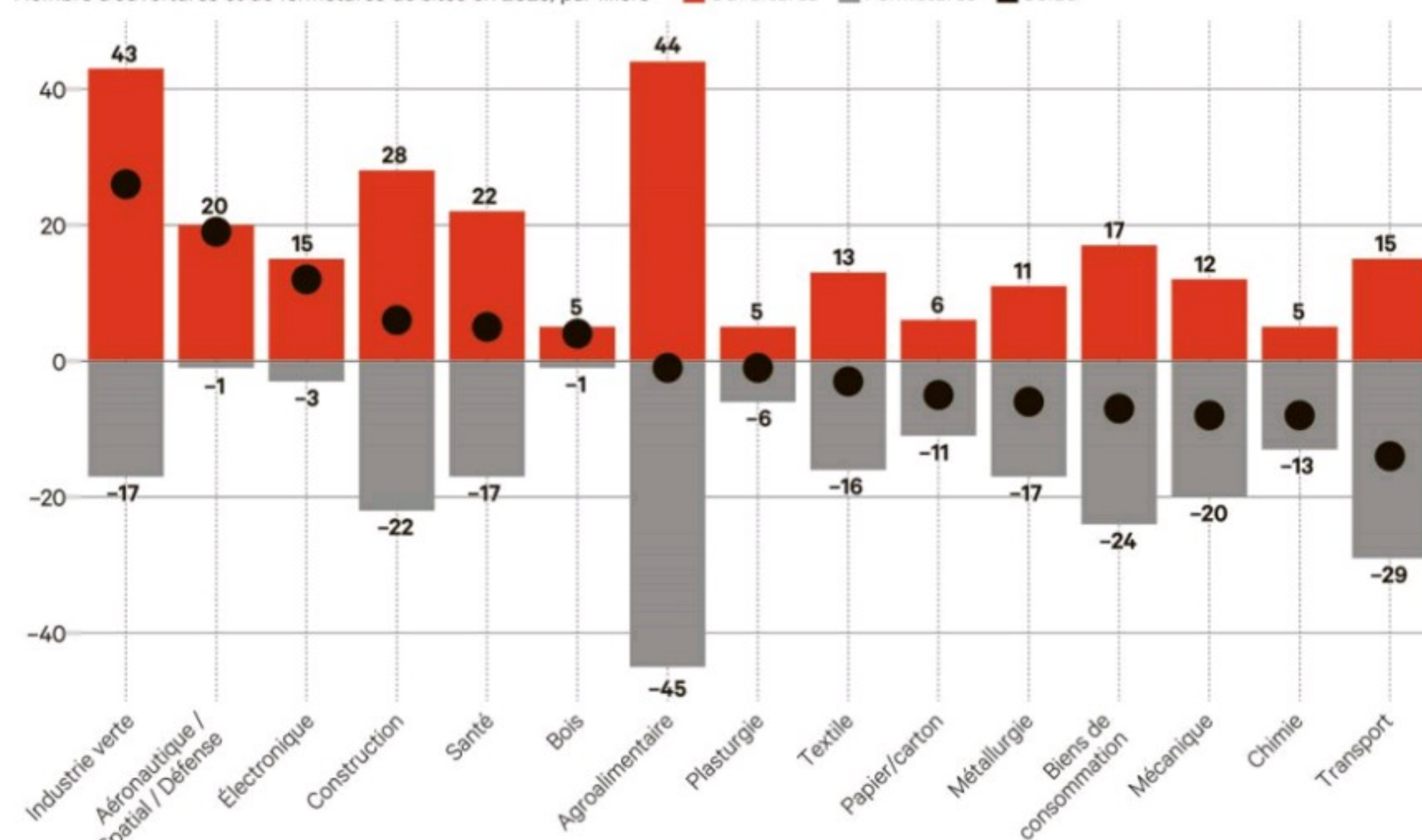
Un bilan positif pour le gouvernement donc, mais largement inférieur à celui de 2024 (+88). « Après des tendances très positives observées en 2022 et 2023, le baromètre de l'année 2024 mesurait pour la première fois un ralentissement effectif de la dynamique de réindustrialisation, avec un nombre d'ouvertures de sites industriels en baisse par rapport aux années précédentes, et, à l'inverse, une augmentation du nombre de fermetures. En 2025, le nombre d'ouvertures d'usines est stable par rapport à 2024, mais la tendance au ralentissement se poursuit de façon marquée », détaille le document.

« Au vu du contexte, ces chiffres ne sont pas mauvais. Cela vient conforter notre politique de réindustrialisation et pro-entreprises », assure-t-on au cabinet de Sébastien Martin, ministre délégué auprès du ministre de l'Économie, chargé de l'Industrie. Le gouvernement estime par ailleurs que le solde devrait rester positif en 2026.

Mais toutes les activités ne sont pas logées à la même enseigne. Sans surprise, les industries liées à la souveraineté (défense, aéronautique, haute technologie, etc.) sont particulièrement dynamiques,

L'industrie verte est la filière industrielle qui enregistre le plus grand nombre d'ouvertures nettes en 2025

Nombre d'ouvertures et de fermetures de sites en 2025, par filière



« LES ECHOS » / SOURCE : BAROMÈTRE INDUSTRIEL DE L'ÉTAT (DGE)

avec 19 ouvertures d'usines de plus que de fermetures, alors que la situation géopolitique internationale est toujours plus inquiétante.

Dumping chinois

L'industrie des énergies renouvelables enregistre également un solde très positif (+26), ainsi que l'électronique (+12), portée notamment par l'essor des usines fabriquant des batteries électriques.

En revanche, des secteurs comme la métallurgie (-6), la chimie (-8) et le transport (-14) sont

Toutes les activités ne sont pas logées à la même enseigne.

Le gouvernement estime par ailleurs que le solde devrait rester positif en 2026.

particulièrement en souffrance. « Cela est lié à la surproduction chinoise, qui fait du dumping sur les prix et sur les normes, notamment environnementales. C'est à l'échelle de l'Union européenne que nous pourrions nous défendre face à cela », indiquent les équipes du ministre.

Au niveau géographique également, les trajectoires sont inégales. Les Hauts-de-France (-5), les Pays de la Loire (-5) et l'Île-de-France (-4) sont les plus grands perdants. « Ce sont les industries historiques qui souffrent. Et celles-ci sont depuis

longtemps ancrées dans ces territoires », explique la DGE.

A l'inverse, un trio de régions se distingue : l'Auvergne Rhône-Alpes (+6), l'Occitanie (+10) et, surtout, la Nouvelle-Aquitaine, de très loin la région la plus dynamique avec un solde de +19. « Ce sont des régions historiquement moins industrielles, mais qui se développent très fortement. Depuis l'instauration de ce baromètre en 2023, ce sont toujours ces trois régions qui se distinguent », rappelle l'agence gouvernementale. ■

TBWA



LA CONFIANCE PEUT SAUVER L'AVENIR

AUCUN ENFANT NE DEVRAIT ÊTRE CONDAMNÉ À MAL TOURNER.

Apprentis d'Auteuil soutient chaque année 40 000 jeunes en difficulté pour qu'ils puissent se bâtir un avenir meilleur.

Faites un don : [apprentis-auteuil.org](https://www.apprentis-auteuil.org)

La troisième guerre du Golfe est toujours sans issue après un mois de conflit

GUERRE EN IRAN

Donald Trump a repoussé son ultimatum, l'Iran n'ayant pas répondu à son plan de paix.

Alors que le choc pétrolier affecte l'économie mondiale, l'Amérique démontre sa supériorité militaire, mais sa stratégie de sortie du conflit reste floue.

Solveig Godeluck avec G. C. — Bureau de New York

Ce week-end, les renforts sont arrivés. La 3^e division expéditionnaire de Marine des Etats-Unis a atteint le Moyen-Orient. Une unité de ce type rassemble trois navires – un porte-avions, un navire adapté aux opérations amphibies, un vaisseau cargo avec 2.200 soldats surentraînés, capables de débarquer par la mer ou en parachute.

Les Etats-Unis disposent déjà de quelque 50.000 hommes sur place et de l'appui de l'allié israélien, mais ces troupes prêtes à débarquer mettent un peu plus la pression sur le régime iranien, qui n'a toujours pas plié après un mois de combats. S'agit-il d'une simple démonstration de force ? Les Américains vont-ils mettre en danger leurs hommes

(ils ont eu 13 décès), et prendre le risque de s'enliser ?

Le 28 février, Donald Trump était parti en guerre contre l'Iran en pleine hubris. Il était auréolé de sa victoire facile au Venezuela, où les services américains avaient enlevé le dictateur Maduro en pleine nuit. Et en juin dernier, ses pilotes d'élite n'avaient rencontré aucune résistance pendant leur raid sur les sites nucléaires iraniens.

Néanmoins, environ 450 kilos d'uranium enrichi sont restés enfouis quelque part en Iran. Et le régime des mollahs a continué à se barricader derrière une haie de missiles et de drones pour reconstituer ses forces, narguant le commandant en chef des Etats-Unis.

Téhéran a étendu la guerre

Washington a commencé à masser des troupes dans la zone, tout en négociant avec l'Iran. Les pourparlers patinaient. Quand la CIA et le Mossad ont découvert qu'il était possible d'éliminer d'un coup l'ayatollah Khamenei et plusieurs dignitaires iraniens, Trump n'a pas hésité à frapper, sans en aviser l'Otan. C'est depuis devenu une gigantesque bataille du ciel, avec 11.000 cibles touchées par les forces alliées selon Washington... et toujours pas une seule « botte au sol » en Iran.

Le Premier ministre israélien Benjamin Netanyahu a vu dans ces circonstances l'occasion d'une vie pour sauver son pays menacé d'annihilation par les mollahs. En revanche, l'Arabie saoudite et les

émirats du golfe ont au départ refusé que les Américains attaquent depuis leur sol, soucieux de ne pas se mettre à dos un grand voisin de 93 millions d'habitants, avec lequel ils vont devoir coexister quand les Américains repartiront.

Mais rien ne se passe tout à fait comme prévu dans une guerre. Ecrasé militairement par l'armée américaine, la plus puissante du monde, et par son allié équipé des armes les plus modernes, Téhéran ne s'est pas rendu et a étendu le conflit pour en faire la troisième guerre du Golfe. Les frappes auraient déjà fait plus de 4.500 morts, trois-quarts en Iran et plus de 1.100 au Liban, où Israël traque le Hezbollah.

Le régime décapité s'est endurci avec pour nouveau leader le fils Khamenei. Et il a directement attaqué les oasis de prospérité de Dubaï, Oman, Abu Dhabi, frappant par exemple un complexe gazier qatari ou des fonderies d'aluminium au Bahreïn qui alimentent le monde entier. Sur tout, il a fermé le détroit d'Ormuz.

Avant la guerre, environ 45 bateaux passaient chaque jour, transportant 15 % du pétrole et 20 % du gaz liquéfié vendus dans le monde, des engrais et d'autres marchandises. Désormais Téhéran, aidé par Moscou, menace de faire sauter les navires des pays qui ne sont pas ses amis, et exige de ces derniers un droit de passage qui pourrait s'élever à 2 millions d'euros. Le Pakistan vient d'être autorisé à passer 2 bateaux par jour, après la Chine, l'Inde et la Russie. Mais ces flux sont très réduits.

Du coup, le monde entier est devenu l'otage d'une guerre qui percuta la croissance. Si les gouvernements n'évoquent pas encore le risque de récession, le choc désorganise les chaînes de valeur. Pour Fatih Birol, directeur exécutif de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), ce conflit est « la plus grande menace pour la sécurité énergétique mondiale de toute l'histoire ».

Le Pakistan, le Sri Lanka, le Bangladesh et les Philippines, entre autres, ont pris des mesures d'urgence pour économiser pétrole et gaz, voire rationner la consommation. D'autres comme l'Inde ont repris leurs approvisionnements auprès de la Russie. L'économie russe, fragilisée par quatre ans de guerre en Ukraine, est soudain requinquée par l'explosion du prix du baril.

Et l'inflation menace à nouveau la planète. L'OCDE s'attend à ce que les prix augmentent de 4 % cette année dans les pays du G20, contre 2,8 % dans sa prévision antérieure. Aux Etats-Unis, le prix du gallon d'essence a augmenté d'un dollar en un mois, à quasiment 4 dollars. Le pays a beau être devenu l'un des plus gros producteurs de pétrole et de gaz du monde, il est à la merci des cours mondiaux.

La situation a en partie échappé à Donald Trump

Donald Trump a bien du mal à expliquer à ses concitoyens qu'ils doivent prendre leur mal en patience. La promesse électorale de rendre la vie moins chère n'est pas honorée.



Encore moins celle de mettre fin aux guerres lointaines. Les Maga qui se sentent floués le disent haut et fort. De plus, l'alliance avec Israël est en train de créer un schisme chez les républicains, et l'influence de Benjamin Netanyahu sur Donald Trump est montrée du doigt.

Pour les démocrates, c'est du pain bénit à l'approche des élections de mi-mandat de novembre, surtout si la guerre dure. Samedi, les Américains se sont alimentés pour une nouvelle manifestation

« No Kings ». « ICE out, no war, no kings », ont scandé les manifestants à New York, rejetant la police de l'immigration, la guerre, les rois.

Alors Donald Trump essaie d'arrêter la guerre qu'il a commencée. Mais elle lui a en partie échappé. Les diplomates iraniens n'ont pas daigné répondre à son plan en quinze points, soumis grâce aux bons offices du gouvernement pakistanais. Le chef de guerre a donc repoussé pour la deuxième fois, l'ultimatum lancé à Téhéran. Il faut

La guerre en Iran est loin d'assécher les ressources pétrolières de Téhéran

Le régime iranien parvient à maintenir ses exportations de pétrole à leur plus haut niveau. Avec la hausse des cours et l'absence de concurrence de ses voisins, il est même en passe de doubler ses revenus tirés du pétrole.

Nicolas Rauline

C'est tout le paradoxe de la guerre : un mois de conflit n'aura rien changé à la situation du pétrole iranien. Au contraire, Téhéran voit aujourd'hui ses recettes pétrolières bondir. Selon Kpler, l'Iran a chargé et exporté, en moyenne, 1,840 million de barils par jour sur le mois de mars. C'est moins que le pic de février (2,150 millions), mais c'est plus que sur les trois mois précédents, quand le régime expédiait, en moyenne, 1,740 million de barils quotidiens.

La plupart de ces chargements ont lieu sur l'île de Kharg, le principal terminal d'exportation iranien, qui concentre plus de 90 % des expéditions. Mais le régime teste aussi les installations de Djask, à l'est du pays, en dehors du détroit d'Ormuz. Un chargement au moins a eu lieu à Djask, alors qu'il n'avait été utilisé qu'à quelques reprises au cours des cinq dernières années, et les stockages sont en train de s'y accroître.

Téhéran se prépare sans doute, de la sorte, à une prise de contrôle hypothétique des Etats-Unis sur l'île de Kharg. Mais Djask ne compenserait pas la perte de Kharg. « La capacité de chargement y reste limitée, sans doute pas plus de 500.000 barils par jour, soit le quart des

exportations aujourd'hui », explique Homayoun Falakshahi, analyste chez Kpler.

La Chine, principal client

Côté clients, la guerre n'aura pas, non plus, bouleversé les équilibres. Au vu des mouvements des tankers, l'écrasante majorité du pétrole iranien continue d'être expédiée vers la Chine : certains navires, chargés de pétrole, disparaissent des radars dans le détroit de Malacca, au large de la Malaisie et de Singapour, pour réapparaître dans les eaux chinoises, ou voir leur cargaison transbordée vers un autre navire.

Le régime iranien bénéficie, en outre, de la réduction de l'offre concurrente – 20 millions de barils de brut et de produits pétroliers transitaient en temps normal par le détroit d'Ormuz, en provenance principalement d'Arabie saoudite, des Emirats arabes unis ou du Koweït. Une offre qui a quasiment disparu des marchés et qui a fait flamber les prix.

La situation est telle que les raffineurs asiatiques n'hésitent pas à surencherir au-dessus des prix du Brent, alors même que celui-ci a déjà pris 60 % en un mois. Le pétrole iranien, qui était vendu avant la guerre avec un rabais de 10 dollars en raison des sanctions internationales, s'échange désormais avec un premium de 7 dollars.

« Le baril était vendu 60 dollars, aujourd'hui il l'est au double », précise Homayoun Falakshahi. Selon les estimations de Bloomberg, ce sont environ 139 millions de dollars qui seraient allés jusqu'ici, en mars, dans les caisses de l'Etat iranien, soit 25 millions de plus qu'en février. « Il y a très peu de barils disponibles sur le

marché. Si un raffineur veut ce type de pétrole aujourd'hui, il n'a quasiment pas le choix. Et le pétrole iranien reste moins cher, aujourd'hui, que le pétrole brésilien ou le pétrole norvégien, qui s'échangent en Chine avec des premiums supérieurs à 20 dollars par rapport au Brent », poursuit l'analyste de Kpler.

Le régime iranien bénéficie de la réduction de l'offre concurrente, 20 millions de barils de brut et de produits pétroliers transitaient en temps normal par le détroit d'Ormuz.

La liquidité du marché est dopée par la levée temporaire et partielle des sanctions américaines sur le pétrole iranien. Il y a une semaine, pour tenter de relâcher la pression sur les cours, Washington avait autorisé l'achat des barils déjà chargés avant le 20 mars. Une mesure qui pouvait paraître surprenante mais qui était censée endiguer la flambée des prix sans provoquer d'incitations à la production côté iranien. Certains, en Inde notamment, auraient profité de l'occasion pour s'approvisionner.

Preuve de l'appétit des marchés pour le pétrole iranien : le stock de barils en transit en Iran a fondu. Les chiffres de la société Vortexa montrent que le brut iranien passe quasiment deux fois moins de temps dans ces « stockages flottants »

qu'avant la guerre. De plus en plus, donc, l'or noir produit en Iran est expédié sans attendre vers l'acheteur. Ce qui pourrait faire infléchir les exportations dans les semaines qui viennent.

« Si les tendances actuelles se maintiennent, les capacités de stockage flottantes pourraient être épuisées d'ici à la mi-mai, ce qui constituerait une menace pour la continuité des exportations », souligne la société d'analyse Windward. Si la production iranienne n'augmente pas, les capacités sont quasiment intactes. L'attaque sur le champ de South Pars n'aurait réduit la production que de 100.000 barils par jour, essentiellement du condensat destiné au marché domestique.

Droits de passage

Par ailleurs, l'Iran étant en situation de guerre, sa demande intérieure est sans doute nettement moins forte, avec des industries à l'arrêt et des déplacements limités. Le pays peut donc orienter sa production vers l'export.

Enfin, Téhéran se rémunère par des droits de passage qui se généralisent dans le détroit d'Ormuz. On observe ces jours-ci des mouvements de navires se rapprochant des côtes iraniennes, sans doute à la demande des autorités, qui peuvent alors mieux observer la cargaison et évaluer le droit de passage. Un péage efficace : au moins un navire aurait accepté de payer 2 millions de dollars. Même sous le feu, les caisses du régime iranien sont loin d'être vides. Et les exportations de pétrole, qui représentaient au moins 35 % des recettes publiques avant la guerre, devraient continuer de peser. ■

Les Philippines se trouvent d'urgence face à la crise é

Plus de 400 stations-service ont déjà fermé dans le pays et les prix des carburants ont presque doublé. L'exécutif a dû reprendre ses commandes de pétrole russe.

Yann Rousseau — Correspondant à Tokyo

Chaque jour, aux Philippines, des dizaines de stations-service doivent fermer. Dans son dernier décompte, diffusé samedi, la police nationale a indiqué que 425 des 14.485 stations du pays avaient déjà dû éteindre leurs pompes car leurs cuves ne sont plus alimentées en carburants, habituellement fabriqués avec un pétrole importé à 95 % du golfe Persique, via le détroit d'Ormuz désormais bloqué en raison de la guerre en Iran.

« A Manille, on trouve encore de l'essence mais les prix au litre ont doublé en un mois », confie Pamela, jointe au téléphone. « Les routes se vident car les gens n'ont plus les moyens de faire le plein », explique l'entrepreneuse dans le commerce de bois.

Mesures exceptionnelles

Tétanisé par l'envolée des prix et la menace d'une pénurie d'hydrocarbures, l'exécutif emmené par le président Ferdinand Marcos Jr vient de décréter un état d'urgence national qui lui donne le droit d'appliquer des mesures exceptionnelles, pendant au maximum un an, afin d'empêcher une paralysie de la vie économique dans l'archipel de 115 millions d'habitants. Les autorités peuvent

notamment sanctionner les entreprises qui pratiquent un stockage excessif de carburant à des fins spéculatives. Le gouvernement peut aussi acheter, en direct, des produits pétroliers afin d'assurer un approvisionnement suffisant à des secteurs clés.

Il vient de demander l'aide du Japon et de la Corée du Sud, qui disposent d'importantes réserves stratégiques, et il a repris ses commandes de pétrole russe, qui avaient été stoppées en 2022, après l'invasion de l'Ukraine par les troupes de Moscou.

Une première cargaison de 700.000 barils de brut russe est d'ailleurs attendue, dans les prochains jours, à la grande raffinerie du groupe Petron à Bataan, dans la baie de Manille. « Grâce à ces initiatives, nous disposons désormais d'un stock de pétrole brut suffisant jusqu'au 30 juin », a assuré, ce week-end, le chef de l'Etat, qui assure que le pays ne risque, pour l'instant, aucun blocage généralisé. L'alimentation en électricité, produite au char-

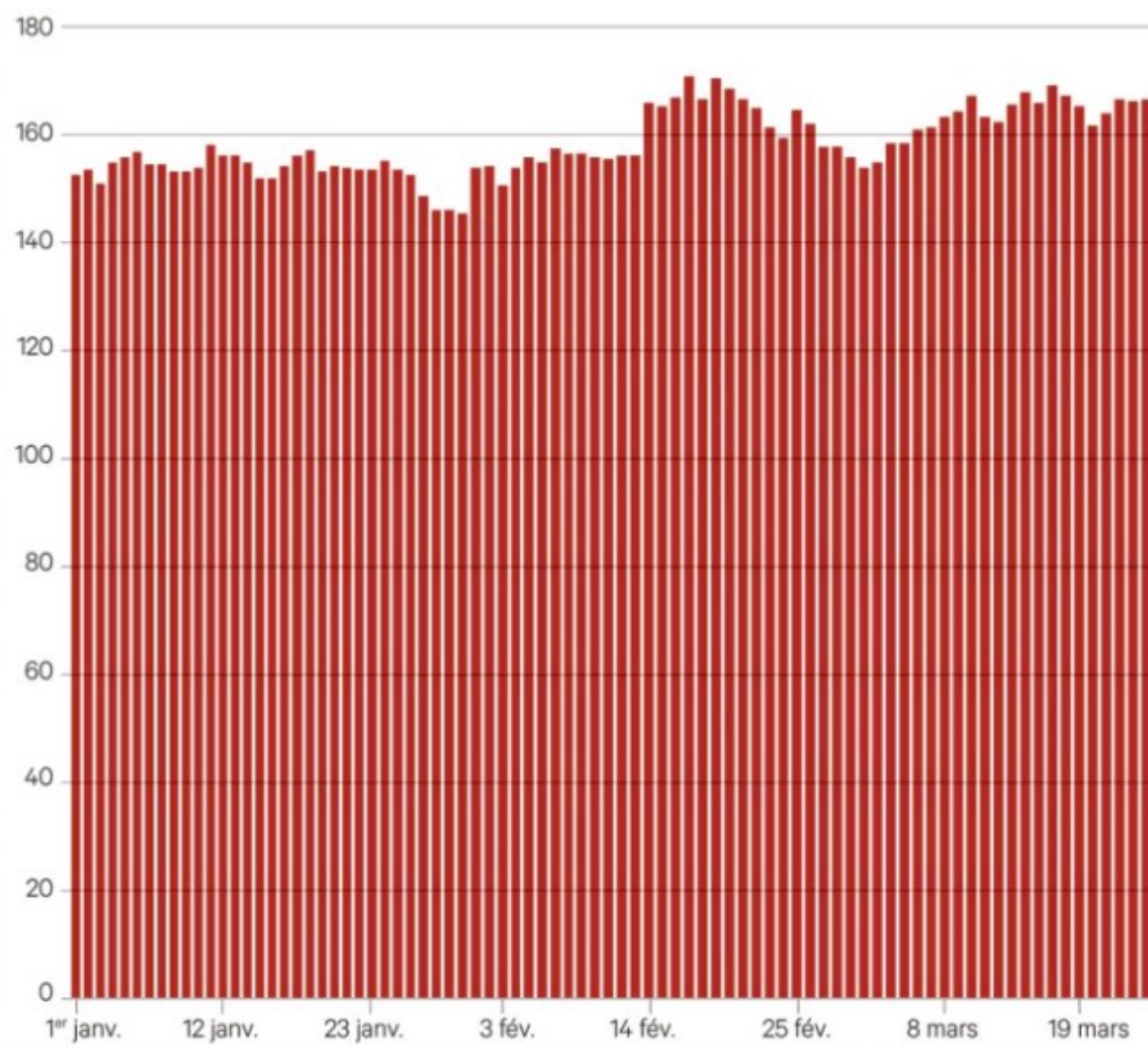
« L'augmentation de la facture des importations de pétrole et de gaz va avoir un impact direct sur le PIB. »

DEEPA BHARGAVA
Analyste chez ING



Les exportations de pétrole iranien se maintiennent

Volumes en mer, en millions de barils



LES ECHOS / SOURCE : VORTEXA - PHOTO : BENOIT TESSIER/REUTERS

Le mouvement anti-Trump prend une nouvelle ampleur aux Etats-Unis

Selon les organisateurs du mouvement No Kings, 8 millions d'Américains ont manifesté samedi contre leur président. Hausse des prix, guerre en Iran, violences policières, attisent la contestation.

Guillaume de Calignon
(avec agences)

Des prix du carburant en hausse de 33 % en un mois, une guerre commencée à 10.000 km de Washington, alors qu'il s'était engagé à mettre fin aux conflits aventureux à l'autre bout du monde, une cote de popularité qui baisse sensiblement, et maintenant, des manifestations anti-Trump à travers tout le pays... Les temps sont durs pour le président américain. Dans les grandes villes des Etats-Unis, des Américains de tous âges ont défilé avec des pancartes arborant messages anti-guerre et symboles de paix, après un mois de conflit au Moyen-Orient et à l'approche des élections de mi-mandat en novembre.

Le mouvement No Kings (« Pas de rois ») a revendiqué une affluence record pour cette troisième journée de mobilisation contre le républi-

cain en l'espace d'un an, avec selon lui 8 millions de protestataires dans plus de 3.300 cortèges.

Cela correspond à une augmentation estimée à un million de participants et 600 cortèges supplémentaires par rapport à la journée précédente, en octobre dernier. Ce mouvement s'est affirmé comme le plus fédérateur de contestation depuis le retour du milliardaire républicain à la Maison-Blanche.

Des dizaines de milliers de personnes ont défilé dans les rues de New York, où l'acteur Robert De Niro, farouche critique de Donald Trump, a ouvert la marche. « D'autres présidents ont déjà testé les limites constitutionnelles de leur pouvoir, mais aucun n'a représenté une menace aussi existentielle pour nos libertés et notre sécurité. [...] Il faut l'arrêter », a-t-il exhorté.

Popularité en baisse

A Minneapolis, épice en début d'année de l'offensive anti-immigration du gouvernement américain, 200.000 personnes ont manifesté. La légende du rock Bruce Springsteen y a interprété sa chanson « Streets of Minneapolis », écrite en hommage aux deux Américains tombés sous les balles

d'agents fédéraux lors d'opérations de la police de l'immigration, l'ICE, Renee Good et Alex Pretti.

A la tribune de cette ville démocrate du Midwest, le gouverneur du Minnesota, Tim Walz, a remercié la population de s'être opposée à un « dictateur en herbe » comme Donald Trump. « Nous n'accepterons jamais un président qui est un menteur pathologique, un cleptocrate et un narcissique qui sape la Constitution des Etats-Unis et l'Etat de droit chaque jour », a renchéri Bernie Sanders, ancien candidat à l'investiture démocrate pour la présidentielle.

Un message acclamé par une foule persuadée que l'alternance politique est proche. A moins de six mois des élections de mi-mandat, la cote de popularité du président Donald Trump a chuté ces derniers jours à son plus bas niveau depuis son retour à la Maison-Blanche. Selon un sondage réalisé par l'institut Ipsos pour Reuters la semaine dernière, seuls 36 % des Américains approuvent l'action de Trump, contre 40 % la semaine précédente.

Sur les marches du Capitole de l'Etat du Minnesota, une grande bannière résumait l'état d'esprit des manifestants : « La révolution débute au Minnesota. » ■



Des manifestants convergent vers Times Square à New York, le 28 mars, en protestation de la politique de Donald Trump. Photo Charly Triballeau/AFP



Wang Wentao, le ministre du Commerce chinois, le 6 mars 2026, lors d'une conférence à Pékin. Photo Li Xin / Xinhua / Abaca

Pékin accuse Washington de restreindre l'accès de ses produits

COMMERCE

La Chine a annoncé avoir lancé deux enquêtes sur les pratiques commerciales des Etats-Unis.

Les résultats sont attendus dans six à neuf mois.

Claude Fouquet

La pilule était mal passée à Pékin, qui a visiblement pris son temps pour répondre. Vendredi, la Chine annonce en effet avoir lancé deux enquêtes sur les pratiques commerciales des Etats-Unis. Une décision que les autorités justifient en expliquant qu'il s'agit d'une « réponse » aux enquêtes américaines, lancée en février dernier par Donald Trump « au titre de la section 301 ».

A l'époque, le président américain, courroucé par la décision de la Cour suprême d'annuler ses droits de douane, avait en effet décidé de contre-attaquer en imposant d'autres. Et lancé, le 16 mars dernier, des enquêtes commerciales visant des dizaines de pays, dont la Chine, au nom de la lutte contre les surcapacités et contre le « travail forcé ».

La Chine qui, à l'époque, avait qualifié ces enquêtes menées au titre de la section 301 de « manipulation politique », a donc décidé de rétorquer sur le même terrain que Washington. Au terme de ces enquêtes, qui devraient « se conclure dans un délai de six mois », mais pourront être prolongées de trois, Pékin avertit qu'il « prendra les mesures qui s'imposent en fonction des résultats des enquêtes et défendra fermement ses droits et intérêts légitimes ».

La première enquête décidée par Pékin portera sur les pratiques et les mesures américaines qui « fragilisent les chaînes d'approvisionnement et indus-

triels mondiales ». Dans son communiqué, le ministère chinois du Commerce précise que les premiers éléments de preuve indiquent que les Etats-Unis « ont restreint l'accès des produits chinois au marché américain, interdit l'exportation de produits de haute technologie vers la Chine et bloqué les investissements bilatéraux dans des secteurs clés ».

La seconde enquête « examinera les actions américaines qui entravent le commerce des produits écologiques », a déclaré le ministère. Et d'accuser Washington d'avoir potentiellement « restreint les exportations de ces produits depuis la Chine vers les Etats-Unis, ralenti le déploiement des énergies nouvelles et interdit toute coopération technologique dans le domaine des énergies renouvelables ».

Le commerce, « moteur des relations »

Des décisions qui font écho aux propos tenus la veille par le ministre du Commerce, Wang Wentao. Lors d'une rencontre avec le représentant américain au Commerce, Jamieson Greer, en marge de la 14^e conférence ministérielle de l'OMC à Yaoundé, au Cameroun, il a fait part de ses vives inquiétudes concernant les récentes enquêtes américaines menées en vertu de l'article 301.

L'occasion aussi, pour le représentant chinois, de réaffirmer à son interlocuteur américain que les liens économiques et commerciaux devaient « continuer de constituer le socle et le moteur des relations sino-américaines, et non un obstacle ou une source de conflit ».

Compte tenu des délais annoncés, ces enquêtes seront en cours quand Donald Trump rencontrera son homologue chinois. Cette rencontre, que Donald Trump avait repoussée, en raison de la guerre en Iran, devrait normalement se tenir dans moins de deux mois. La Maison-Blanche ayant annoncé que Donald Trump se rendrait en visite à Pékin les 14 et 15 mai. ■

LesEchos SUR



RETROUVEZ DOMINIQUE SEUX
DANS « L'ÉDITO ÉCO »
À 7H45
DU LUNDI AU VENDREDI

Le Monténégro dans la dernière ligne droite de ses négociations d'adhésion à l'UE

Le Monténégro ambitionne de devenir membre de l'Union européenne d'ici à 2028

■ Ex-Yougoslavie



LES ECHOS / SOURCE : LES ECHOS

EUROPE

Ce pays des Balkans, le plus avancé de tous les candidats, ambitionne d'entrer dans l'Union dès 2028.

Il lui reste toutefois beaucoup de réformes à mener.

Karl De Meyer

— Envoyé spécial à Podgorica

A l'issue de son entretien avec la commissaire à l'Élargissement, jeudi, le Premier ministre du Monténégro, avant la conférence de presse, a d'abord choisi le mauvais pupitre : celui qui était orné du drapeau européen, et donc destiné à Marta Kos. « Not yet [pas encore] », s'est exclamé en souriant Miloško Spajic, 38 ans, depuis 2023 à la tête

de cet Etat issu de l'ex-Yougoslavie, qui a pris son indépendance en 2006.

« But soon [mais bientôt] », a immédiatement rebondi la commissaire, chargée depuis 2024 d'un portefeuille devenu éminemment stratégique, avec une dizaine de pays (dans des situations très différentes) qui frappent à la porte du club européen. Marta Kos s'était rendue à Podgorica pour clarifier quelques points importants alors que le Monténégro entre dans la dernière ligne droite de ses négociations d'adhésion.

Clauses de sauvegarde

Le petit Etat de 623.000 habitants vient de clôturer un 14^e chapitre de l'acquis de l'UE, sur les 33 qu'il doit intégrer dans sa législation. « Vous êtes le pays le plus avancé dans le processus et vous êtes un exemple éducatif pour toute la région », a d'abord encouragé Marta Kos. Sans cacher qu'il reste beaucoup de travail,

« notamment les réformes les plus difficiles ». Elle a mis en avant la nécessité de garantir l'Etat de droit. Dans ce domaine, « vous n'y êtes pas encore, ce doit être votre priorité absolue », a dit la commissaire, ajoutant : « Vous devez notamment assurer l'indépendance de la justice, la capacité à combattre une corruption de haut niveau et le crime organisé, la liberté des médias. »

Marta Kos a aussi fait une mise au point sur les « clauses de sauvegarde » que l'UE souhaite inclure dans le traité d'adhésion du Monténégro pour parer à la possibilité de régression démocratique ultérieure. Au Monténégro, une polémique est apparue sur la nature de ces clauses, certains redoutant que le pays n'ait pas les mêmes droits que les autres Etats membres et doive se contenter d'un statut de second rang.

« Nous avons ce débat à cause des leçons tirées des derniers élargissements. Nous voulons nous assurer que nous serons capables de réagir au cas où un nouvel Etat membre ne respecterait plus les règles de l'Union », a d'abord expliqué la commissaire, en référence, notamment, aux dérives illibérales de Viktor Orban en Hongrie.

Selon elle, il faut voir ces clauses comme « une police d'assurance. Les nouveaux Etats membres qui respectent les règles ne les remarqueront même pas. Cela ne signifie pas moins de droits. Si vous remplissez tous les critères d'adhésion, vous obtiendrez 100 % des droits ». C'est bien ainsi que l'entend le gouvernement de Miloško Spajic, qui ambitionne de clôturer tous les chapitres restants d'ici à la fin de l'année, ce qui semble très ambitieux. Il semble plus réaliste de vouloir aboutir avant les législatives de juin 2027. D'ici là, une ébauche

de traité d'adhésion aura été rédigée. Selon nos informations, la présidence chypriote de l'UE compte réunir prochainement le groupe de travail du Conseil qui planchera dessus. L'enjeu est très important car ce traité d'adhésion, avec de nouveaux garde-fous, servira de modèle pour ceux qui suivront.

L'Albanie voisine a également bien avancé. L'Ukraine, encore en guerre, veut progresser très vite et voit dans l'adhésion une garantie de sécurité, via la clause d'assistance mutuelle du traité. L'UE ne s'est plus élargie depuis l'entrée de la Croatie en 2013. Même si le travail législatif aboutit et que les Vingt-Sept valident l'arrivée du petit Monténégro, le traité d'adhésion devra être ratifié dans chaque Etat membre. Parfois par voie référendaire, avec le risque qu'un seul « non » bloque l'accession. Les sondages montrent un scepticisme important dans plusieurs pays, en France et aux Pays-Bas notamment.

Sommet en juin

Le Premier ministre compte, cet automne, lancer « une mini-offensive diplomatique » à destination des chancelleries des Vingt-Sept. Il aura aussi l'occasion de plaider son dossier directement auprès des leaders lors du sommet Balkans occidentaux-UE qu'il organisera début juin à Tivat.

La commissaire Kos reviendra, elle, fin mai pour les cérémonies de célébration des vingt ans de l'indépendance de l'ancienne république de Serbie-et-Monténégro. Elle a promis de gravir le Bobotov Kuk (2.523 m) lorsque les chapitres de négociation auront tous été clôturés. « J'ai commencé l'entraînement », a-t-elle dit jeudi dernier. ■

changeNOW

30, 31 MARS et 1^{ER} AVRIL 2026
GRAND PALAIS | PARIS

PRENEZ PART au CHANGEMENT

LE PLUS GRAND ÉVÉNEMENT MONDIAL DES SOLUTIONS POUR LA PLANÈTE



ILWAD ELMAN
Directrice des Opérations,
Elman Peace and Human Rights Centre



JEAN-LAURENT GRANIER
PDG, Generali France



LUCIE BASCH
Cofondatrice,
Too Good To Go et Poppins



THOMAS JOLLY
Directeur artistique
des Cérémonies des Jeux
Olympiques Paris 2024, Acteur,
Comédien et Metteur en Scène

KERING Moët Hennessy LesEchos Le Parisien franceinfo: CNN POLITICO GEO

WWW.CHANGENOW.WORLD

Le paradoxe monétaire du pays

Le Monténégro pourrait entrer dans l'Union en ayant déjà l'euro... mais sans pouvoir faire partie de la zone euro immédiatement.

Si le Monténégro conclut ses négociations d'adhésion à l'Union européenne et si son traité d'adhésion est ratifié, alors le petit Etat des Balkans présentera, à son entrée dans le club, une singularité inédite.

Il sera le premier pays à rejoindre l'UE en ayant déjà l'euro comme monnaie officielle. Mais il ne sera pas pour autant membre de la zone euro, à laquelle il n'a évidemment jamais postulé officiellement. Podgorica devra faire une demande – probablement juste après l'adhésion – et attendre deux ans avant de rejoindre l'union monétaire.

Combattre l'hyperinflation

Le Monténégro devra remplir les fameux critères de convergence de Maastricht, qui incluent la stabilité des prix, des finances publiques sous contrôle, des taux d'intérêt à long terme pas trop éloignés des membres de la zone euro les plus performants dans le contrôle de l'inflation. Un des critères sera automatiquement rempli : le maintien d'un taux de change stable avec... l'euro. A cause de cette particularité monétaire, le chapitre 17 des négociations d'adhésion, qui porte sur la politique économique et monétaire, sera réglé parmi les derniers. On devra trouver une formulation... adéquate et originale.

Comment le Monténégro a-t-il pu adopter la monnaie unique sans faire partie de l'UE ? Il faut remonter aux années 1990 pour le comprendre, une période troublée au cours de laquelle le pays a connu un

épisode d'hyperinflation déstabilisant lié aux guerres de Yougoslavie.

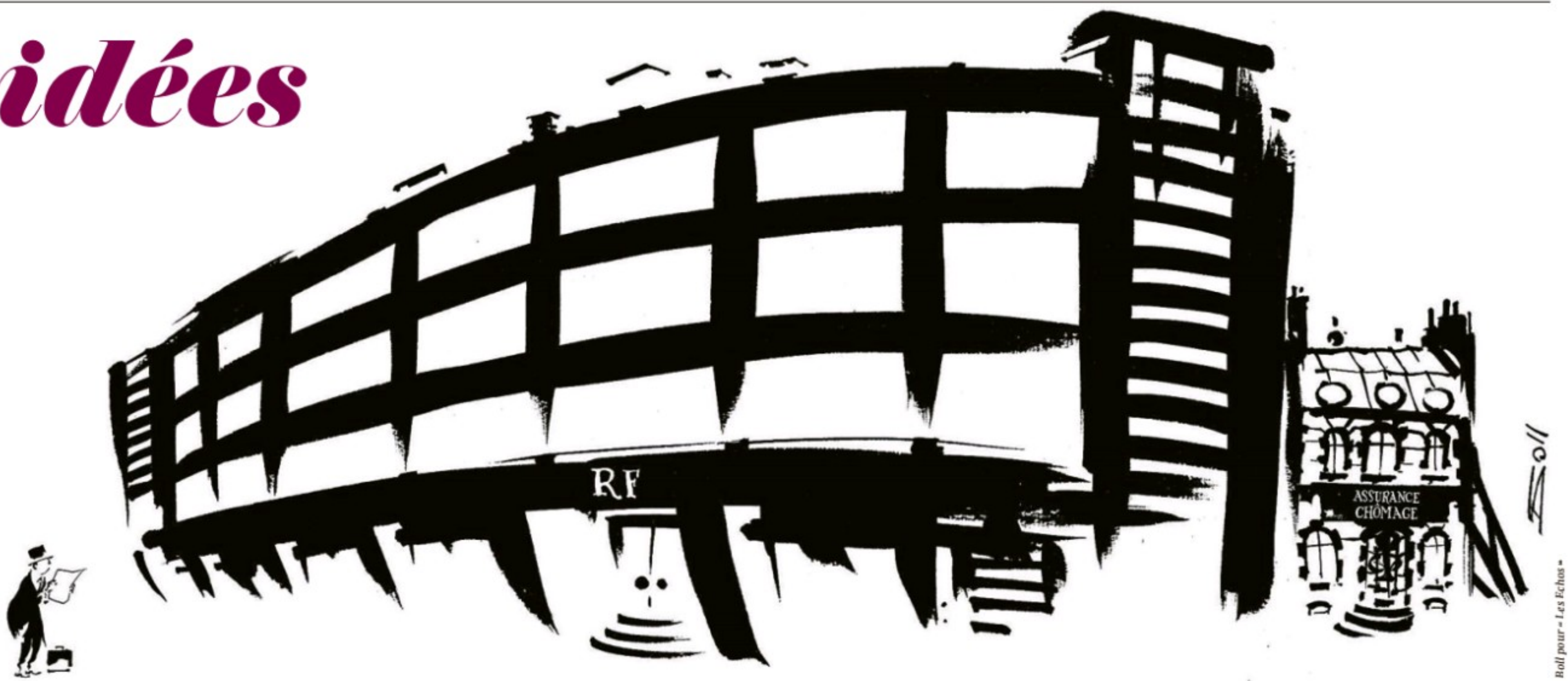
Pour retrouver la stabilité monétaire, le pays décide d'adopter le deutsche mark comme seconde monnaie officielle, en plus du dinar yougoslave – avec l'accord tacite de la Bundesbank. L'utilisation du dinar deviendra vite marginale, au point qu'en 2001, le deutsche mark devient la seule monnaie ayant cours officiel. Une Banque centrale du Monténégro est établie dès 2000, mais elle ne définit pas de politique monétaire au sens propre. Elle est dirigée depuis 2023 par Irena Radovic.

En 2002, avec l'accord informel de la BCE, le Monténégro échange tous ses deutsche marks pour des euros.

Quand l'Allemagne passe à l'euro fiduciaire en 2002, le pays est un moment dans l'expectative, mais, là encore avec l'accord informel de la BCE, il échange tous ses deutsche marks pour des euros dans une opération d'euroisation unilatérale de son économie. Podgorica avait précédemment démontré une grande sagesse dans l'utilisation de la monnaie allemande.

Cela fut possible en raison de la modestie de la population (623.000 personnes aujourd'hui) et du PIB du Monténégro (estimé autour de 8,7 milliards d'euros en 2026 par le FMI). En octobre 2025, le pays est devenu un membre de la zone Sepa (espace unique de paiements en euros), ce qui lui permet de réaliser des paiements plus rapides et moins chers. — K. D. M.

idées



L'assurance-chômage à la recherche de la gouvernance introuvable ?

L'ANALYSE
d'Alain Ruello

Alors que l'élection présidentielle de 2027 se profile, l'assurance-chômage reste un sujet marginal dans les débats. Après deux quinquennats Macron qui n'ont rien tranché, il est urgent de reparler gouvernance s'agissant d'un des piliers de la protection sociale.

A quelques mois de son démarrage, on peut commencer à imaginer les thèmes clivants qui animeront la campagne présidentielle de 2027 sur le plan national. La sécurité et l'immigration, poussées par le Rassemblement national, très probablement. La retraite à 64 ans aussi. Voire, plus globalement, le financement de la protection sociale, sujet connexe à celui du pouvoir d'achat.

Et l'assurance-chômage ? Sauf surprise, le sujet n'occupera au mieux que quelques lignes dans les programmes. Et encore, en fin de chapitre économiques. L'indemnisation des chômeurs est une cible facile, tout comme la formation professionnelle : pour celles et ceux qui veulent tailler dedans, le risque politique est minime vu que cela n'a jamais mobilisé les foules.

Raser gratis

Déjà déclaré et sans peur de raser gratis, Bruno Retailleau a promis 13 milliards de coupes par an, un tiers de ce que l'Unédic verse aux chômeurs chaque année ! Petit joueur, Gabriel Attal ne visait que 4 milliards quand il s'appropriait à imposer une énième réforme de l'ère Macron juste avant la dissolution. A chaque fois la même recette,

réduction des droits pour « accélérer le retour à l'emploi ». Il n'y a rien d'anormal à s'interroger sur la pertinence de telle ou telle règle d'indemnisation pour trouver le meilleur compromis entre couverture à la suite de la perte d'un travail et incitation à en reprendre un. Au passage, un grand coup de simplification ne serait pas superflu : à force d'être remanié, ce corpus de règles qui constitue ce que l'on appelle une convention Unédic a atteint une complexité telle que seuls les spécialistes peuvent l'appréhender dans son ensemble.

Sauf que l'assurance-chômage mérite mieux qu'un lâcher de chiffres incantatoires sans aucune étude d'impact s'agissant d'un des piliers de la protection sociale et de l'un des leviers du marché du travail. D'autant plus qu'après deux quinquennats Macron, rien n'a été tranché. Qui décide ? Qui paie ?

Si les syndicats encaissent, le patronat, lui, engrange sans rien donner depuis 2017.

Selon quelles modalités ? Pour quelle couverture ? Bref, quelle gouvernance, pour reprendre le terme consacré. Soyons honnêtes, Bruno Retailleau en parle dans son programme, promettant de « rééquilibrer les choses », dans un grand mélange des genres, et sans être très clair sur le rôle qu'il veut donner aux partenaires sociaux. Le tout en quatre lignes et demie. Le statu quo n'est pourtant plus de mise.

Paritarisme de tutelle

Après une longue période durant laquelle les gouvernements d'Edouard Philippe puis d'Elisabeth Borne ont imposé leurs vues, le paritarisme a repris ses droits à l'Unédic. Sauf que cela reste un paritarisme de tutelle. Le patronat fait mine de s'en offusquer. Les syndicats, eux, continuent d'avaloir des couleuvres de peur de perdre un de leur dernier bastion interprofessionnel.

Dernier exemple en date, l'accord sur l'indemnisation des ruptures conventionnelles. Le gouvernement Lecornu leur a imposé cette négociation dont ils ne voulaient pas, mais c'était cela ou le décret Attal. Leurs numéros un ont juré qu'ils n'accepteraient pas plus que les 400 millions d'économies exigées, pour lâcher près du double finalement ! Pour sauver la face,

la CFDT fait valoir qu'elle a obtenu un amoindrissement de la peine infligée aux chômeurs, sauf que cela se fera au cas par cas et sans beaucoup diminuer la facture. La même CFDT affirme que de toute façon la réforme sera effacée en 2028 (date de fin de la convention actuelle), ce que rien ne garantit. La CFTC a suivi, comme d'habitude, et FO a signé parce que rester au siège de l'Unédic vaut bien une énième messe avant son congrès.

Si les syndicats encaissent, le patronat, lui, engrange, sans rien donner ou quasiment rien depuis 2017. Il a par exemple obtenu le retour de la cotisation chômage employeur à 4%. Medef et CPME ont aussi réussi à vider d'une partie de sa substance le mécanisme de bonus-malus, basé sur cette même cotisation et qui récompense ou pénalise le profil d'embauches. Et ils ne désespèrent pas d'obtenir son scalp.

On peut encore mesurer à quel point la situation est devenue ubuesque en se penchant sur la querelle des 12 milliards de ponctions qu'Elisabeth Borne a imposées dans les excédents de l'Unédic. Faut-il rappeler que si ponction il y a, c'est parce qu'il y a des excédents (sauf en 2026 du fait de la hausse du chômage). Et s'il y a des excédents, c'est surtout

sous l'effet des réformes Philippe et Borne que les syndicats ont combattues jusqu'au Conseil d'Etat. Ces mêmes syndicats qui crient au loup car ces ponctions empêchent la diminution des 59,4 milliards d'euros de dette du régime (fin 2025).

Questions pour 2027

L'argent n'a pas d'odeur, mais quand même ! On en viendrait presque à penser à l'une des célèbres répliques des « Tontons flingueurs »... Le patronat n'en est pas moins hypocrite. Lui qui a applaudi des quatre mains les réformes en question trouve tout aussi scandaleux de puiser dans les économies qu'elles ont dégagées. Tout en sachant très bien qu'il n'en aurait jamais obtenu le quart en négociant classiquement avec les syndicats.

Bref, il est urgent de remettre l'église au centre du village, comme le disait Pierre Albaladejo. Faut-il changer la loi de 2018 qui soumet toute négociation sur l'assurance-chômage au cadrage du gouvernement et, ainsi, réintégrer les partenaires sociaux dans leur pleine autonomie ? Faut-il au contraire basculer l'assurance-chômage sous le giron de la Sécu ou de France Travail ? Le Parlement doit-il avoir voix au chapitre, lui qui décide chaque année d'une part importante des recettes de l'Unédic depuis le remplacement de la cotisation chômage salariale par une fraction de la CSG ? Faut-il instaurer une règle d'or ?

Toutes ces questions, et d'autres, méritent une réponse des candidats à l'élection présidentielle. Il sera temps, après, de décider s'il faut réduire de deux, trois ou six mois, ou pas, la durée d'indemnisation des chômeurs. ■

L'Iran, la fausse bonne cible de Trump



LE REGARD
SUR LE MONDE
de Dominique Moïsi

E branlée par les terribles bombardements américains des 5 et 6 juin 1944, qui valurent à Saint-Lô le triste surnom de « capitale des ruines », l'église principale de la ville s'effondra sur elle-même seulement un mois plus tard. Comme animés par une pensée magique, les dirigeants israéliens et américains semblent-ils espérer que le régime iranien connaîtra le sort de l'église de Saint-Lô ? Encore quelques bombardements, encore quelques éliminations ciblées de dirigeants, le débarquement de quelques forces terrestres en plus peut-être ? Et la loi du plus fort s'imposera.

Mais au-delà de ce rêve commun, les positions de Jérusalem et de Washington semblent diverger au fil des semaines qui passent. Comme si la priorité de Donald Trump était de rassurer les marchés en faisant baisser le prix des hydrocarbures. Et celle de Netanyahu de s'assurer que l'Iran des mollahs ne constituera

plus une menace. Pour Jérusalem, le facteur temps n'est pas un problème. Le facteur géographique non plus. Profitant du soutien de Washington, Jérusalem avance ses cartes au Liban, où ses troupes redessinent les frontières sans le moindre souci du droit international. Le comportement d'Israël au sud du Liban évoquerait presque celui de la Russie au Donbass, les revendications nationalistes et historiques en moins.

Antisémitisme

Pourrait-on aller jusqu'à dire que Netanyahu est en train de « gagner sa guerre » ? Et affirmer déjà que l'Iran ne redeviendra pas une menace globale pour Israël, même si des missiles iraniens parviennent de temps en temps à percer le Dôme de fer ? Mais parler de victoire, même dans le cas d'Israël, paraît non seulement prématuré, mais aussi exagéré. Tout comme le Hamas à Gaza, ou le Hezbollah au Liban, les Gardiens de la révolution

sont loin d'être « éradiqués » en Iran. Et le coût politique de cette victoire incomplète risque de se révéler très (sinon trop) élevé. Le plus grave pouvant être le divorce qui, à l'occasion de cette guerre, s'élargit entre l'Etat hébreu et le peuple américain, sinon entre l'Amérique et « ses juifs ». Il ne s'agit pas seulement de la résurgence d'un antisémitisme d'extrême droite chez les Maga, ou d'extrême gauche chez les wokistes. De manière plus préoccupante, l'Américain moyen prend ses distances avec un Etat qui semble l'avoir entraîné sur une voie contraire à ses intérêts.

Si l'on peut qualifier la guerre d'Israël en Iran de « semi-victoire coûteuse », quelle expression utiliser pour définir la guerre de l'Amérique ? Certains n'hésitent pas à parler déjà de semi-défaite, sinon de défaite, tout court. Pour le régime iranien, survivre c'est déjà une victoire. Pour la première puissance mondiale, ne pas clairement

l'emporter, c'est déjà presque perdre. Comme le remarque le général Mattis, qui faisait plutôt partie des « modérés » de la première administration Trump : « Il y a eu des succès militaires, mais ils ne sont pas accompagnés de progrès stratégiques. »

La guerre en Iran, succédant à l'enlèvement spectaculaire de Nicolas Maduro au Venezuela, devait conforter l'image d'un président « qui ose et va au bout de sa logique ». C'est exactement l'inverse qui s'est produit. Le locataire de la Maison-Blanche peut multiplier les actes et les déclarations contradictoires. Il donne surtout l'impression qu'il veut avant tout s'extirper du « bour-

bier » dans lequel il est en train de s'enfoncer. Quand il verra une « ouverture » réelle ou même virtuelle - des messages sont échangés entre Washington et Téhéran via le Pakistan -, Trump criera victoire et passera à autre chose : Cuba par exemple. L'Iran était une fausse bonne idée : trop loin, trop compliqué, trop risqué. Cuba a l'avantage de la proximité, de la familiarité historique, culturelle, linguistique. Voilà un régime qui tombera aisément. L'Amérique en rêve depuis l'échec de l'opération de la baie des Cochons en 1961. Trump le fera. La fin du castroisme comme prix de consolation ?

Ce qui paraît le plus dangereux dans la situation actuelle, c'est le scénario d'une escalade incontrôlée. En augmentant la présence militaire américaine dans la région du Golfe, Donald Trump entend peut-être renforcer les cartes de Washington. Mais ce faisant, il multiplie aussi les risques de dérapage et de fuite en avant. La résilience des mollahs face à l'impétuosité du peuple américain ? Un pari dangereux.

Dominique Moïsi
est géopolitologue.

Parler de victoire [...] paraît non seulement prématuré, mais aussi exagéré.

chroniques



Les banques centrales devraient-elles détenir des réserves de bitcoins ?

Si une dépendance excessive du dollar américain comporte des risques, le bitcoin effraie par sa volatilité. Réussira-t-il à supplanter l'or comme valeur refuge, politiquement neutre ?

par **Kenneth Rogoff**



À la suite du décret présidentiel de Donald Trump établissant une réserve stratégique de bitcoins pour 2025, des entreprises privées, des banques d'investissement et des universitaires ont commencé à exhorter les grandes banques centrales à envisager de faire de même. Le candidat de Trump à la présidence de la Réserve fédérale américaine, Kevin Warsh, s'est fait l'écho de ce sentiment, qualifiant le bitcoin de « nouvel or ».

La Chine et de nombreux grands marchés émergents ont depuis longtemps pris conscience des risques liés à une dépendance excessive au dollar américain. Les efforts visant à réduire cette dépendance ont contribué à la récente flambée des cours de l'or, qui ont augmenté d'environ 65 % l'année dernière. Si la diversification hors du dollar est déjà en cours grâce à l'accumulation d'or, pourquoi ne pas ajouter également le bitcoin aux réserves des banques centrales ? Après tout, cela pourrait renforcer les portefeuilles de réserves et renforcer également la résilience face aux sanctions financières américaines.

Cette idée n'est pas aussi farfelue qu'elle peut le paraître. Alors que le risque d'un conflit entre grandes puissances augmente et que la Chine et l'Europe s'efforcent de mettre en place des systèmes de paiement plus liquides et indépendants pour le renminbi et l'euro, l'attrait du bitcoin en tant qu'actif de réserve politiquement neutre pourrait s'accroître.

Volatilité

A bien des égards, le bitcoin est la monnaie idéale pour un paysage mondial plus fragmenté et incertain. Le gouvernement américain lui-même est néanmoins en train de devenir l'un de ses plus fervents défenseurs, en grande partie grâce aux dépenses politiques massives du lobby crypto. Peu de gens ont autant à gagner de ce changement que la famille Trump, qui s'apprête à récolter des milliards de dollars grâce aux politiques pro-crypto de l'administration.

Il est certain que le bitcoin reste très volatil. Son prix a fortement chuté, passant de plus de 124.000 dollars en octobre 2025 à moins de 65.000 dollars aujourd'hui, soulignant l'incertitude qui entoure ses perspectives à court terme. Certains analystes estiment que, sur la base des tendances à long terme, le prix

plancher du bitcoin pourrait finalement se stabiliser au-dessus de 100.000 dollars. Le bitcoin n'existe toutefois même pas depuis deux décennies, et les extrapolations à long terme nécessitent généralement au moins un siècle de données. L'or, en revanche, sert d'actif monétaire depuis des milliers d'années, depuis l'ancienne Lydie.

Les projections les plus optimistes suggèrent que la capitalisation boursière totale du bitcoin pourrait à terme rivaliser avec celle de l'or, actuellement estimée entre 30.000 et 35.000 milliards de dollars. L'offre de bitcoin étant plafonnée par un algorithme à 21 millions de pièces, dont environ 93 % ont déjà été minées, son prix devrait dépasser 1,5 million de dollars par pièce pour atteindre cette valorisation.

D'autre part, de nombreux économistes lauréats du prix Nobel et commentateurs financiers de renom soutiennent que la valorisation actuelle du bitcoin est purement spéculative. Selon eux, comme il n'a pas de valeur intrinsèque ni d'utilisation fondamentale, son seul prix d'équilibre à long terme est zéro. Cet argument pourrait être valable si le bitcoin était évalué uniquement pour sa nouveauté, en tant que forme « d'art blockchain ». Cependant, un effondrement à zéro à moyen terme semble très improbable, compte tenu du rôle des cryptomonnaies dans l'économie souterraine mondiale. Cette économie, qui englobe des activités illégales allant du blanchiment d'argent et du trafic de stupéfiants à l'évasion fiscale, est largement estimée à plus de 20.000 milliards de dollars, ce qui la place au même niveau que les principaux réseaux de cartes de crédit.

Supposons que le bitcoin capture un quart de cet énorme marché clandestin et que sa valeur pour les utilisateurs soit équivalente aux 2 % de frais généralement payés sur les transactions par carte de crédit. Cela impliquerait une valeur transactionnelle d'environ 100 milliards de dollars par an. Capitalisée de manière

appropriée, une telle utilisation pourrait facilement justifier une capitalisation boursière de 1.000 milliards de dollars, soit environ 50.000 dollars par pièce.

Stablecoins

Il est vrai que les stablecoins, des cryptomonnaies indexées sur une monnaie officielle, généralement le dollar américain, représentent actuellement la majeure partie des transactions cryptographiques. Cependant, avec le temps, les stablecoins indexés sur le dollar seront probablement réglementés de la même manière que les instruments bancaires traditionnels tels que les cartes de débit, ce qui permettra de retracer facilement les transactions jusqu'à des personnes identifiables, même après plusieurs transferts. Une fois que cela se produira, les utilisateurs clandestins pourraient être contraints de revenir au bitcoin.

Pourquoi les banques centrales des marchés émergents ne devraient-elles pas se diversifier dans ce domaine ? Il existe bien sûr des inconvénients importants. Pour commencer, l'adoption généralisée des cryptomonnaies pourrait nuire à la capacité des gouvernements à percevoir des impôts, un problème auquel les décideurs politiques – même les politiciens américains inondés de contributions électorales – devront finalement faire face. En effet, si les décideurs politiques de toutes les grandes économies devaient suivre l'exemple de la Chine et mettre fin aux activités liées aux cryptomonnaies, même une valeur de 50.000 dollars pour le bitcoin pourrait être difficile à maintenir. Les « Bourses » de cryptomonnaies telles que Coinbase permettent aux particuliers de détenir plus facilement des bitcoins et leur offrent une sortie vers des liquidités. Sans elles, les effets de réseau qui amplifient considérablement la valeur du bitcoin diminueraient fortement.

Mais cela ne se produira pas de sitôt. Le soutien massif de l'administration Trump aux cryptomonnaies, associé à l'utilisation depuis longtemps du dollar comme arme par les États-Unis à travers des sanctions financières, pourrait inciter certaines banques centrales à expérimenter la diversification du bitcoin. Même dans ce cas, il ne sera pas facile de supplanter la valeur refuge ultime. En fin de compte, le « nouvel or » pourrait bien être tout simplement l'or.

Kenneth Rogoff, ancien économiste en chef du FMI, est professeur d'économie et de politique publique à l'université Harvard.

Ce texte est publié en partenariat avec Project Syndicate.

De l'autocratie et de la résistance en Amérique

L'exemple américain montre que les contre-pouvoirs institutionnels et judiciaires ne suffisent pas toujours à contenir un exécutif prêt à les piétiner. Le citoyen a un rôle de résistance à jouer, même en tant qu'employé.

par **Vincent Pons**



La semaine dernière, le projet V-Dem sur les variétés de démocraties et l'ONG Freedom House ont publié leurs derniers rapports sur l'état de la démocratie dans le monde. Dans l'ensemble, le lent déclin démocratique commencé il y a 20 ans continue. Aux États-Unis, le début du second mandat de Donald Trump s'est traduit par une chute exceptionnelle des indices de démocratie : en seulement un an, la démocratie américaine est retombée à son niveau des années 1960.

De fait, depuis son retour à la Maison-Blanche, Trump n'a cessé d'étendre son pouvoir et d'attaquer les organisations qui lui résistent. Mon université, Harvard, qui a refusé de se plier à ses exigences, continue à en faire les frais : alors même qu'elle a obtenu gain de cause dans les précédents procès qui lui avaient été intentés par l'administration républicaine, elle fait l'objet de nouvelles menaces et investigations.

Société civile

Pour une démocratie, élire un dirigeant aux penchants autoritaires est le risque cardinal. L'exemple américain montre que les contre-pouvoirs institutionnels et judiciaires ne suffisent pas toujours à contenir un exécutif prêt à les piétiner. Il ne reste alors que le peuple et la société civile.

Face à la dérive autocratique, les citoyens peuvent d'abord protester. Des « gilets jaunes » en France aux manifestations d'automne 2019 au Chili ou en Equateur, les exemples de mouvements sociaux qui font plier le gouvernement abondent. Aux États-Unis, les manifestations de Black Lives Matter en 2020 ont replacé les questions d'égalité raciale au cœur du débat politique. Mais des mouvements d'une telle ampleur ne se décrètent pas. Si l'on peut, ex post, identifier l'événement qui a poussé des centaines de milliers de citoyens

dans la rue – ici une augmentation du prix de l'essence ou du métro, là le meurtre d'un citoyen par un policier – il est impossible, ex ante, de prédire où et quand l'étincelle jaillira. Or les manifestations contenues et planifiées ont des effets bien plus faibles : avec Amory Gethin, nous avons étudié les marches organisées aux États-Unis depuis 2017 contre le port d'armes, pour l'environnement, ou pour l'égalité hommes-femmes, et nous n'avons identifié aucun effet durable sur les opinions des électeurs sur ces différents sujets, sur leur vote, ou sur les politiques mises en œuvre.

Faire pression sur l'employeur

Les citoyens gouvernés par un exécutif autoritaire disposent d'un second levier, qui peut être mobilisé en coordonnant un nombre plus restreint d'entre eux : influencer les choix de leurs employeurs. Les organismes pris pour cible par l'exécutif sont souvent tentés d'adopter une position conciliante et de privilégier leur intérêt particulier au détriment de l'État de droit et du bien commun.

Aux États-Unis, beaucoup de dirigeants d'universités, de cabinets d'avocats et d'organes de presse se sont ainsi engagés à changer leurs pratiques ou à payer des sommes exorbitantes en réparation de fautes qu'ils n'avaient pas commises. D'autres s'y sont refusés sous la pression de collaborateurs faisant valoir que signer de tels accords encouragerait Trump à intimider d'autres adversaires et affaiblirait un peu plus la démocratie américaine. Ces organisations résistantes ont été soutenues par d'autres, non directement ciblées, mais qui les ont défendues en justice ou ont fait davantage appel à leurs prestations. De tels mécanismes d'entraide sont essentiels pour réduire l'asymétrie de pouvoir face à un président vindicatif et sans retenue.

En France, les derniers indices de démocratie n'accusent qu'une baisse très légère, mais la défiance envers les institutions qui a porté Trump au pouvoir progresse aussi rapidement qu'Outre-Atlantique. Il reste un peu plus d'un an pour tirer les leçons de la résistance américaine et se préparer à la possible victoire d'un candidat autoritaire.

Vincent Pons est professeur à l'université Harvard.

LE LIVRE DU JOUR

Fuir Téhéran grâce aux échecs

LE PROPOS En 1997, une Iranienne de 4 ans, Mitra Hejazipour, apprend à jouer aux échecs avec son père. À 5 ans, elle bat de bons joueurs adultes. Le regard concupiscent d'un voisin pousse ses parents à lui imposer le hijab dès l'âge de 6 ans, mais aussi à devenir une championne. En Iran, les femmes sont autorisées à jouer aux échecs à condition de garder leur voile et d'éviter tout contact physique avec les hommes (y compris la poignée de main initiale). À 8 ans, elle devient championne d'Iran des moins de 10 ans, et participe au championnat du monde en Espagne. Adolescente, elle découvre « 1984 » et commence à étouffer dans son pays. Elle devient pourtant championne d'Iran, puis, en 2015, championne d'Asie. Mais elle publie sur les réseaux sociaux une apologie du vent dans les cheveux... et manque de se faire expulser de l'équipe nationale. Après un séjour de quelques semaines à Brest en 2018, elle décide qu'elle enlèvera son voile lors du



championnat du monde 2019 à Moscou, où elle représente l'Iran. C'est choisir la liberté. Aujourd'hui, elle est Française... et championne de France. **L'INTÉRÊT** A travers l'histoire de cette jeune fille née dans une famille banale, le lecteur découvre la société iranienne sous Khamenei, le quotidien des enfants, les manifestations et le carcan du régime islamique...

LA CITATION « La colère est palpable partout en Iran. Dans les rues, les files d'attente, les regards échangés à la dérobée, elle inhibe la joie. » — Christine Kerdellan

La Joueuse d'échecs de Mitra Hejazipour. Editions Albin Michel, 272 pages, 20,90 euros.

Retrouvez-nous également
en audio avec notre podcast
d'actualité « La Story »



Ruptures conventionnelles : pour un bilan plus nuancé

LA
CHRONIQUE
de Jean-
Emmanuel Ray



Les 515.000 ruptures conventionnelles (RC) signées en 2024 ont coûté 9,4 milliards d'euros à l'Unédic. Est-ce bien raisonnable ? Mais, sur ce seul constat, est-il raisonnable de déstabiliser cette rupture consensuelle, flexible (montant de l'indemnité, date du départ) et totalement déjudiciarisée grâce à une déconflictualisation de ces divorces professionnels ?

Même si personne ne réclame la modification de son régime juridique particulièrement bien rodé, ce n'est pas le cas de son environnement économique (montant de l'indemnité patronale, avec la contribution sociale passée à 40 % au 1^{er} janvier). Et avec l'accord signé par les partenaires sociaux le 25 février 2026, la durée maximum des allocations chômage passe de dix-huit à quinze mois permettant d'économiser entre 720 et 940 millions par an, « hors effets de comportement ». Nous y voilà, car les interactions entre les ruptures (RC, démission, licenciement, prise d'acte) sont fortes.

Les trentenaires utilisent le plus

Commençons par écarter le cliché du diplômé HEC partant faire du surf en Australie. En 2024, l'indemnité de rupture médiane était de 1.465 euros (5.265 pour les cadres) et l'allocation chômage moyenne de 1.590 euros. Certes existent toujours quelques « préretraites Unédic » vers 59 ans, mais les trois quarts des signataires ont moins de cinq ans d'ancienneté dans l'emploi. Ce sont les trentenaires qui l'utilisent le plus et 20 % des RC sont en parcours de création d'entreprise...

Alors que le chômage remonte, est-il nocif pour la collectivité nationale que des jeunes, certes assez éloignés du « devoir de travailler » de 1946, voire fâchés avec le salariat mais avides d'expériences successives, soient aidés à créer une entreprise ? Penser aussi les ruptures conventionnelles comme un instrument de transitions professionnelles aujourd'hui prégnantes ne paraît pas insensé. Sans être naïf : l'avenant signé par les partenaires sociaux le 25 février 2026 prévoit un « accompagnement personnalisé et intensif » spécifique par France Travail. Sans oublier que 20 % de ces ruptures n'auraient pas eu lieu sans ce dispositif : thème intéressant, mais délaissé. La question essentielle, dévelop-

pée lors du séminaire « Politiques de l'emploi - Interactions de l'économie et du juridique » du 17 mars organisé par le ministère du Travail et la direction générale du Trésor, reste celle des éventuels effets de substitution. Car l'Unédic économiserait pas 9,4 milliards en l'absence de RC. Fragiles sur le plan judiciaire, certains licenciements passent certes par cette voie (10 % à 15 % des RC), dont le contentieux est statistiquement 100 fois inférieur. Mais l'Unédic aurait pris en charge ces licenciés.

Le débat porte donc sur le taux de substitution à des démissions : selon les études, entre 40 % et 75 %. Or l'Unédic n'est pas une caisse de congés payés et ce n'est pas à la collectivité de prendre en charge les onéreuses conséquences de ce choix individuel... consigné à deux. Certes. Mais « l'essentiel est invisible pour les yeux ». Ainsi les TPE y ont deux fois plus recours (17 % des ruptures de CDI) que les entreprises de plus de 250 salariés (8 %), car les problèmes interpersonnels y deviennent vite ingérables : pouvoir en sortir rapidement est indispensable, un contentieux étant ici particulièrement redouté.

Ainsi le raide principe « Ceux qui veulent partir démissionnent ! » se heurte dans la vraie vie à des tactiques difficilement gérables pour l'entreprise (évocation précontentieuse d'un harcèlement managérial ou d'une discrimination, abandon de poste malgré la démission présumée de décembre 2022), ou délétères pour le collectif de travail : désengagement, attitude négative. Et coûteuses pour la collectivité nationale : arrêts maladie à répétition, inaptitude. Sachant que côté entreprise, chaque RC a un bilan coûts-avantages aussi particulier que panoramique : financer le départ souhaité par le meilleur commercial ou par un représentant du personnel. Espérons que le futur débat à l'Assemblée ne déstabilisera pas ce fragile écosystème plébiscité par nos petites entreprises, mais victime de son succès.

Jean-Emmanuel Ray est professeur émérite de droit privé à Paris I-Sorbonne.

**L'Unédic
n'économiserait
pas 9,4 milliards
en l'absence
de ruptures
conventionnelles.**

Intégrer les limites physiques dans les stratégies d'entreprise

Tribune collective

Nous sommes entrés dans une nouvelle ère (qualifiée d'Anthropocène), marquée par l'indétermination, les fluctuations et les tensions sur les ressources. Le contexte de poly-crise dans lequel nous pénétrons engendre un nouveau régime d'imprévisibilité économique : c'est le tout premier sujet de préoccupation des dirigeants d'entreprise qui sont 58 % à le reconnaître en France, aujourd'hui. Il n'y a pas de fatalité : les entreprises peuvent reprendre la main en s'écartant des approches prédictives et monétaires désormais insuffisantes.

Pour le dirigeant, une nouvelle approche s'impose, ancrant la réflexion stratégique dans les réalités physiques. Appuyons-nous en effet sur ce qui est structurant et pourtant largement absent de l'économie mainstream : la dimension matérielle de toutes nos activités (1 kg d'acier pèse 1 kg quels que soient le contexte politique, l'inflation ou le cours du baril). L'évolution de nos sociétés est intriquée dans la réalité physique de la planète et de ses limites biophysiques. Terres et océans pour la biomasse, métaux essentiels aux nouvelles technologies, eau pour l'agriculture et l'industrie, autres services écosystémiques : tout cela délimite le terrain de jeu de nos économies.

Les compétitions d'usage vont s'exacerber partout et structurer les dynamiques de développement : La guerre au Moyen-Orient révèle notre dépendance structurelle aux fossiles et la fragilité de notre souveraineté ; A Taiwan ou en Arizona, le géant TSMC doit alimenter ses usines en eau malgré des sécheresses historiques, entrant en compétition directe

avec l'irrigation locale ; Microsoft ressuscite la centrale de Three Mile Island pour ses centres de données, illustrant la dépendance de l'IA aux ressources énergétiques ; Le leader des biocarburants Neste se heurte au plafond de la disponibilité des graisses et huiles usagées ; cette tension sur la biomasse déclenche une compétition féroce avec l'industrie agrochimique.

Un référentiel méthodologique

Le développement d'une activité ne peut donc plus s'envisager sans se préoccuper des autres activités consommant les mêmes ressources ou impactant les mêmes équilibres biophysiques. Tenter de maintenir le « business-as-usual » n'est plus réaliste. Les approches stratégiques monétaires, en silo, sont mises en défaut car aveugles aux sous-jacents physiques structurants.

Pour construire un futur prospère, faire des choix stratégiques pertinents, arbitrer en faveur des bons investissements, tous les acteurs économiques doivent dorénavant adopter une lecture matérielle et systémique de leurs environnements d'affaires et de leurs activités. S'appuyer sur une prospective ancrée dans la réalité physique pour construire des stratégies robustes.

Afin de mieux appréhender les transformations possibles de leurs activités dans ce contexte d'incertitude, les entreprises doivent s'appuyer sur plusieurs scénarios prospectifs basés sur une lecture physique et systémique des activités économiques et de leurs interdépendances.

C'est la raison d'être de IF Initiative (Imaginez vos Futurs) qui, avec une vingtaine d'entreprises et six équipes de recherche, a pour ambition de concevoir un référentiel méthodologique pour la stratégie en Anthropocène.

L'objectif est d'aider les organisations à construire des stratégies robustes pour se préparer aux transformations, adapter leurs offres et modèles d'affaires, gérer les risques liés aux compétitions sur les ressources. Le langage commun développé dans IF initiative facilitera la conduite des dialogues stratégiques avec leurs parties prenantes pour construire de nouvelles alliances et transformer leur chaîne de valeur.

La prospérité future de nos économies repose sur des transformations inédites associant les modes de vie, de production et d'organisation. Ces transformations n'advieront qu'à condition que les décideurs envisagent leurs actions en intégrant les contraintes physiques du monde réel.

Laurent Morel (président de Carbone 4), **Elizabeth Tchoungui** (directrice RSE d'Orange), **Fabrice Barthélémy** (directeur général de Tarkett), **Kevin Cogo** (directeur de la stratégie d'Alstom), **Marc Irubetagoiena** (directeur des stress tests de BNP Paribas).



Retrouvez la liste complète
des signataires :
lesechos.fr/auteur/tribune-collective

La réindustrialisation a besoin de sécurité juridique

Tribune collective

La décision du Conseil d'Etat du 16 décembre 2025, annulant un décret accordant une concession d'exploitation d'hydrocarbures gazeux, dépasse de loin le seul périmètre d'un projet spécifique et représente le pire scénario redouté, découlant du principe de précaution. Elle traduit une inflexion sans précédent de la plus haute juridiction administrative, aux conséquences potentiellement dévastatrices pour notre pays au regard de ses ambitions de réindustrialisation, de souveraineté énergétique et de transition écologique.

Comment peut-on faire litière de quinze années de permis et d'autorisations octroyés par l'Etat, de travaux réalisés sans aucun incident sur l'environnement, de quatre ans d'instructions assurées par tous les services compétents de l'Etat qui ont validé, dans plus de 1.000 pages de rapports favorables, les capacités techniques, financières et humaines d'un opérateur pour développer une ressource au service de l'intérêt général ?

C'est un investissement de plus de 40 millions d'euros destiné à s'assurer de la capacité à relever un défi industriel majeur, que le Conseil d'Etat, constatant que le processus avait été émaillé de deux aléas standards pour toute activité de chantier - parfaitement maîtrisés et sans conséquences environnementales ou humaines -, a décidé d'invalider ; ces simples incidents ont été invoqués comme faisant naître un « doute » sur les capacités techniques de l'opérateur à assurer une exploitation dans le respect des intérêts protégés (sécurité, santé, environ-

nement, ressources en eau), concluant qu'il fallait donc trancher en faveur de l'annulation de la concession.

Pas de chantier industriel sans aléa

Bien entendu, l'Etat de droit doit primer. Mais justement ! Dès lors que les procédures d'instruction sont balisées, respectées à la lettre, associant toutes les autorités dédiées ; que les aléas de chantier sont connus et expertisés comme ayant été maîtrisés et sans incidence, comment peut-on concevoir que les années d'instruction et les positions des instances les plus qualifiées puissent être invalidées par la capacité qu'aurait le juge administratif à faire prévaloir son « doute », l'emportant sur toutes les étapes préalables déployées sur quinze années de procédures méthodiquement respectées ?

Il n'existe aucun chantier industriel sans aléa. L'expertise et l'excellence industrielles consistent à maîtriser les aléas, pas à ne jamais en rencontrer. Si la seule existence d'un aléa permet d'invalider une concession, une autorisation administrative, une licence ou un permis, c'en est fini de la sécurité juridique permettant d'investir dans notre pays. C'est le raisonnement qui a été soumis au juge administratif dans le cadre d'une procédure en rectification d'erreur matérielle introduite en début d'année pour corriger cette jurisprudence.

La souveraineté industrielle exige un Etat capable d'organiser des décisions techniquement verrouillées, juridiquement prévisibles et, donc économique-

ment « investissables ». Ces conditions sont compromises si toutes les autorisations sont à la merci de l'invocation d'un « doute » brandi face au moindre aléa.

Les responsables publics ne peuvent pas ignorer les conséquences d'une jurisprudence qui sape tout espoir d'atteindre nos objectifs vitaux de souveraineté industrielle et énergétique. L'industrie française se redressera grâce à des investissements. Ceux-ci se détourneront de la France si toutes les autorisations sont à la merci de l'invocation d'un « doute » compromettant toutes les procédures établies et respectées à la lettre.

Nous appelons chacun à venir en soutien de la procédure en rectification d'erreur introduite devant le Conseil d'Etat, afin que soit invalidée une jurisprudence qui représente une menace existentielle pour la souveraineté économique de notre pays.

Léonidas Kalogeropoulos (Entrepreneurs pour la République), **Patrick Martin** (Medef), **Frédéric Coirier** (Meti), **Virginie Calmels** (Croissance Plus), **Sophie de Menthon** (Ethic), **Hervé Novelli** (Cercle des entrepreneurs engagés), **Pierre Gattaz** (L'Institut des Solutions), **Gilles Attaf** (Origine France Garantie), **Flora Donsimoni** (L'Institut de l'Entreprise), **Laurent Moisson** (Forces Françaises de l'Industrie), **Erwan Le Noan** (Trop c'est trop), **Matthieu Boeche** (300 pour la France), **Olivier Mousson** (Société d'Encouragement pour l'Industrie Nationale).

sciences



Le lent effacement de nos souvenirs commencerait dans l'intestin

LA CHRONIQUE
de Pierre-Marie Lledo



Des chercheurs viennent de découvrir que la simple présence de certaines bactéries intestinales suffisait à accélérer le déclin cognitif. Par quel prodige ? En perturbant insidieusement les signaux nerveux qui remontent de l'intestin vers le cerveau, le long du nerf vague. Bien que ces travaux, conduits chez la souris, attendent encore leur confirmation chez l'humain, ils jettent une lumière inédite sur l'effacement progressif de la mémoire au fil du temps. Pour sonder la manière dont les micro-organismes intestinaux participent au vieillissement cérébral, les chercheurs ont forcé une cohabitation singulière : des souris de deux mois installées aux côtés de congénères de dix-huit mois – l'équivalent, toutes proportions gardées, d'un adolescent partageant le quotidien d'un septuagénaire. Après un mois de vie commune, le verdict tombe : les jeunes souris voient leurs performances mnésiques s'affaiblir jusqu'à rejoindre celles de leurs aînées. En scrutant ce qui distingue ces jeunes souris désormais diminuées, les chercheurs découvrent que leur microbiote s'est insensiblement métamorphosé, adoptant le profil bactérien des seniors. En partageant leur espace, les animaux s'étaient aussi transmis leurs microbes. Un soupçon prend alors forme : certaines bactéries, proliférant à mesure que l'organisme vieillit, seraient les artisans discrets de cet affaiblissement cognitif. Le coupable est vite démasqué : *Parabacteroides goldsteini*. Transplantée chez de jeunes souris, cette bactérie fait s'effondrer leur mémoire. A l'inverse, l'éliminer à l'aide de méthodes ciblées restaure les facultés défaillantes des anciens. Mais par quel mécanisme un microbe intestinal parvient-il à altérer la mémoire ? Les chercheurs ont découvert que la bactérie en question produisait des acides gras destinés à l'édification de ses propres membranes. Or, ces mêmes acides gras activent aussi des cellules immunitaires dont l'une des fonctions est, précisément, de bloquer la transmission des signaux nerveux en partance de l'intestin vers le cerveau, via le nerf vague. Autrement dit, la bactérie ne s'attaque pas directement au cerveau ; elle rompt le lien qui relie l'intestin au cerveau. Le tableau qui se dessine est saisissant : avec l'âge, le microbiote se recompose à bas bruit, certaines bactéries prolifèrent plus que d'autres, et ces remaniements silencieux contribuent à découpler les voies unissant les entrailles à l'esprit – un déstagement dont le déclin cognitif serait l'ombre portée. Nous savions déjà que l'âge émousse nos sens : nous chaussons des lunettes, nous appareillons nos oreilles, comme pour rattraper un monde extérieur qui s'éloigne. Cette étude révèle que les signaux venus de notre intérieur connaissent le même effacement. Étrange crépuscule, où le sujet s'absente à la fois du monde et de lui-même – à moins que ce ne soit, précisément, le chemin qu'il nous faut emprunter pour accéder à la sagesse.

Pierre-Marie Lledo est chercheur en neurosciences à l'Institut Pasteur et au CNRS.

SPATIAL // L'annonce survient à quelques jours du lancement d'Artémis 2, qui doit emporter quatre astronautes pour un voyage autour de la Lune. Une première depuis la fin des missions Apollo.

Retour sur la Lune : la volte-face de la Nasa résonne comme un coup de tonnerre



Vue d'artiste de la station lunaire Gateway dans sa pleine configuration. Alberto Bertolin, Bradley Reynolds/Nasa

Yann Verdo

Il n'y a pas que sur le front de la guerre en Iran que le « stop-and-go » de la politique américaine met à rude épreuve les nerfs du reste du monde. La ligne n'est pas beaucoup plus claire, ni le cap mieux tenu, dans le domaine spatial. « Nous suspendons le projet Gateway sous sa forme actuelle et nous concentrons sur la mise en place d'une infrastructure permettant d'assurer une présence durable à la surface de la Lune. » Ainsi, Jared Isaacman, le jeune homme d'affaires et astronaute privé aux commandes depuis décembre dernier de la première agence spatiale du monde, a-t-il enterré le projet de station spatiale en orbite lunaire proposé par la même Nasa – mais en y embarquant tous ses partenaires historiques – en 2017, soit deux ans avant le lancement du programme Artémis de retour des hommes sur la Lune.

Même si cette annonce n'est pas tout à fait une surprise, elle n'en constitue pas moins un coup de tonnerre, de l'autre côté de l'Atlantique, pour le secteur spatial européen, étroitement associé au projet Gateway. Il y a pile un an, dans les locaux du franco-italien Thales Alenia Space (TAS) à Turin, on célébrait en grande pompe l'achèvement et la prochaine livraison à Northrop Grumman de Halo, l'un des cinq modules dont était censée se composer la future station lunaire. Il n'y a pas que les astronautes qui doivent avoir le cœur bien accroché : les patrons des agences spatiales et des industriels travaillant avec ou pour la Nasa aussi.

Survol de la face cachée

L'annonce choc de Jared Isaacman – lui-même victime du « stop-and-go » présidentiel : nommé une première fois par Donald Trump à la tête de la Nasa en décembre 2024, puis révoqué en mai suivant, puis nommé à nouveau en novembre 2025 – intervient à quelques jours du lancement d'Artémis.

La fusée SLS, contenant sous sa coiffe le vaisseau Orion, doit décoller de Cap Canaveral, en Floride, à partir du mercredi 1^{er} avril (une fenêtre est ouverte jusqu'au 6 avril) ; les trois Américains (dont une Américaine) et

Orion en chiffres

- Le vaisseau Orion est composé de **3 modules**, dont le module d'équipage (CM) conçu par Lockheed Martin (le seul à revenir sur Terre) et le module de service européen (ESM) fabriqué par Airbus Defence and Space pour l'Agence spatiale européenne.

- Offrant un **volume habitable de 8,9 m³** pour une **masse totale de 33,4 tonnes**, il peut accueillir jusqu'à 4 astronautes pour **21 jours en autonomie complète**.

- La rentrée atmosphérique à une vitesse pouvant atteindre **40.000 km/h** se terminera par un amerrissage dans l'océan Pacifique. Le bouclier thermique peut résister à une température de **2.760 °C**.

le Canadien qui s'apprêtent à prendre place à bord d'Orion seront les premiers humains à tutoyer la Lune depuis l'époque héroïque des missions Apollo, qui ont pris fin il y a 54 ans avec Apollo 17.

Mais les quatre passagers d'Orion ne descendront pas sur la surface de notre satellite, contrairement à Neil, Buzz et leurs successeurs. Ils se contenteront d'en faire le tour et, donc, d'en survoler la face cachée, avant de rentrer sur Terre. Jared Isaacman a justifié la décision de « suspendre » (sine die) Gateway par la nécessité de concentrer tous les efforts sur la future base lunaire que les Américains entendent construire à partir de 2029 à proximité du pôle Sud, zone rendue stratégique par la présence de glace d'eau au fond des cratères.

Selon un dernier décompte, la Nasa évalue à 20 milliards de dollars l'effort financier, étalé sur sept ans, nécessaire pour assembler cet avant-poste humain situé mille fois plus loin que la Station spatiale internationale et en un endroit où l'écart thermique entre la nuit et le jour (longs chacun de quinze jours terrestres) atteint 300 °C. Cette base ne sera pas encore sortie de terre – ou plutôt du régolite – quand la mission Artémis 4 déposera un premier équipage humain sur la Lune.

En 2028, si tout va bien – c'est du moins l'échéance que Donald Trump a assignée à l'agence spatiale dans un décret signé en décembre dernier. Que 2028 soit aussi la dernière année du dernier mandat de l'imprévisible maître de la Maison-Blanche n'est sans doute pas un hasard. A défaut de prix Nobel de la paix, il pourrait alors s'enorgueillir d'avoir décroché la Lune... Mais même le tout-puissant président américain n'a pas la main sur la mécanique céleste ni sur les aléas inhérents à toute forme d'exploration, et le respect ou non-respect de cette date de 2028 pour Artémis 4 dépendra, d'abord et avant tout, du résultat d'Artémis 2.

La phase la plus critique de cette dernière mission ne sera probablement pas le tour autour de la Lune ou le survol de sa face cachée, mais plutôt, trois ou quatre jours plus tard, la rentrée atmosphérique du vaisseau Orion, qui n'a encore jamais transporté d'humains. Fin 2022, lors d'Artémis 1, le bouclier thermique protégeant Orion (alors non habité) avait été altéré « de façon inattendue ». On espère pour Reid Wiseman (50 ans, commandant), Victor Glover (49 ans, première personne noire à voyager jusqu'à la Lune), Christina Koch (47 ans, première femme à participer à une mission lunaire) et le Canadien Jeremy Hansen (50 ans, premier non-Américain à survoler l'astre) que ce défaut a été réglé.

Reste que, même si tout se passe bien au niveau de la rentrée atmosphérique, l'échéance de 2028 demeurera des plus

incertaine. L'alunisseur, composant sine qua non de la mission, est toujours en cours de développement par les entreprises rivales des milliardaires Elon Musk et Jeff Bezos : sera-t-il prêt à temps ? Il est prévu que ce sera le Starship HLS (Human Landing System) de SpaceX qui descendra et remontera les astronautes d'Artémis 4, alors que le Blue Moon HLS de Blue Origin est programmé pour Artémis 5 en 2029. Mais Artémis 3, en 2027, servira à tester les deux systèmes. Et il n'est pas exclu que d'autres surprises, volte-faces ou contre-temps se produisent d'ici là.

L'ensemble du programme Artémis aurait déjà coûté 93 milliards de dollars, enveloppe « modeste » par rapport au colossal effort consenti au temps du programme Apollo.

Une chose est sûre : quand reviendra pour les humains le temps de gambader et sauter comme des cabris sur la surface lunaire, la Gateway ne sera pas là, au-dessus de leur tête, pour leur offrir un havre proche en orbite lunaire. Ce n'était d'ailleurs pas son seul ni même, peut-être, son principal intérêt, puisque la station lunaire avait d'abord été pensée comme une sorte de relais – et de station essence ! – sur le long chemin devant nous conduire un jour jusqu'à Mars. Trop cher, ont jugé ceux aux commandes du programme spatial américain.

Réemploi des modules de Gateway

Selon un rapport de l'inspecteur général de la Nasa, l'ensemble du programme Artémis aurait coûté jusqu'ici 93 milliards de dollars, enveloppe d'ailleurs « modeste » par rapport au colossal effort consenti en pleine guerre froide au temps du programme Apollo. Pour que toutes les ressources déjà mobilisées dans la construction de Gateway n'aient pas été gaspillées en pure perte, Jared Isaacman a promis que les modules ou composants déjà construits ou en cours de développement seraient réemployés pour la future base au sol – sans trop s'étendre sur le « comment » de la chose.

En attendant, souhaitons bonne chance et bon vol aux passagers d'Orion, pour un nouvel extraordinaire voyage autour de la Lune qui aurait fait rêver Jules Verne. Et qui rappellera peut-être quelques souvenirs émus aux plus âgés d'entre nous, s'ils faisaient partie du milliard de Terriens rivaux devant l'écran d'un poste de télévision lors du réveil de Noël 1968 pour suivre le périple des trois pionniers d'Apollo 8, à qui l'on doit l'immortel cliché du « Lever de Terre ». ■



SUR LE WEB

Newsletter sciences & prospective
Médecine, biologie, climatologie, espace, archéologie... Chaque samedi, un concentré d'expertise pour mieux comprendre le monde.
● **Abonnement gratuit**
sur lesechos.fr/newsletters



Retrouvez notre sélection de contenus sur l'application des « Echos » du lundi au vendredi à 18 heures !

culture



Chimène (Suliane Brahim) et Rodrigue (Benjamin Lavernhe), les amants contrariés et éblouis du « Cid ». Photo Jean-Louis Fernandez

« Le Cid » au cœur battant de Denis Podalydès

THÉÂTRE

Benjamin Lavernhe et Suliane Brahim réinventent avec bonheur les figures incandescentes de Rodrigue et de Chimène. La mise en scène intense rend sa jeunesse et sa percussion à la pièce mythique de Corneille.

Philippe Chevilley

Le « Cid » bouge encore. Denis Podalydès a bien réveillé la belle endormie de Corneille. La pièce emblématique du répertoire classique n'avait pas été représentée depuis vingt ans à la Comédie-Française et guère plus ailleurs – on se souvient tout au plus d'une mise en scène d'Yves Beaunesne, il y a dix ans, et de l'adaptation fantasque proposée par Jean Bellorini aux Nuits de Grignan en 2024.

Trop célèbre, scolaire, victime des clichés ? Remettre « Le Cid » au goût du jour n'est pas une mince affaire et pourtant le sociétaire l'a fait au Théâtre de la Porte Saint-Martin (la Salle Richelieu étant fermée pour travaux). Il a choisi pour incarner Rodrigue un comédien dans l'air du temps qu'il affectionne particulièrement : Benjamin Lavernhe. Un challenge pour l'acteur, auréolé de son récent succès aux César. Denis Podalydès n'a pas cherché à transposer l'intrigue du « Cid » dans le monde

contemporain. Il l'a laissé se déployer dans un siècle d'or espagnol fantasmé, afin de mieux mettre en relief son côté archaïque, presque sauvage. L'œuvre est comme un diamant brut, qu'on peut polir, mais dont on ne peut changer l'éclat, ni l'eau. Il s'est souvenu surtout que Corneille avait fait scandale à la création en 1637, sa pièce bousculant la morale (une héroïne amoureuse du

La pièce emblématique n'avait pas été représentée depuis vingt ans à la Comédie-Française.

meurtier de son père) et les codes classiques (les règles de l'unité temps-lieu-action). Exit le romantisme compassé... La mise en scène met en relief les excès des personnages, la jeunesse farouche des héros – leur « éblouissement », résume Denis Podalydès. Elle laisse s'exprimer les côtés absurdes voire comiques de la tragédie, au lieu de les gommer : Rodrigue harcelant Chimène pour qu'elle le tue ; Chimène qui réclame à cor et à cri la tête de son amant et qui s'évanouit quand elle le croit mort... Ces rires libérateurs permettent au public d'accepter l'invraisemblable et d'adhérer à l'emballage des sentiments.

Sublimes costumes

Eric Rufa a conçu un décor fluide, fait de quelques toiles peintes et de cloisons en moucharabieh qui évoquent chambres, places et palais. Comme pour « Le Soulier de satin », ce sont les sublimes costumes chamarrés de Christian Lacroix qui créent le merveilleux. Tout le reste

repose sur le jeu des comédiens, dirigés au cordeau. Pâle, les cheveux en bataille, les paupières rougies, Benjamin Lavernhe semble sorti d'un tableau du Gréco. Dès son apparition, il campe ce jeune homme assommé de sentiments contradictoires : l'amour fou pour Chimène, le sens de l'honneur qui l'oblige à venger son père, son devoir d'obéissance au roi. Rodrigue titubant, vit un cauchemar éveillé, part se faire tuer à la guerre et revient triomphant. Denis Podalydès lui offre un morceau de bravoure avec cette scène épique, dans laquelle l'acteur, juché sur une selle suspendue, scandé le récit de son combat contre les Maures en tapant sur des tambours. Ses talents de batteur servent à merveille cette tirade hallucinée semblant jaillir de la nuit des temps.

Fiévreux, émouvant de bout en bout, Benjamin Lavernhe trouve en Suliane Brahim la partenaire idéale. Avec sa clarté, son intensité et sa grâce, la comédienne réinvente la figure de Chimène : folle

d'amour, folle de justice, elle campe une héroïne absolue, absolument rebelle. Leur amour et leur détresse conjugués font trembler les murs du palais royal.

Le roi est incarné par un irrésistible Bakary Sangaré : roué, malicieux, il porte les moments de respiration comiques. Didier Sandre est un impressionnant Don Diègue, tout en douleur contenue. Quant à Jennifer Decker, elle donne profondeur et tendresse à l'infante amoureuse de Rodrigue, autre rôle féminin important de la pièce. Au bout de la tragédie, nos héros épuisés reçoivent leur récompense : une salle enthousiaste les applaudit à tout rompre, heureuse d'avoir retrouvé son « Cid », si frais et si brûlant, un « Cid » au cœur battant.

Le Cid

de Pierre Corneille.
Mise en scène de Denis Podalydès.
Paris, la Comédie-Française au Théâtre de la Porte Saint-Martin.
Jusqu'au 17 mai. 2 h 30.

Godot au rendez-vous de Jacques Osinski

THÉÂTRE

Jacques Osinski présente le chef-d'œuvre de l'absurde au Théâtre de l'Atelier. Entouré de formidables comédiens, le metteur en scène achève en bon sens son cycle théâtral consacré à Samuel Beckett.

Callysta Croizer

Achever un cycle théâtral par une pièce qui tourne en rond : Jacques Osinski a saisi l'humour désespéré de Samuel Beckett. Mieux, il fait des nœuds aux paradoxes : après « Fin

de partie », le metteur en scène s'offre un dernier tour dans l'œuvre du dramaturge irlandais en remontant sa première pièce, « En attendant Godot ». Portée au Théâtre de l'Atelier par quatre formidables comédiens, cette version explore la métaphysique beckettienne dans une dimension sensiblement humaine.

Au bout de ce cheminement entrepris en 2017 avec « Cap sur pire », Jacques Osinski est revenu aux sources du théâtre de Samuel Beckett. Pour « En attendant Godot », le metteur en scène préfère au texte original publié en 1952 celui remanié en 1984 – et validé par

l'auteur lui-même. L'absurdité métaphysique de la première version est ici davantage ancrée dans le réel matériel, où les personnages raisonnent avec leur environnement – si désolé soit-il – et leur for intérieur. Vladimir se tient de dos droit devant un arbre chétif et noueux, tandis qu'Estragon est prostré sur un rocher. Opposés en apparence, les deux hommes sont indéfectiblement liés par leur attente commune – et toujours vaine – du fameux Godot.

Crise existentielle

Dans la mise en scène épurée de Jacques Osinski, seules les couleurs du

ciel déclinées de l'aube jusqu'au lever de la lune marquent le passage du temps. Pour contrebalancer cette abstraction atemporelle, sa direction d'acteurs est résolument terre à terre, invitant les comédiens à entrer concrètement dans la peau de leurs personnages.

Qu'il s'agisse de retirer ses chaussures ou de songer à se pendre, les deux protagonistes gagnent une véritable épaisseur corporelle et une profondeur émotionnelle grâce au jeu complice de Jacques Bonnaffé (Vladimir) et Denis Lavant (Estragon). Le premier dégage une douceur et une bonté d'âme, touchant par sa confiance naïve dans la

venue de celui qu'ils attendent ; le second excelle en vagabond tantôt résigné et morose, tantôt illuminé par la leur d'espoir contagieuse entretenue par son compagnon d'infortune.

Coincé sur le plateau quasi-nu, le duo de comédiens réveille en ses protagonistes une sensibilité et une drôlerie tout humaine. La force et la justesse de leurs interprétations sont d'autant plus évidentes face aux deux autres égarés qui viennent partager leur crise existentielle. Sous les traits de Peter Bonke, Lucky souffre en quasi-silence, chargé comme une mule et tenu en laisse comme un chien par le rustre Pozzo,

incarné par Aurélien Recoing. Si le premier émeut avec son unique tirade sans queue ni tête, le second impose une grandiloquence qui détonne avec la fragilité des trois autres âmes en peine. Malgré ces déséquilibres, les quatre comédiens parviennent à combler la vacuité de leur horizon par la plénitude de leur présence en scène. En attendant Godot arrive ainsi à point nommé pour Jacques Osinski.

En attendant Godot

de Samuel Beckett.
Mise en scène de Jacques Osinski.
Paris, Théâtre de l'Atelier,
jusqu'au 3 mai 2026. Durée 2 h 15.

enquête

Samir Touzani et Margaux Boule

Sa mine dépitée apparaît à l'écran, un sourire résigné en coin. « Ça aurait dû être la cinquième édition, mais elle ne se fera pas. 2025 n'a pas été l'année de redémarrage du marché qu'on pensait. » Connecté depuis la Normandie le 26 janvier dernier, Alexandre Tsydenkov ne masque pas sa déception. Le créateur du Salon NFT Paris a dû annoncer sur LinkedIn, après plusieurs semaines de « teasing », que l'événement n'aurait pas lieu cette année. « L'effondrement du marché nous a durement touchés. Malgré des réductions de coûts drastiques et des mois d'efforts pour que cela fonctionne, nous n'avons pas pu y arriver cette année », explique son post.

Les quatre premières éditions avaient rassemblé 20.000 visiteurs du monde entier à Station F, au Grand Palais éphémère, puis à la grande halle de la Villette, à Paris. En 2021, le premier cru avait même accueilli Brigitte Macron et plusieurs ministres, se souvient l'entrepreneur. A l'époque, la France sort à peine du deuxième confinement de la pandémie de Covid-19. Et, dans les fonds de capital-risque comme dans les déjeuners de famille, tout le monde a trois lettres à la bouche : NFT. Sans savoir exactement ce que c'est, d'ailleurs... Un « non-fungible token » (« jeton non fongible », c'est-à-dire irremplaçable) est un certificat d'authenticité unique d'un actif numérique, créé dans une blockchain.

Il peut s'acheter et se vendre sur des plateformes spécialisées, avec des transactions en cryptos. A l'époque, la technologie a déjà quelques années : le marché a commencé à se constituer en 2019. Même les spécialistes comme Gauthier Zuppinger, créateur du site d'analyses Nonfungible.com, n'ont pas vu venir le tsunami qui déferle début 2021 : « A posteriori, il y avait bien quelques signaux faibles sur le marché fin 2020, mais en réalité personne n'avait prévu l'explosion. »

Le marché de l'art est l'un des premiers à être conquis, car la technologie NFT permet, grâce à la transparence et à l'inviolabilité promises par la blockchain, de certifier, d'acheter et de vendre des objets numériques (vidéos, images, sons...). Le grand public, lui, découvre le concept le 11 mars 2021, il y a cinq ans, quand l'artiste Beeple vend « Everydays : the First 5.000 days », un NFT sous forme de collage numérique de plus de 50.000 œuvres, à plus de 69 millions de dollars chez Christie's.

Emballage

Les machines médiatique et financière s'emballent : de nombreux curieux ne saisissent pas forcément la technologie cryptographique sous-jacente, mais comprennent qu'il y a de l'argent à se faire. Rapidement, un segment de marché cannibalise tout le reste : les objets de collection, ou « collectibles ». La « NFT-ification » permet de « raréfier artificiellement » un objet numérique en l'isolant et en l'intégrant dans la blockchain. Parmi les collectibles les plus connus, on retrouve les images de singes déguisés du « Bored Ape Yacht Club », les CryptoPunks ou les CryptoKitties. Ils représentent plus de la moitié des ventes de NFT en 2021, et plus des deux tiers en 2022.

Les applications de la technologie séduisent de nouveaux entrepreneurs, soutenus par un capital-risque encore gorgé de liquidités après la pandémie. En 2021, les fonds internationaux cherchent le prochain grand récit technologique à financer, et les NFT offrent une promesse simple : recréer des marchés entiers autour de la propriété numérique.

Les milliards de la pandémie

Les levées s'enchaînent à un rythme inédit. La marketplace OpenSea, épicerie des échanges à l'époque, est valorisée à plus de 13 milliards de dollars début 2022, soit autant que Société Générale à ce moment-là ! Yuga Labs, créateur des « Bored Ape Yacht Club », atteint 4 milliards. Nike rachète le studio RTFKT, symbole de la convergence entre NFT, mode et culture Internet. A l'époque, certaines sneakers virtuelles se négocient plus de 100.000 dollars, tandis que les « Bored Ape » s'échangent parfois plusieurs centaines de milliers de dollars. Pour alimenter la demande, certains vendeurs associent l'acquisition du jeton à l'accès à des événements privés, des



Pourquoi la bulle des NFT a explosé

CRYPTOMONNAIE // En 2020, tout le monde avait ces trois lettres à la bouche. Mais derrière les promesses, l'argent et la technologie ont accéléré plus vite que les usages. Anatomie de l'explosion d'une bulle technologique presque parfaite.

conversations de groupes en ligne... Les célébrités alimentent la machine. En janvier 2022, Justin Bieber achète un « Bored Ape » pour plus de 1 million de dollars, au sommet du marché.

Dans les bureaux des spécialistes de Nonfungible.com, le téléphone n'arrête pas de sonner : « Tout le monde nous appelait - Forbes, Bloomberg... A un moment, on a arrêté de répondre parce qu'on ne pouvait plus. On comptait nos heures de sommeil, on était constamment entre des conférences et des appels. » D'autant qu'au même moment, un autre récit enflamme la tech et les médias : celui des métavers. L'idée d'univers virtuels persistants, dans lesquels les utilisateurs pourraient posséder des terrains, des vête-

ments ou des objets numériques sous forme de NFT, fascine les investisseurs et les grandes marques - Facebook se rebaptise Meta. Les deux phénomènes se nourrissent mutuellement. Les NFT promettent la propriété, les métavers offrent le décor.

En France, Sorare devient l'un des étendards de cette euphorie. La start-up parisienne, qui permet de collectionner et d'échanger des cartes de sportifs sous forme de NFT, lève 680 millions de dollars en 2021, un record pour une start-up européenne du secteur à l'époque, et atteint une valorisation de 4,3 milliards. Porté par l'explosion des volumes, le modèle mêle collection et jeu, mais son adoption rapide est surtout portée par la spéculation.

Un marché principalement spéculatif

A l'échelle du marché, les chiffres donnent le vertige. Début 2022, les ventes mensuelles de NFT dépassent 6 milliards de dollars selon les données CryptoSlam, après une année 2021 estimée à plus de 25 milliards de transactions. L'écosystème se structure à toute vitesse, entre plateformes, studios et outils d'analyse. Pour beaucoup d'entrepreneurs et d'investisseurs, il ne s'agit plus de savoir si les NFT vont transformer Internet, mais à quelle vitesse.

Le moment où la bulle bascule est souvent reconnaissable à l'arrivée de nouveaux visages. « Dans toutes les bulles, il y a un

moment où ceux qui n'étaient pas invités au début arrivent avec des moyens colossaux », sourit Cyril Bertrand, managing partner chez XAnge, un fonds d'investissement qui avait lancé un véhicule de 80 millions d'euros consacré au Web3 en 2022. Marques, grands distributeurs, fonds de private equity... Soudain, tout le monde veut son NFT. Des enseignes achètent des terrains dans des métavers à peine esquissés, des groupes sans ADN technologique s'inventent une stratégie Web3, et le récit devient plus large que la technologie elle-même.

Dans le sillage de l'euphorie, des milliers de projets surgissent sans queue ni tête, entre expérimentations naïves et arnaques assumées. « Rug pulls » en série - soit l'abandon d'un projet pour lequel des fonds ont été levés, promesses grandiloquentes et collections générées à la chaîne finissent par brouiller la frontière entre innovation et escroquerie.

En quelques mois, tout ce qui porte l'étiquette NFT est regardé avec suspicion, alimentée par des procès en contrefaçon et des scandales comme celui du film d'animation en NFT « Plush », promu par des célébrités comme Kev Adams mais qui n'a jamais vu le jour.

Le marché se révèle être principalement spéculatif. « Il y avait une décorrélation totale entre les valorisations atteintes et la proposition de valeur de long terme de la technologie. Les cas d'usage n'étaient pas assez mûrs par

En janvier 2022, Justin Bieber achète un « Bored Ape » pour plus de 1 million de dollars, au sommet du marché.

Collage Arnaud Poilleux. Bored Apes Yacht Club, CryptoPunks, CryptoKitties, iStock

rapport à l'engouement que ça a pris », insiste Gauthier Zuppinger. En parallèle, un retournement du marché crypto démarré début 2022 s'accroît avec la faillite de l'américain FTX en novembre de la même année. C'est aussi la fin de l'argent gratuit : les taux remontent en flèche (+4 points de pourcentage pour la BCE en deux ans), dissuadant les financiers d'investir dans des projets sans business model solide.

« Pour qu'une technologie s'impose, soit elle fait quelque chose de très différent, soit elle fait la même chose beaucoup moins cher. Les NFT n'ont réussi ni l'un ni l'autre », estime Cyril Bertrand. Le nerf de la guerre, insiste-t-il, c'est le coût. « Créer un NFT coûtait plusieurs dizaines d'euros », rappelle-t-il, là où une base de données classique fait le travail pour une fraction de centime. Dans ce duel déséquilibré, la promesse n'a pas trouvé son public, ou du moins pas un public prêt à payer la prime.

« Erreur collective »

Le reflux a fini par emporter presque tous les symboles de l'âge d'or. Sorare, longtemps érigé en champion européen du secteur, a dû opérer un pivot sévère après l'explosion de la bulle, entre plans sociaux, recentrage produit et quête d'un nouveau modèle plus durable. OpenSea, la place de marché hégémonique de l'époque, a vu ses volumes s'évaporer. Entre le pic de 2021 et aujourd'hui, les transactions ont chuté de plus de 90 %, ramenant la plateforme à une activité bien plus confidentielle.

« On a fait une erreur collective, regrette Gauthier Zuppinger, c'est de penser que le marché des NFT se conduirait comme celui des cryptos. Sauf que ça ne s'est pas passé comme ça : il n'y a pas eu de palier intermédiaire, ça n'a fait que descendre... encore et encore. »

Avec le recul, la chronologie ressemble à une arche classique des bulles technologiques.

C'est dans ce paysage dévasté que les investisseurs tentent désormais de faire la part entre illusion et héritage.

Même les géants du luxe et du divertissement, un temps fascinés par la promesse d'une nouvelle économie numérique, ont remballé leurs ambitions. Nike a discrètement tourné la page RTFKT, sa filiale Web3 acquise en fanfare en 2021, devenue depuis l'un des symboles les plus visibles de l'effacement brutal du secteur. Dans le monde de l'art, la maison Christie's a fermé son département consacré à l'art numérique. Quant à Yuga Labs, maison mère des Bored Ape Yacht Club, elle a enchaîné restructurations et réductions d'effectifs, à mesure que la valorisation de ses collections s'érodait.

Comme d'autres récits avant lui, l'épisode NFT s'inscrit ainsi dans la grande galerie des « champignons atomiques » technologiques, ces emballages où l'imagination, l'argent et les articles s'alignent, avant que la réalité industrielle ne reprenne ses droits, analyse Cyril Bertrand.

Certains y croient encore

L'impression 3D, la FoodTech, les trotinettes électriques : autant de promesses qui ont, à des degrés divers, laissé plus de carcasses que de champions. « Dans les cycles normaux, 90 % disparaît. Là, on est plutôt à 99,9 % », tranche l'investisseur, décrivant un effondrement rare même à l'échelle de la tech. Avec le recul, la chronologie ressemble à une arche classique des bulles technologiques. C'est dans ce paysage dévasté que les investisseurs tentent désormais de faire la part entre illusion et héritage. Certains continuent de croire que la technologie survivra.

« Dire que la propriété numérique n'aura pas de valeur dans les trente ans à venir, c'est une aberration », maintient Alexandre Tsydenkov, citant des usages dans la billetterie, la supply chain, la génération d'images par IA. D'autres y voient surtout un cas d'école. L'anatomie d'une bulle presque parfaite, où l'argent, la technologie et le récit ont accéléré plus vite que les usages. ■

« Dans toutes les bulles, il y a un moment où ceux qui n'étaient pas invités au début arrivent avec des moyens colossaux. »

CYRIL BERTRAND
Managing partner chez XAnge



CAC 40

7.701,95 points
-0,867 %

DOW JONES

45.452,65 points
-1,1041 %

EURO/DOLLAR

1,1517 \$
-0,1924 %

ONCE D'OR

4.504,15 \$
-1,3232 %

PÉTROLE (BRENT)

111,27 \$
5,0212 %DEVISES | EUR/GBP 0,8676 | EUR/JPY 184,48 | EUR/CHF 0,918 | GBP/USD 1,3274 | USD/JPY 160,1645 | USD/CHF 0,7971
TAUX | €STER 1,93 | EURIBOR 3 MOIS 2,135 | OAT 10 ANS 3,8808 | T-BONDS 10 ANS 4,4349

Les Echos

Entreprises & Marchés

IA L'intelligence artificielle vient percuter le modèle économique des cabinets de conseil // PP. 16-17



SpaceX sur la rampe de lancement pour une introduction en Bourse géante

BOURSE

Solveig Godeluck
— Bureau de New York

Ce sera une introduction en Bourse à la démesure d'Elon Musk : géante, hors norme, risquée. SpaceX est sur la rampe de lancement pour se coter à Wall Street. Le fabricant de fusées et de satellites créé il y a vingt ans par le génial entrepreneur serait sur le point de déposer la documentation préalable à une IPO, selon le « Wall Street Journal ». La cotation est attendue en juin. Les montants en jeu font tourner la tête. SpaceX espère lever 40 à 80 milliards, et pourrait atteindre une valorisation de 1.750 milliards de dollars dès ses premiers pas en Bourse, selon Reuters. De quoi pulvériser le record détenu par Saudi Aramco avec 29 milliards de dollars collectés en 2019.

Elon Musk a de bonnes raisons de parier que son groupe spatial va déchaîner l'enthousiasme. SpaceX est le leader incontesté du secteur, avec 165 lancements orbitaux en 2025. Il est en avance sur tout le monde avec ses lanceurs réutilisables et des capacités de transport inégalées sur son nouveau vaisseau Starship. Son réseau de communication Starlink est en train de devenir une infrastructure vitale dans de nombreux pays. Et le groupe a avalé xAI, la start-up d'IA d'Elon Musk, afin de construire des data centers dans l'espace.

L'entrepreneur a décidé de pousser son avantage et d'imposer ses règles au marché, pour une IPO comme on n'en a jamais vu à Wall Street. Au lieu de partir en tournée pour convaincre les investisseurs de souscrire des titres, comme le font les candidats à la Bourse, Elon Musk veut faire venir les investisseurs dans ses usines ou leur per-

mettre d'assister à un lancement spatial, raconte le « Wall Street Journal ».

Apparemment, il cherche à faire de cette introduction une véritable fête populaire. Au lieu d'allouer 5 à 10 % des titres aux investisseurs individuels, comme c'est l'usage, SpaceX viserait jusqu'à 30 %, selon Reuters. « Généralement, pour s'assurer que les titres seront souscrits et réduire au maximum l'aléa, les banques garantes de l'introduction s'appuient sur les investisseurs institutionnels, mais SpaceX anticipe un grand succès », commente David-James Sebag, à la tête du bureau du cabinet d'avocats Gide Loyrette Nouel à New York. Ce choix audacieux pourrait même alimenter l'emballement du cours, estime l'associé.

Déverrouiller la revente d'actions

Venant d'Elon Musk, ce n'est pas surprenant. Le milliardaire iconoclaste fait davantage confiance aux actionnaires individuels, qui l'adulent, qu'aux ténors du marché. SpaceX pourrait aussi innover en réduisant la période de « lockup », le verrou à la revente. La plupart du temps, les salariés et les investisseurs entrés au capital avant l'IPO n'ont pas le droit de céder leurs actions avant six mois de cotation. Cela rassure les nouveaux actionnaires sur le fait que le cours ne va pas s'effondrer. « Quand on enlève ce verrou très tôt, c'est un jeu dangereux car il va y avoir davantage de mouvement sur le titre. Mais parfois, la mécanique se renverse et on crée un engouement », décrypte David-James Sebag.

Quant aux banques souscriptrices, au lieu d'aller chercher des clients où bon leur semble et de se faire concurrence, elles vont devoir rester dans leur allée respective, révèle Reuters. Morgan Stanley devra moissonner les petits actionnaires grâce à sa plateforme E-Trade. A Bank of America les



Décollage du lanceur Starship de SpaceX depuis la base de Boca Chica au Texas, en août dernier.

grandes fortunes et les family offices aux Etats-Unis, et à UBS les riches investisseurs dans le reste du monde. Citibank, Mizuho, Barclays, Deutsche Bank et Royal Bank of Canada ont aussi leur feuille de route. « Normalement les banques imposent leurs conditions. Avec SpaceX, le rapport de force peut s'inverser », note David-James Sebag, tout en soulignant que ces mesures extraordinaires « vont aussi dans l'intérêt des banques et des actionnaires ».

Elon Musk peut compter sur sa renommée pour galvaniser les foules. Mais il met-

tra toutes les chances de son côté s'il parvient à faire entrer SpaceX dans les principaux indices de Wall Street sans respecter la période d'observation habituelle d'un an. En effet, quand une société est incluse dans le S&P 500, le Dow Jones ou le Nasdaq 100, les gestionnaires de fonds indiciels doivent immédiatement en acheter pour coller à l'indice. Cela fait grimper le titre. Dans le cas de SpaceX, cela pourrait accroître la demande au moment de l'IPO. « Elon Musk teste la machine, il va probablement pousser tous les voyants pour maximiser la visibilité et

le succès de l'opération auprès du public », avance David-James Sebag.

Selon Reuters, Elon Musk exige une entrée expresse dans l'indice Nasdaq 100 — qui regroupe les 100 principales valeurs de la tech — pour s'introduire sur cette place de marché. Par conséquent, le Nasdaq envisage de changer ses règles au bénéfice des « mégacaps » comme SpaceX, OpenAI et Anthropic. Avec tous ces bébés géants prêts à débarquer cette année à Wall Street, le Nasdaq et le New York Stock Exchange rivalisent de cajoleries. ■

Finance Les taux français à leur plus haut depuis 2009 // P. 30

Transport Les nouveaux opérateurs veulent être sur SNCF Connect // P. 21

Retrouvez le Décryptage de David Barroux tous les jours à 7h55

Les Echos sur RADIO CLASSIQUE

Un attentat à l'engin explosif déjoué à Paris devant la Bank of America

SÉCURITÉ

Les Echos avec AFP

Une tentative d'attentat à l'engin explosif a été déjouée à Paris vers 3 h 30, rue de la Boétie devant les locaux de la Bank of America dans la nuit de samedi à dimanche. Des policiers ont interpellé un homme s'appuyant à allumer un engin explosif artisanal composé d'un bidon de 5 litres de liquide, probablement de l'hydrocarbure, et d'un système de mise à feu. La charge était composée d'un pétard d'environ 650 grammes de poudre explosive, selon les premiers éléments.

Deux autres personnes ont été arrêtées. Le parquet antiterroriste s'est saisi de l'enquête. La personne interpellée a affirmé avoir été recrutée sur Snapchat, moyennant 600 euros. « Bravo à l'intervention rapide d'un équipe de la Préfecture de police qui a

permis de déjouer une action violente à caractère terroriste cette nuit à Paris », a déclaré le ministre de l'Intérieur, Laurent Nunez, sur X. Les investigations ont été confiées à la police judiciaire parisienne et à la Direction générale de la sécurité intérieure (DGSI).

« Lien » avec la guerre au Moyen-Orient

L'enquête est ouverte notamment pour « tentative de dégradation par incendie ou moyen dangereux en relation avec une entreprise terroriste » et « association de malfaiteurs terroriste », a ajouté le parquet antiterroriste. Le ministre de l'Intérieur a fait samedi soir le « lien » entre cet événement et la guerre au Moyen-Orient, voyant des « similitudes » entre cette action et des opérations menées ces derniers jours dans d'autres pays européens comme les Pays-Bas et revendiqués par un groupuscule.

En début de semaine, le président du Parlement iranien, Mohammed Ghalibaf, avait lancé un avertissement aux institutions financières en déclarant que « les entités finançant l'appareil militaire des Etats-Unis sont désormais considérées comme des cibles légitimes de Téhéran ».

Pour l'attractivité de la place de Paris et les finances publiques, la sécurité des banques américaines est un enjeu financier. Goldman Sachs, JP Morgan, Morgan Stanley, Citi et Bank of America ont versé depuis 2019 plus de 1,4 milliard d'euros au budget de l'Etat au titre de l'impôt sur les bénéfices.

Jusqu'ici, les banques, notamment étrangères, avaient été parfois victimes de dégradations. Dans les années 1980, le groupe terroriste Action Directe s'était attaqué à des agences bancaires comme celles du Crédit Lyonnais, de la BNP et Société Générale, symboles du capitalisme. ■

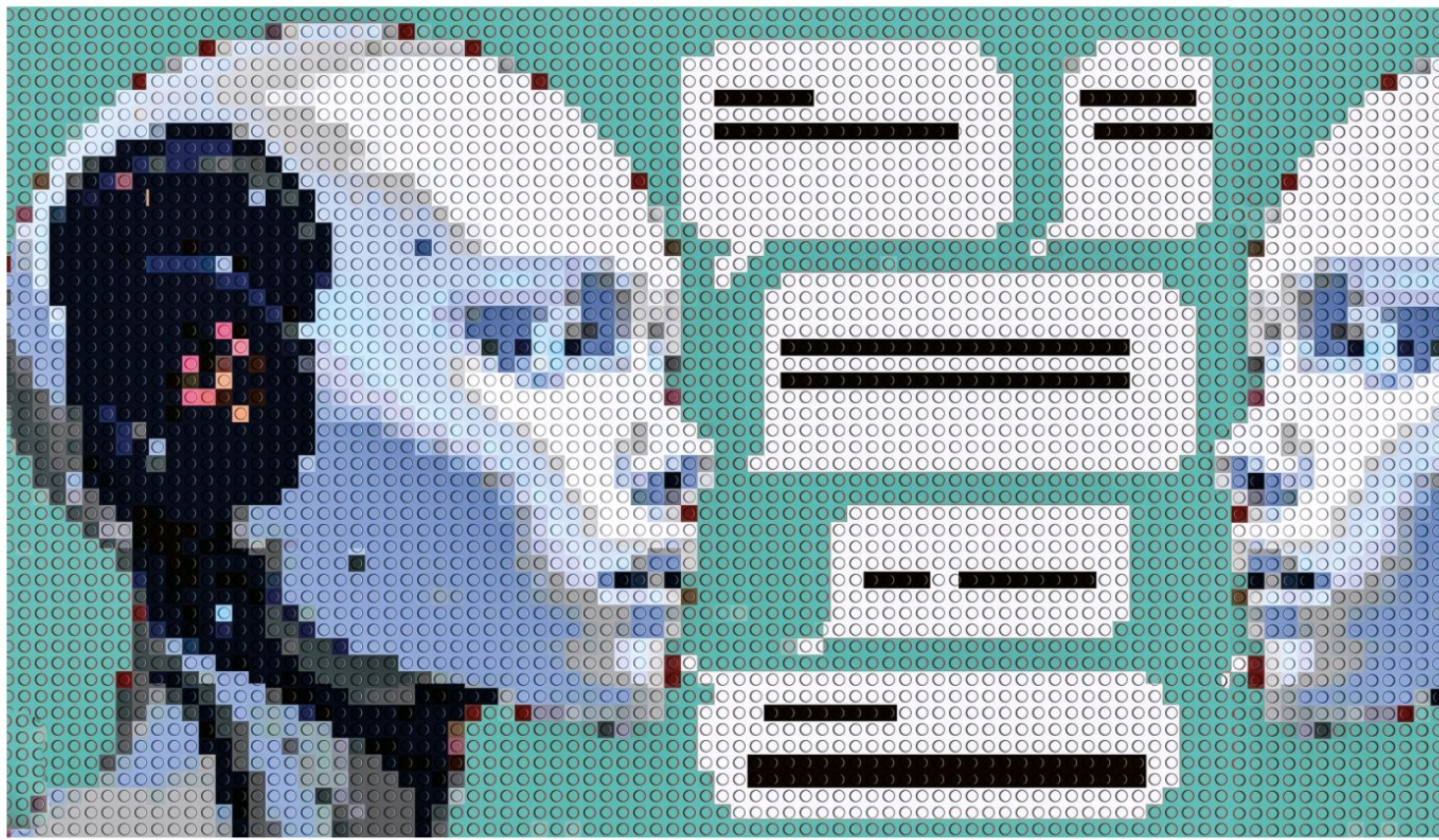
en marge

Johnnie Walker vend... son équipe de cricket en Inde

Tandis que Pernod Ricard envisage un mariage avec Brown-Forman, propriétaire du whisky Jack Daniel's, son concurrent britannique Diageo, propriétaire de Johnnie Walker, décline une stratégie défensive dans ce secteur en difficulté : le recentrage sur les métiers essentiels. Sa filiale indienne United Spirits, détenue à 56 % et dans le giron du groupe depuis 2012, annonce la cession de l'équipe de cricket des Royal Challengers Bangalore, au sud du pays, pour 167 milliards de roupies (1,5 milliard d'euros). Une formation de la désormais riche Première league indienne dont les droits télévisés ont été vendus, en 2022, 6 milliards d'euros pour une durée de cinq ans. Les acheteurs de l'équipe sont notamment des groupes de private equity comme Blackstone et Bolt Ventures, qui voient dans le sport un havre dans une époque agitée sur les marchés. A la fin de l'année dernière, Diageo, propriétaire aussi des bières Guinness et des tequilas Casamigos, avait déjà vendu ses activités au Kenya, East African Breweries, pour 2,3 milliards de dollars au japonais Asahi. De quoi faire baisser son ratio de dette. Selon Bloomberg, Diageo, qui détient au total environ 200 marques, aurait recruté UBS et Goldman Sachs pour explorer une autre cession en Chine, dont l'eau-de-vie baijiu, propriété de Sichuan Swellfun, cotée à Shanghai et détenue à 63 % par Diageo.

— Nicolas Madeline (à Londres)

L'intelligence artificielle vient percuter économique des cabinets de conseil



Cette nouvelle donne transforme en profondeur le modèle économique des cabinets. Pendant des décennies, ceux-ci se sont appuyés sur le tarif journalier moyen (TJM) pour facturer leurs prestations. Un modèle

IA
De plus en plus d'entreprises demandent aux cabinets de conseil de revoir leurs tarifs à la baisse, mettant en avant le gain de temps que leur permet l'utilisation de l'IA.

La profession tente d'y répondre.

Alexandre Rousset

L'intelligence artificielle rend-elle le conseil moins cher ? Qui doit profiter des gains de productivité ? Est-il plus pertinent de facturer au temps ou au résultat ?... Alors que l'IA bouleverse la façon de travailler des consultants, l'arrivée des nouvelles technologies pousse les cabinets à revoir leur modèle économique, face à des clients toujours plus soucieux de réviser les tarifs à la baisse, dans un contexte tendu.

Une vaste étude, publiée récemment à l'initiative d'HEC Alumni, le réseau des diplômés d'HEC Paris, en partenariat avec le cabinet de conseil Kéa, dresse le portrait de cette évolution : « Pendant des décennies, le modèle économique du conseil reposait sur l'accumulation d'analyses, de tableaux Excel et de livrables statiques. Un travail souvent chronophage et coûteux. L'IA rend obsolète cette vision du conseil. »

Ce constat n'a évidemment pas échappé aux clients : « Cette nouvelle réalité crée une tentation puissante pour les acheteurs de conseil : se focaliser sur une réduction agressive des prix », poursuit le document. Un phénomène que les cabinets de conseil rencontrent de plus en plus

ces derniers mois. « Ce n'est pas toujours simple. Certains clients espèrent une baisse des tarifs car ils estiment qu'on gagne du temps grâce à l'IA. C'est vrai, mais c'est aussi parce que nous avons fait des investissements très conséquents dans cette technologie, ce qui a un coût. Et il faut leur faire comprendre que l'IA nous rend plus efficaces, et par conséquent, notre rendu est plus qualitatif », détaille le cadre d'un cabinet parisien.

L'intelligence et le jugement

Autre argument des consultants : l'IA n'est pas une solution miracle et nécessite des équipes capables de bien l'utiliser. Surtout, les collaborateurs doivent être en mesure de détecter les « hallucinations » de l'IA, c'est-à-dire ses erreurs qui ont déjà mis dans l'embarras plusieurs cabinets de conseil.

« Il faut distinguer deux choses. D'un côté, l'intelligence (analyser des données, produire des rapports ou du code) que l'on peut confier à l'IA. De l'autre, le jugement, cette capacité à valider, décider et engager une responsabilité, qui reste humaine », résume Jean-Christophe Liaubet, associé chez EY.

Mais cette nouvelle donne transforme en profondeur le modèle économique des cabinets. Pendant des décennies, ceux-ci se sont appuyés sur le tarif journalier moyen (TJM) pour facturer leurs prestations. Un modèle « forfait à la journée » de plus en plus remis en question.

« Les missions que les entreprises nous confient ont évolué. L'arrivée de l'intelligence artificielle induit pour les entreprises des transformations en profondeur et en continu. Elles ont donc besoin d'un accompagnement plus souple et inscrit dans le long

terme. Dans ce contexte, le TJM n'est plus si pertinent », analyse Arnaud Gangloff, président de Kéa.

Alors, TJM ? Rémunération au résultat ? Modèle hybride ? Les cabinets cherchent encore la bonne formule. « On est en phase de redéfinition de repères et d'expérimentation. Sans être obsolète, le TJM n'est plus un référentiel unique. De nouveaux modèles émergent. Le sujet n'est pas la baisse des prix mais le partage des gains de productivité et de la valeur. Chaque cabinet avance avec sa vision. Chez EY, nous testons des modèles hybrides combinant solutions IA et experts », indique Jean-Christophe Liaubet.

Les collaborateurs doivent être en mesure de détecter les « hallucinations » de l'IA, c'est-à-dire ses erreurs qui ont déjà mis dans l'embarras plusieurs cabinets de conseil.

Car tout n'est pas à jeter dans le TJM, qui conserve des avantages. « Quand on est payé au résultat, il est difficile de mobiliser des équipes sans connaître la rémunération finale. Les cabinets ont besoin de visibilité pour gérer leurs ressources, ce que permet le TJM », rappelle un associé d'un grand cabinet.

Et les consultants ont conscience de cette évolution à l'œuvre. Selon l'étude d'HEC Alumni, 60 % des professionnels interrogés estiment que d'ici à cinq ans, ce sera un modèle hybride et souple qui dominera. 20 % disent qu'il sera centré sur la performance et le résultat, et seulement 10 % sur le TJM. ■

Un défi de plus à relever pour les petits cabinets

Les investissements massifs des plus grands cabinets dans l'intelligence artificielle risquent de creuser l'écart entre leurs capacités d'action et celles d'acteurs plus modestes, ainsi que les indépendants. Mais ces derniers ont encore des atouts à faire valoir.

L'intelligence artificielle va-t-elle entraîner le début des grandes manœuvres dans le secteur du conseil ? Tandis que les grands cabinets investissent fortement dans cette technologie pour répondre aux demandes de leurs clients, les entités plus modestes, mais aussi les indépendants, risquent de ne pas pouvoir suivre le rythme, accélérant ainsi le phénomène de concentration actuellement à l'œuvre.

Ces dernières années, les entreprises ont réduit le nombre de cabinets de conseil qu'ils sollicitent. Et les missions étant de plus en plus transversales, certains cabinets, de taille modeste, n'ont pas les capacités de répondre à ces demandes.

S'adapter ou disparaître

« Certaines grandes entreprises ne veulent plus s'éparpiller entre plusieurs cabinets, elles veulent un nombre restreint de prestataires, qui peuvent leur proposer une offre complète, expliquait récemment aux « Echos » Arnaud Aymé, président de la branche française de Sia. Les petits cabinets risquent donc d'être évincés. D'autant plus qu'ils

ont moins les moyens de développer leurs propres outils d'IA, ce qui leur fera perdre en compétitivité. »

Car les gros cabinets investissent massivement dans l'IA et la tech ces dernières années. Que ce soit en rachetant des start-up de pointe ou en signant des partenariats avec des géants du secteur tels que AWS (Amazon Web Services), Nvidia, ou encore OpenAI.

« Il va y avoir des divergences de trajectoires. Tout le monde va devoir se réinventer. L'IA va accélérer certains acteurs et en fragiliser d'autres. La clé sera l'agilité dans un contexte plus complexe, qui renforce la valeur de l'orchestration. C'est un défi pour les petits cabinets, avec moins de ressources », abonde Jean-Christophe Liaubet, associé et Innovation Leader chez EY.

Rien de définitif pour autant selon lui : « Ces cabinets de taille intermédiaire sont plus souples et agiles que les géants du secteur. Le financement peut être un problème.

« La clé sera l'agilité dans un contexte plus complexe, qui renforce la valeur de l'orchestration. »

JEAN-CHRISTOPHE LIAUBET
Associé et Innovation Leader
chez EY

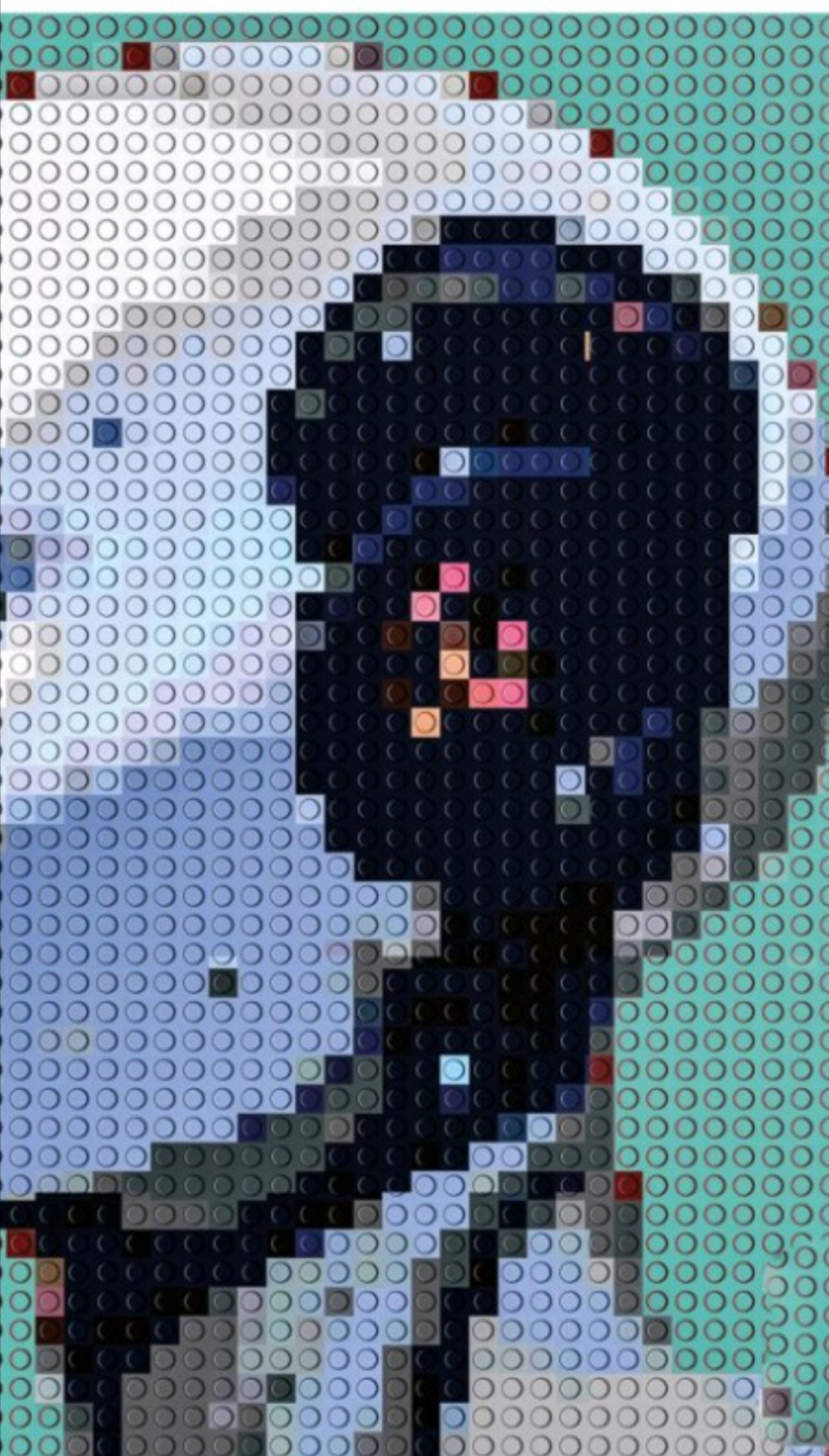
Mais si vous avez un bon projet, on peut toujours être soutenu par des fonds d'investissement », souligne-t-il. D'ailleurs, dans une vaste étude réalisée à l'initiative d'HEC Alumni en partenariat avec le cabinet de conseil Kéa, un sondage rapporte que selon 39 % des acteurs du secteur, les indépendants auront toujours accès à des missions très pointues et personnalisées. En revanche, ils sont 32 % à estimer que ceux-ci vont vite devoir s'adapter pour survivre.

La confiance comme moteur

Mais les compétences techniques ne font pas tout. Alors que les entreprises sont de plus en plus pointilleuses au moment d'acheter du conseil, et que certains cabinets se sont déjà fait prendre la main dans le sac, en fournissant des rapports truffés d'erreurs à cause de l'IA, la confiance reste un point central. « Cela va être darwinien. Des acteurs vont réussir à s'adapter, d'autres non. Pour survivre, il faudra être en mesure d'inspirer cette confiance », résume un consultant expérimenté. Celui-ci en a déjà fait l'amère expérience au cours de sa carrière : « Il m'est arrivé d'être en concurrence avec des cabinets plus importants sur un appel d'offres. Et ils ont gagné. A la fin, un dirigeant de l'entreprise cliente m'a dit : "Vous étiez les meilleurs sur le fond mais le comex n'a pas voulu prendre de risques et préférerait s'appuyer sur un cabinet puissant et plus rassurant" » souffle-t-il.

— A. Ro.

le modèle



« forfait à la journée » de plus en plus remis en question. Photo iStock

Avec des recrutements en hausse, les acteurs du secteur cherchent à rassurer les étudiants inquiets

La F3P, qui regroupe sept acteurs majeurs du secteur du conseil et de l'audit, annonce son intention de recruter 11.000 personnes cette année. Une réponse aux étudiants qui pourraient s'inquiéter de l'avenir du métier avec l'arrivée de l'IA.

Les cabinets de conseil et d'audit recrutent, et ils veulent le faire savoir. Si l'arrivée en force de l'IA interroge certains étudiants sur l'avenir du métier de consultant, les principaux acteurs du secteur cherchent à rassurer les potentiels nouveaux venus. Dans un communiqué, la Fédération française des firmes pluridisciplinaires (F3P), qui regroupe sept des plus gros cabinets de conseil et d'audit (BDO, Deloitte, EY, Forvis Mazars, Grant Thornton, KPMG et PwC), a ainsi annoncé le recrutement de 11.000 personnes en 2026, dont quelque 8.000 colla-

borateurs et 3.000 stagiaires ou alternants. Difficile de savoir si ce chiffre est en hausse, la F3P ne communiquant pas chaque année sur ce sujet. La dernière fois que la fédération s'est prêtée à l'exercice, c'était en 2021, avec l'annonce de 8.400 recrutements sur une année encore perturbée par le Covid.

Légère croissance de l'activité

« L'évolution des recrutements ne dépend pas seulement des nouvelles technologies. La conjoncture économique joue également un rôle non négligeable », rappelle Marie Guillemot, présidente de la F3P et, par ailleurs, présidente du directoire de KPMG France. Indépendamment, plusieurs cabinets de conseil confirment aux « Echos » que la tendance des recrutements est plutôt à la hausse cette année, la profession s'attendant à une légère croissance de son activité, après deux années de stagnation. Alors pourquoi ce

besoin de communiquer ? « Nous avons été interpellés sur le sujet, notamment par des étudiants, détaille Marie Guillemot. On entend beaucoup de choses sur l'IA, et c'est vrai que cela fait évoluer nos pratiques, mais nous souhaitons rappeler aux jeunes que nos métiers restent exigeants et formateurs. Ils permettent de se familiariser assez vite avec ces nouvelles technologies, mais aussi d'être plus que jamais au contact des clients, donc de développer des qualités relationnelles et managériales. »

Pour la dirigeante, le secteur du conseil et de l'audit doit « réaffirmer son rôle d'employeur majeur », la

profession étant l'un, si ce n'est le plus grand, recruteur auprès des grandes écoles de commerce et, de plus en plus, des formations d'ingénieurs. « Avant, un collaborateur avec des compétences technologiques était un plus, désormais, c'est incontournable », souligne-t-elle.

De plus en plus d'ingénieurs

« Il ne faut pas oublier qu'au-delà de nos collaborateurs qui feront toute leur carrière dans le conseil, nous formons aussi de futurs cadres qui auront ensuite de grosses responsabilités dans les grandes entreprises. Nous avons donc un rôle important à jouer pour l'avenir économique du pays », appuie Marie Guillemot. Illustration de cette post-formation à l'œuvre auprès des jeunes recrues : les cabinets membres de la F3P soulignent que chaque collaborateur se voit proposer 40 heures de formation en moyenne chaque année.

— A. Ro.

11.000

RECRUTEMENTS annoncés par la Fédération française des firmes pluridisciplinaires en 2026.

Conseil augmenté

LE FAIT DU JOUR ÉCONOMIQUE de David Barroux



Une entreprise avertie en vaut deux. Pas besoin d'être un consultant de génie pour comprendre que les dernières innovations majeures ont permis à des entreprises parties de rien de devenir des nouveaux champions. Internet ou les smartphones ont donné naissance à Amazon, Uber, Airbnb, Google, YouTube et bien d'autres qui ont su profiter d'une rupture technologique pour bousculer des acteurs installés. Rien de plus efficace qu'une innovation pour remettre en cause un oligopole relativement douillet.

Casser les codes

Réalistes, les acteurs du conseil savent que les progrès de l'intelligence artificielle sont de nature à bouleverser la donne dans leur industrie. Dans une approche très darwinienne, ils font par conséquent tout pour être les plus aptes... et survivre, en évitant que l'IA permette à d'autres, qui casseraient les codes, de venir remettre en cause leurs liens privilégiés avec les grands groupes. Les géants du conseil ne peuvent pas se contenter de « vendre » de l'IA à leurs

clients. Ils doivent s'appliquer leur propre médecine.

Casser les marges

Certains de leurs donneurs d'ordres vont exiger que les gains de productivité que les consultants vont enregistrer grâce aux LLM ou à la révolution agentique leur soient rendus sous forme de baisse de prix. Mais il y a fort à parier que ceux qui domineront le monde du conseil demain seront ceux à qui rien n'aura été demandé mais qui auront proposé de manière spontanée un service de meilleure qualité vendu à un meilleur prix. L'IA va devenir une arme de conquête et ceux qui seront capables de se transformer le plus rapidement en l'utilisant finiront par l'emporter. Et ce, même si la transformation sera forcément à la fois humainement douloureuse et incertaine économiquement. Pour échapper à une spirale de baisse des prix, la clé sera d'inventer de nouvelles approches de facturation. Ne plus exiger d'être payé à l'heure mais suggérer de partager une partie de la progression du chiffre d'affaires ou des améliorations de marge pourrait séduire certains donneurs d'ordres qui, même s'ils ont compris que l'IA n'était pas une dépense mais un investissement, doutent encore des retours sur investissement. L'IA devait tout rendre simple... elle va commencer par rendre tout un peu plus compliqué. ■

Je voyage sans vroum vroum ni trompette.

colissimo LA POSTE

La Poste dispose d'une flotte de près de 39 000 véhicules électriques⁽¹⁾.

80 000 facteurs formés à l'écoconduite, colis réutilisables⁽²⁾ et chargements optimisés de nos camions⁽³⁾.

La Poste. Ça crée des liens entre nous.

Découvrez tous nos engagements environnementaux sur : laposte.fr/envoyer/colissimo-environnement

(1) 38 836 véhicules électriques La Poste fin 2025
(2) emballages à destination de la France métropolitaine à l'exception du format XXL 10 kg
(3) par rapport à un chargement par conteneurs utilisé auparavant

Les dessous d'un mariage à l'étude entre Pernod Ricard et Brown-Forman

SPIRITUEUX

Un rapprochement entre le groupe tricolore et le propriétaire de Jack Daniel's pourrait créer le second acteur des spiritueux aux États-Unis.

Dominique Chapuis et Edouard Lederer

L'annonce a fait rebondir Pernod Ricard en Bourse. Dans la nuit de jeudi à vendredi, le groupe tricolore et Brown Forman, le propriétaire américain du whisky Jack Daniel's, ont confirmé dans deux communiqués distincts être bien en discussion « concernant un potentiel rapprochement » qui « s'apparenterait à une fusion entre égaux », note Pernod Ricard. Vendredi, le titre de ce dernier gagnait plus de 8 % à la Bourse de Paris alors qu'il avait été sévèrement sanctionné la veille lors des premières fuites évoquant un possible rachat du producteur américain du Jack Daniel's.

Un indice que les investisseurs se montrent plutôt favorables à la naissance d'un futur champion mondial des alcools et spiritueux ? Cette opération, si elle aboutit, donnerait en effet naissance à un géant, avec un chiffre d'affaires de plus de 14 milliards d'euros, au coude à coude avec le numéro un mondial, Diageo (17,6 milliards d'euros). Avec dans la corbeille un solide portefeuille de marques leaders.

Les logiques de rapprochement sont fortes... tout comme la prudence affichée. « Il n'existe aucune garantie qu'un accord puisse être conclu », poursuit Pernod Ricard... tout en présentant les avantages qu'aurait une telle union.

● S'UNIR DANS UN MOMENT DE TENSION POUR L'ALCOOL

A deux, on est plus fort. Cela peut être une des raisons de cette alliance, alors que le marché des boissons alcoolisées est en perte de vitesse. Il a atteint 1.800 milliards de dollars l'an dernier, selon Euromonitor, et devrait ralentir en 2026. Sa croissance devrait être inférieure à 3 %. Ce secteur comprend d'abord la bière (43 %), les spiritueux (35 %) et le vin (19 %)... L'Asie-Pacifique est le principal débouché (29 %), suivie par l'Europe occidentale (24 %) et l'Amérique du Nord (19 %).

Les consommateurs, dont le pouvoir d'achat est sous pression, réduisent les achats, d'autant que la catégorie a subi des hausses de prix. Le changement des habitudes de consommation joue aussi, les jeunes générations se détournant des boissons alcoolisées.

● S'ADAPTER AUX BARRIÈRES DOUANIÈRES

Dans ce contexte, le mariage de Pernod Ricard, et Brown-Forman leur permettrait de créer le deuxième plus grand acteur du

marché américain, selon Jefferies, derrière Diageo. Et même un leader dans le whisky, avec des pépites comme Jack Daniel's (Brown-Forman) et Jameson (Pernod Ricard). Depuis la mise en place des taxes douanières par l'administration Trump, le groupe tricolore a vu ses ventes chuter outre-Atlantique, son premier débouché (19 %).

Sur le premier trimestre de son exercice 2025-2026 décalé à fin janvier, elles ont plongé de 15 % aux États-Unis, victimes des ajustements de stocks. La rentabilité s'est aussi dégradée, car ce sont les entreprises exportatrices, selon la FEVS (la Fédération des exportateurs de vin), qui ont dû prendre sur leurs marges, poussées à absorber une partie des coûts, face aux demandes de baisse de prix des importateurs américains. Pernod Ricard est aussi exposé sur la Chine (8 % des ventes), avec les taxes sur le cognac.

De son côté, Brown-Forman, présent dans 170 pays, devrait bénéficier d'une plus large présence géographique, notamment « un plus grand accès aux marchés en Chine et en Inde », selon JP Morgan. L'Inde est le deuxième marché de Pernod Ricard, qui en a fait une priorité.

● DES SYNERGIES OPÉRATIONNELLES

Dans un communiqué, les deux groupes ont indiqué que « les synergies issues de ce rapprochement envisagé devraient être importantes ». Les équipes de vente pourraient être rapprochées. Les analystes de Jefferies soulignent que le secteur « traverse actuellement une phase de creux » et qu'« une fusion permettrait de dégager des économies à réinvestir afin de relancer la croissance et d'accroître l'effet d'échelle ».

Pernod Ricard a engagé un nouveau programme de réduction des coûts d'un milliard d'euros sur 2025 et 2029. De son côté, le groupe du Kentucky a présenté en janvier 2025 un plan de restructuration, avec des suppressions d'emplois. Une décision qui fait suite à la hausse des coûts des matières premières, agave et fûts de bois.

● METTRE EN COMMUN DES MARQUES FORTES

Brown-Forman détient un portefeuille de marques très connues. Jack Daniel's est la première marque américaine de whisky dans le monde. Le groupe est aussi bien positionné sur la tequila haut de gamme, avec deux marques mexicaines emblématiques, comme Herradura. Il détient également la tequila El Jimador Blanco, numéro un en Grande-Bretagne. Une boisson en vogue partout outre-Atlantique, même si ces derniers temps, les ventes ralentissent.

Pernod Ricard s'est aussi renforcé dans la tequila ces dernières années (avec quatre marques). Il opère de grandes marques internationales de spiritueux (61 % du chiffre d'affaires), avec parmi les plus vendues, la Vodka Absolut, Chivas Regal, Jameson et Ballantine's.



Brown-Forman est le propriétaire de Jack Daniel's, la première marque américaine de whisky dans le monde. Photo Luke Sharrett/Bloomberg

● CES QUESTIONS QUI SUBSISTENT

Le deal aurait fuité tôt dans le processus, ce qui signifie que si l'intérêt mutuel est bien présent, il reste des questions majeures à trancher. La première d'entre elles touche aux parités, une question essentielle dans un rapprochement dont l'objectif affiché est justement d'être un mariage entre égaux. Comment rapprocher les points de vue entre un groupe (côté Brown-Forman) où

la famille détient une part plus grande d'un ensemble plus petit (12,5 milliards de dollars de capitalisation, soit un peu moins de 11 milliards d'euros), et un autre où c'est l'inverse ? La société Paul Ricard détient un peu plus de 15 % de l'ensemble pesant plus de 16 milliards d'euros.

Pour que les deux parties s'y retrouvent, il pourrait être logique qu'une soultie vienne compenser l'écart de valeur. Pour tout compli-

quer, les valeurs des deux ensembles – comme nombre de titres en Bourse ces derniers temps – peuvent s'avérer très volatiles. Pernod Ricard a, de plus, fortement chuté à l'annonce de la rumeur de ces discussions, avant de fortement rebondir, vendredi. Sur cinq jours, l'effet est à peu près neutre (+1,8 %). Brown-Forman, lui, a bondi de 17 % sur la période, ce qui risque de peser dans le cadre d'une opération entre « égaux » essentiellement payée en titres.

Autre question sensible à résoudre, en cas de mariage : il faudra bien choisir un « primary listing » (un lieu de cotation principal) entre New York, où est listé Brown-Forman, et Pernod Ricard, figure de la Bourse de Paris. New York offre plus de liquidité et valorise mieux, mais politiquement, un tel choix devrait être assumé. Pareil pour le siège social, qui a priori devrait rester à Paris. Mais il faudra rassurer sur ce point les pouvoirs publics. ■

Un projet d'alliance entre deux familles historiques de la vente de spiritueux

Le détenteur de la marque Jack Daniel's est le deuxième plus gros producteur américain de whisky. Les descendants des fondateurs contrôlent encore le groupe, 156 ans après sa fondation.

Solveig Godeluck
— Bureau de New York

On peut être une multinationale, et aimer traiter ses affaires en famille. Alexandre Ricard, l'héritier de la troisième génération qui dirige Pernod Ricard, n'a probablement pas été complètement dépaycé par les premières discussions avec l'américain Brown-Forman, en vue d'un éventuel « mariage entre égaux ». Le producteur du whisky Jack Daniel's est en effet lui aussi un groupe avec une forte empreinte familiale.

Créé en 1870, Brown-Forman porte les noms de ses deux fondateurs et les descendants de George Garvin Brown détiennent une large majorité des droits de vote dans la société cotée au New York Stock Exchange. La société est dirigée par un outsider, mais le président du conseil Campbell P. Brown représente la cinquième génération. Le siège de l'entreprise est

d'ailleurs toujours à Louisville, une ville du Kentucky en lisière de l'Indiana, dans le cœur historique du pays du whisky et du tabac.

Brown-Forman vaut 12,5 milliards de dollars en Bourse. Le groupe aux 5.000 salariés, présent dans 170 pays, détient près de 4 % du marché de la distillation de spiritueux aux États-Unis, selon Statista. C'est le numéro deux derrière Beam Suntory sur le marché américain du « straight whisky » – un label qui inclut les catégories bourbon, seigle, blé et malt.

Pas au meilleur de sa forme

Outre les whiskies Jack Daniel's, le groupe dispose d'un portefeuille de marques étoffé, avec le whisky Woodford Reserve, la tequila El Jimador ou Herradura, le rhum Diplomático, les gins Mare et Fords, la liqueur de framboise Chambord, fabriquée dans la Loire. Auréolé d'un passé glorieux, Brown-Forman n'est pas au meilleur de sa forme. En cinq ans, le titre a perdu plus de 60 % à la Bourse de New York. En 2023, le groupe a vendu les vodkas Finlandia. L'année dernière, il a fermé une tonnellerie et annoncé le licenciement de 12 % des effectifs. Les ventes de l'exercice 2024-2025

ont chuté de 5 % à un peu moins de 4 milliards de dollars et le résultat net a dégringolé de 15 % à 869 millions de dollars.

Le fait que les deux groupes envisagent une transaction largement en actions serait de nature à rassurer les deux familles, car chacune pourrait prendre une participation au capital du futur ensemble.

Comme ses concurrents, le groupe du Kentucky est victime de la désaffection pour l'alcool, post-Covid. Elle est particulièrement marquée aux États-Unis, avec l'attrait de la jeunesse pour les « soft drinks », la concurrence du cannabis qui a été légalisé dans de nombreux États et la vogue des coupe-faims GLP-1.

Le boycott canadien

Les droits de douane de Donald Trump n'ont pas arrangé les affaires de Brown-Forman, car ils ont

entraîné une réaction protectionniste dans certains pays, ce qui grève les exportations de vins et spiritueux américains. Ottawa a imposé des droits de 25 % sur les spiritueux venus des États-Unis en mars 2025. Quand ils ont été levés, six mois plus tard, les échanges n'ont pas repris : les Canadiens ont cessé de boire américain en signe de protestation contre les attaques de Donald Trump.

L'hypothèse d'une vente du groupe est régulièrement évoquée, mais la famille Brown n'en avait pas très envie, rapporte Bloomberg, l'agence qui a révélé l'existence de ces discussions. Le fait que les deux groupes envisagent une transaction largement en actions serait de nature à rassurer les deux familles, car chacune pourrait prendre une participation au capital du futur ensemble.

Ce serait également un moyen d'éviter qu'un autre fleuron du whisky américain change de pavillon. Le numéro un aux États-Unis est un groupe japonais, né du rachat de l'Américain Beam par Suntory en 2014. Il fabrique les bourbons Jim Beam, Maker's Mark et Knob Creek. Ce rival qui distille dans le Kentucky est également géré en famille, mais depuis Osaka. ■

Les Echos Le Parisien SERVICES

TOUS NOS SERVICES POUR FACILITER VOS DÉMARCHES ET FORMALITÉS

Contactez notre équipe au 01 87 39 70 08 ou prenez rendez-vous via le QRcode

L'abus d'alcool est dangereux pour la santé, à consommer avec modération

La réforme douanière européenne signe la fin de l'impunité pour Shein, Temu et AliExpress

E-COMMERCE

Le Parlement européen et le Conseil de l'UE ont conclu jeudi soir un accord historique sur la réforme du Code des douanes.

Les plateformes comme Shein et Temu devront désormais assumer la responsabilité des produits importés.

Fabienne Schmitt
— Bureau de Bruxelles

C'est une révolution silencieuse, mais dont les effets pourraient se faire sentir jusque dans les smartphones de millions de consommateurs européens. Jeudi soir, après des mois de négociations ardues en trilogie, le Parlement européen et le Conseil de l'UE sont parvenus à un accord sur la réforme du Code des douanes de l'UE. Un texte que le rapporteur (PPE) du Parlement européen, Dirk Gotink, n'hésite pas à qualifier d'« accord historique, le plus significatif depuis 1968 ».

De fait, il s'agit ni plus ni moins de remettre de l'ordre dans un Far West commercial qui, chaque jour, déverse douze millions de petits colis sur le marché unique européen. Les chiffres donnent le vertige. En 2024, 4,6 milliards de petits colis d'une valeur inférieure à 150 euros ont été importés dans l'UE, soit le double de 2023, lui-même le double de 2022. En 2025, la Commission européenne estimait ce chiffre à 5,9 milliards.

Sur ces flux massifs, 91 % des envois provenaient de Chine. Et parmi les produits contrôlés, au moins 90 % étaient non conformes et plus de 60 % présentaient un risque majeur, contre seulement 8 % pour les détaillants traditionnels.

Des jouets pour enfants bourrés de substances chimiques dangereuses, des cosmétiques hors norme ou encore des contrefaçons

en tout genre : le marché unique était devenu une passoire !

Le cœur de la réforme est une inversion radicale de la responsabilité. Jusqu'ici, lorsqu'un consommateur commandait sur Shein ou Temu, c'était lui qui était légalement considéré comme l'importateur et donc responsable de la conformité de produits qu'il n'avait aucun moyen de contrôler.

Désormais, les plateformes pourront endosser le statut d'« importateur de ventes à distance » et assumer l'entière responsabilité douanière et réglementaire. Celles qui refuseront devront désigner un représentant juridique établi dans l'UE, qui portera les mêmes obligations à leur place... à un coût probablement dissuasif.

La réforme s'accompagne de deux mesures financières immédiates qui bouleverseront un modèle économique bâti sur des prix au ras du plancher.

« L'Europe reprend le contrôle : plus de produits chimiques interdits, de substances illicites – les douanes pourront sanctionner Shein ou Temu en cas de danger », se félicite l'eurodéputé (Renew), Pascal Canfin. Les plateformes récalcitrantes s'exposeront en outre à des amendes allant de 1 % à 6 % de la valeur totale de leurs importations dans l'UE, voire à leur suspension du marché européen en cas de manquements systémiques.

5 euros de plus par colis dès 2026

La réforme s'accompagne de deux mesures financières immédiates. D'abord, la suppression du « de minimis », cette franchise douanière dont bénéficiaient les colis de moins de 150 euros. Elle est remplacée par une taxe forfaitaire de 3 euros par article dès le 1^{er} juillet



L'UE espère en finir avec le déluge de petits colis qui se déversent sur le marché unique européen. En 2025, la Commission européenne estimait leur nombre à 5,9 milliards. Photo Siccoli Patrick/Sipa

2026. Ensuite, des frais de traitement viendront s'y ajouter au plus tard le 1^{er} novembre 2026, d'un montant de 2 euros. Total pour les plateformes persistant dans leur modèle d'envois directs : 5 euros supplémentaires par colis. Un coup de massue pour des modèles économiques bâtis sur des prix au ras du plancher.

La France avait anticipé la mesure dès le 1^{er} mars avec ses propres frais de 2 euros, provoquant aussitôt des contournements via la Pologne ou d'autres pays européens. Ces détournements n'auront plus cours une fois les règles harmonisées à l'échelle du marché unique.

L'UE espère en finir également avec le déluge de microcolis. L'accord incite fortement les plateformes à adopter le modèle de leurs concurrentes européennes, Zalando en tête : importer en gros, stocker dans des entrepôts sur le sol européen, puis expédier au consommateur. Résultat : des contrôles douaniers simplifiés, des droits de douane automatiquement dus à l'import et une responsabilité juridique pleine et entière sur les produits stockés. « On met fin à l'impunité juridique des plateformes et en particulier des plus grandes que sont les Chinoises Shein, Temu. Et

demain Joybuy, qui arrive de façon très vicieuse et pernicieuse, va essayer de contourner les réglementations en prenant des participations dans des plateformes européennes », résume l'eurodéputée (Renew) Stéphanie Yon-Courtin.

La réforme crée aussi une Autorité douanière européenne, dont le siège vient d'être attribué à Lille. Elle pilotera une plateforme numérique centralisée remplaçant au moins 111 systèmes informatiques nationaux disparates, pour une analyse des risques en temps réel.

A la clé : plus de 2 milliards d'économies annuelles pour les Etats

membres et 2,7 milliards pour les entreprises. Le Hub sera opérationnel pour l'e-commerce dès 2028, généralisé en 2031, et obligatoire pour tous en 2034. « Les douanes seront plus que jamais en première ligne de notre prospérité et de notre sécurité », a commenté le commissaire au commerce Maros Sefcovic.

L'accord doit encore être formellement ratifié avant d'entrer en vigueur, mais l'essentiel est acquis : après des décennies où les géants de l'e-commerce asiatique ont prospéré dans les angles morts du droit européen, la récréation est terminée. ■

Le coût croissant des maladies chroniques en France

SANTÉ

Eczéma, dermatite, diabète, obésité, migraine, rhinite et asthme allergique coûtent chaque année 1,9 % du PIB, selon une étude commandée par les laboratoires danois opérant en France.

Myriam Chauvot

Le secteur pharmaceutique entre en campagne et présente ses demandes en vue des élections présidentielles, études à l'appui. La dernière en date se penche sur le coût en France de sept maladies chroniques, parmi les plus courantes, et la manière d'y faire face. Chacune de ces pathologies est traitée par un des laboratoires pharmaceutiques danois qui sont présents dans l'Hexagone et qui ont commandé cette étude au cabinet Asterès. A la clé : une réflexion pour continuer d'assurer leur prise en charge par le système de santé français. Car les coûts dérapent.

Eczéma, dermatite, diabète, obésité, migraine, rhinite, asthme... selon l'étude d'Asterès, 25 millions de Français sont concernés par les sept maladies chroniques étudiées. L'obésité y figure car l'Organisation mondiale de la santé (OMS) la

classe désormais dans les maladies, et non comme un trouble alimentaire. « Au total, ces pathologies représentent 52 milliards d'euros par an de coûts médicaux et socio-économiques, soit 1,9 % du PIB français », souligne l'Alliance franco-danoise de santé, qui regroupe les cinq laboratoires danois présents en France. Il y a 59 % de coûts médicaux mais aussi 41 % de coûts socio-économiques (absentéisme, perte de productivité et invalidité).

Par pathologie, le coût va de 1 milliard d'euros par an pour l'asthme allergique à 18 milliards d'euros pour l'obésité (9,5 millions de Français), la pathologie la plus onéreuse devant le diabète (11 milliards d'euros). 90 % des diabètes sont d'ailleurs de type 2, lié à une mauvaise alimentation et à l'obésité. C'est le domaine du géant danois Novo Nordisk, fabricant de l'anti-diabétique Ozempic et de sa déclinaison coupe-faim Wegovy.

Comorbidités de l'obésité

La prise en charge du Wegovy reste en négociation et ceux qui l'achètent le paient de leur poche. Ce n'est donc pas à cause de lui que l'obésité coûte cher mais du fait des comorbidités associées (diabète, maladies cardiovasculaires, artérielles, rénales). « Asterès estime que l'obésité cause plus de 7 millions de cas de pathologies », souligne l'étude.

La charge financière des 52 milliards liés aux sept maladies chro-



Le coût des sept maladies chroniques étudiées va de 1 milliard d'euros par an pour l'asthme allergique à 18 milliards d'euros pour l'obésité, qui concerne 9,5 millions de Français. Photo iStock

niques étudiées est assumée avant tout par l'Assurance Maladie (56 % du total en soins de ville, médicaments et hospitalisations). Or, « le déficit de la branche maladie a atteint 16 milliards d'euros l'an dernier. Si la France s'alignait sur les meilleures pratiques de prévention de l'OCDE, cela générerait 17 milliards d'euros d'économies par an sur ces maladies chroniques, et 6,5 millions de cas seraient évités », commente l'économiste Nicolas Bouzou, auteur de l'étude, qui

appelle à s'inspirer de l'exemple du Danemark. « Le partenariat public-privé est au cœur du système de santé danois », souligne l'ambassadrice du Danemark en France, Hanne Fugl Eskjaer. Le pays nordique mène ainsi une expérimentation dans 23 municipalités pour la prévention de l'obésité et des maladies mentales. « Cette expérimentation démarrée en 2023 avec un financement entre le public et le privé a réuni 369 acteurs publics, privés et académiques et aboutit à une baisse de

5,6 % de l'obésité chez les jeunes », souligne le patron de Novo Nordisk France, Etienne Tichit.

Pour l'Alliance franco-danoise, la prévention passe par les acteurs de santé mais deux études récentes, coordonnées par l'Inserm, ont rappelé l'urgence d'agir aussi face à l'industrie agroalimentaire en interdisant certains additifs alimentaires. Ces études, basées sur 100.000 Français, ont établi le lien entre 17 conservateurs alimentaires et un risque accru de cancer

et de diabète de type 2. Particulièrement avec les conservateurs non antioxydants (les nitrites, les sulfites, les sorbates et les acétates). Peu avant, en 2024, des études ont aussi mis en cause certains émulsifiants dans le risque de diabète de type 2.

Nation la plus favorisée

Outre la prévention, l'Alliance franco-danoise préconise une meilleure organisation du parcours patient et plus d'efficacité du système hospitalier, par la digitalisation. De manière générale, « il faut que la France fasse comme le Danemark, qu'elle forme un groupe de travail pour réfléchir à comment réagir », réclame Etienne Tichit. Cette clause devrait conduire les laboratoires à remonter leurs prix en Europe, ce qui ne serait pas pour leur déplaire mais pour l'heure, l'Europe fait la sourde oreille, et notamment la France. ■

EDF gèle la vente d'Edison sur fond de crise gazière

ÉNERGIE

Selon nos informations, l'énergéticien public met en pause l'ouverture du capital de sa filiale italienne, dépendante du Qatar pour son approvisionnement en GNL.

Amélie Laurin

La guerre au Moyen-Orient perturbe le plan de cessions d'actifs d'EDF, en quête d'argent frais pour financer ses coûteux programmes nucléaires. Selon nos informations, l'énergéticien public a suspendu le processus d'ouverture du capital de sa filiale italienne Edison, très dépendante des marchés gaziers.

Confiée à Lazard et Intesa Sanpaolo à l'automne dernier, la vente d'un bloc d'actions, en Bourse ou auprès de nouveaux partenaires, est censée rapporter plusieurs milliards d'euros à EDF. Sachant que la société serait valorisée une dizaine de milliards. « A ce stade, nous continuons d'évaluer toutes les options possibles, compte tenu notamment des différents développements récents, et nous suivons de près l'évolution du marché », réagit EDF.

« Nous ne sommes pas pressés, il s'agit de faire bien cette opération », explique une source interne. « Aujourd'hui, il est impossible de vendre une histoire sur une entreprise qui vend du gaz », explique une autre. Pour le moment, il semble en effet illusoire de valoriser Edison car la société est touchée de plein fouet par la fermeture du détroit d'Ormuz et la destruction partielle de RasLafan, la plus grande usine de liquéfaction au monde. Parmi les clients européens de l'usine qatarie, « EDF et Edison sont les plus touchés, puisqu'environ 80 % de leurs approvisionnements à long terme en GNL [gaz naturel liquéfié, NDLR] proviennent du Qatar », estime le bureau d'analyse Kpler, dans une note récente. La dépendance au Qatar est seulement de « 35% », tous types de gaz confondus, relativise EDF.

Cargaisons annulées

En France, l'entreprise est relativement immunisée, car ses centrales à gaz sont mises en route uniquement pour compléter l'électricité nucléaire et d'origine renouvelable (hydraulique, solaire et éolienne), principalement pendant les pics de

consommation hivernale de chauffage électrique. En revanche, de l'autre côté des Alpes, où la dernière centrale nucléaire a fermé en 1990, « nous sommes le deuxième importateur de gaz naturel en Italie et le premier opérateur dans le domaine des importations de GNL », se targue Edison sur son site internet. En 2024, la société a acheté 13,4 milliards de mètres cubes de gaz, soit 23 % de la demande nationale.

Vendredi, Edison a annoncé que Qatar Energy « prolonge la clause de force majeure sur les livraisons de GNL jusqu'à la fin juin ». Autrement dit son fournisseur annule la livraison de dix cargaisons de GNL, initialement prévue à partir de début avril. Parti depuis plusieurs semaines, un dernier cargo doit arriver lundi 30 mars, après avoir contourné l'Afrique du Sud. Edison se veut toutefois rassurant. L'énergéticien « ne prévoit pas d'impact sur ses clients finaux, grâce aux mesures d'atténuation mises en place et aux activités de gestion du portefeuille en cours », précise son communiqué.

Giorgia Meloni, la présidente du Conseil italien, s'est rendue mercredi dernier à Alger pour sécuriser l'approvisionnement énergétique de son pays. L'Algérie est devenue le premier fournisseur de gaz de l'Italie à la place de la Russie, depuis la guerre en Ukraine. Elle fournit ENI et Edison jusqu'en 2027.

Le projet de cession des Etats-Unis avance

Si l'horizon s'est obscurci pour EDF en Italie, il s'éclaircit en revanche en Amérique du Nord. Baptisé en interne « Lafayette », le projet de cession de 100 % des activités d'énergies renouvelables aux Etats-Unis et au Canada pourrait connaître une issue favorable ces prochains mois. Après un premier tour de piste à l'automne dernier, le groupe attend jusqu'à cinq offres fermes début avril, pour ensuite en sélectionner deux et finaliser le choix du repreneur avant l'été, affirmant plusieurs sources. Il souhaite boucler l'opération au quatrième trimestre, en profitant des vents porteurs pour les nouvelles installations électriques outre-Atlantique, dopées par les besoins exponentiels de data centers.

EDF espère tirer environ 4 milliards d'euros de l'opération. La branche américaine d'EDF Power Solutions a réalisé l'an dernier 400 millions d'euros d'Ebitda (résultat opérationnel), selon une source. Le fonds KKR et Clearway Energy, un producteur américain d'énergie renouvelable contrôlé par Total-

Energies et BlackRock seraient en lice, indique une autre source qui ne confirme pas, en revanche, le nom de l'électricien LS Power, également cité par le « Financial Times ». EDF et TotalEnergies ne font pas de commentaires.

L'hydrogène en vente

Un temps intéressé, le fonds canadien Brookfield ne serait plus en lice, glisse un banquier qui reste prudent sur l'opération, du fait de la fin des aides aux renouvelables de l'ère Biden. Brookfield et son compatriote La Caisse ont annoncé la semaine dernière le rachat de Boralex, un développeur canadien de centrales solaires et d'éoliennes très actif en France, pour 3,8 milliards de dollars canadiens (2,4 milliards d'euros) et 9 milliards dette incluse. Soit 13 fois l'Ebitda attendu en 2026.

Enfin, dans le cadre de son recentrage sur la France et l'électricité, EDF a mandaté Natixis Partners pour céder Hynamics, sa filiale d'hydrogène, en pertes récurrentes, comme l'a révélé « L'Informé ». EDF dit avoir « décidé d'ouvrir le capital d'Hynamics à de nouveaux investisseurs ». Pour « accompagner en priorité le développement de son portefeuille de projets tout en préservant l'équilibre financier du groupe ». ■



Des panneaux solaires dans le comté de Kern, en Californie. Le projet « Lafayette » de cession des activités d'énergies renouvelables d'EDF en Amérique du Nord pourrait aboutir prochainement.

Un accord signé avec TotalEnergies dans l'électricité

TotalEnergies sécurise auprès d'EDF 60 % de l'approvisionnement en électricité de ses raffineries et usines chimiques françaises.

Patrick Pouyanné a changé d'avis. Vendredi, le PDG de TotalEnergies a signé avec le patron d'EDF, Bernard Fontana, un contrat de fourniture d'électricité nucléaire pour ses raffineries et usines de chimie en France, pendant douze ans. En juin, il avait déclaré devant ses pairs : « Je ne signerai pas de CAPN [contrat d'allocation de Production Nucléaire, NDLR]. Ce n'est pas à moi de prendre le risque de la production nucléaire. » Autrement dit, le risque de disponibilité des réacteurs français, les acheteurs de CAPN pouvant être moins servis en cas de baisse de la production.

Ces derniers mois, les négociations s'étaient intensifiées dans la perspective de la fin de l'Arenh. Ce régime imposait à EDF de vendre à prix cassé une partie de sa produc-

tion nucléaire. Son extinction, le 1^{er} janvier dernier, a rendu EDF et ses clients plus dépendants des marchés de gros. L'accord conclu avec TotalEnergies permettra à EDF de « partager les risques et les coûts associés à la variabilité » de la production nucléaire, mais l'électricien « restera le seul responsable de l'exploitation de ses actifs ».

L'accord permettra à EDF de « partager les risques et les coûts associés à la variabilité » de la production nucléaire.

TotalEnergies s'estime ainsi immunisé en cas d'accident industriel tel que la crise de la corrosion sous contrainte (micro-fissures dans les centrales). Le nouveau contrat entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2028. Il couvrira « envi-

ron 60 % des besoins » des sites industriels de TotalEnergies en France, précise un communiqué commun. C'est-à-dire les raffineries de Normandie, Donges (Loire-Atlantique) et Feyzin (Rhône), le site de biocarburants de La Mède (Bouches-du-Rhône) et le centre de pétrochimie de Carling Saint-Avold (Moselle).

20 contrats de long terme

Deux ans et demi après l'accord signé entre EDF et l'Etat pour sécuriser les industriels français les plus consommateurs d'électricité, EDF a conclu 20 contrats de long terme, dont 14 CAPN. Les derniers en date ont été conclus avec ArcelorMittal et le groupe minier Orano, fournisseur de combustible nucléaire pour les centrales d'EDF. Au total, les contrats représentent un volume global de 19 TWh par an, indique EDF. C'est deux fois moins que l'objectif initial de 40 TWh réservés aux industriels électro-intensifs, soit 11 % de la production des 57 réacteurs d'EDF. Les négoc-

iations se sont avérées difficiles, avant la détente amorcée par Bernard Fontana au printemps dernier. A la sortie de la crise énergétique causée par la guerre en Ukraine, EDF a tenté d'imposer des prix de l'ordre de 70 euros le MWh, bien au-dessus des 42 euros de l'Arenh. Puis la baisse des prix de gros de l'électricité, autour de 50 euros le MWh, a donné l'avantage aux industriels, qui ont préféré acheter des volumes à court et moyen terme sur les marchés.

Après avoir renoncé à un système d'enchères controversé, EDF a annoncé en fin d'année l'ouverture des CAPN à toutes les grandes entreprises basées en Europe, y compris les autres fournisseurs d'électricité. A ce jour, toutefois, aucun contrat de ce type n'a été annoncé. Sur ce volet, TotalEnergies indique que les négociations se poursuivent avec EDF, cette fois pour l'approvisionnement du groupe pétrolier pour ses activités de fournisseur d'électricité concurrent d'EDF. — A. L.

Le dernier fabricant de pâte à papier français joue sa survie

ÉNERGIE

Fibre Excellence, en perte à cause de l'électricité qu'il produit avec la hausse du prix du bois, a déposé un recours auprès de l'Etat.

Laurent Marcaillou

— Correspondant à Toulouse

Fibre Excellence contre l'Etat. Le seul fabricant français de pâte à papier marchande vient de déposer un recours administratif en indemnisation auprès du ministère de l'Economie et du Premier ministre, préalable à une action devant le tribunal administratif s'il n'obtient pas satisfaction. Cette démarche vise à obtenir une réponse écrite de l'Etat à

ses demandes. L'entreprise de Jackson Widjaja, dont la famille dirige le groupe indonésien Asia Pulp & Paper, a produit 500.000 tonnes de pâte à papier en 2025 dans ses deux usines de Saint-Gaudens (Haute-Garonne) et de Tarascon (Bouches-du-Rhône). Elle emploie 660 salariés et a réalisé un chiffre d'affaires de 300 millions d'euros en 2025.

Elle est en grande difficulté depuis l'an dernier à cause de la revente à perte de l'électricité produite à partir des déchets de bois. Elle a été placée en procédure de conciliation devant le Comité interministériel de restructuration industrielle (Ciri) en début d'année. La conciliation a été prolongée d'un mois jusqu'au 15 avril, mais le gouvernement refuse toujours de revaloriser le tarif de son électricité. Pour équilibrer l'exploitation de la pâte à papier, l'entreprise a investi 85 millions d'euros dans l'installation de

centrales de cogénération qui produisent de la vapeur et de l'électricité en brûlant les déchets de bois après l'extraction de la cellulose. Elle a obtenu des contrats de rachat de l'électricité par EDF pendant vingt ans, à partir de 2020 à Saint-Gaudens et de 2024 à Tarascon, à des tarifs de référence de 120 et 105 euros hors taxes, l'Etat versant un complément de rémunération quand le prix de marché est inférieur.

« Une aide illégale de 800 millions d'euros »

Cependant la guerre en Ukraine a entraîné une hausse de 45 % du prix du bois entre 2021 et 2026, alors que le prix de l'électricité est redescendu, lui, à 60 euros le mégawattheure après avoir tutoyé les sommets. Résultat : l'entreprise indique avoir perdu 29 millions d'euros en 2025 avec la revente de l'électricité. Le complément de rémunéra-

tion fonctionne aussi dans l'autre sens : EDF lui a demandé de rembourser 13,4 millions d'euros fin 2024 pour l'électricité vendue au-dessus de 105 euros, avant de suspendre sa facture.

Dans son recours, Fibre Excellence dénonce aussi la « concurrence déloyale » pour l'achat du bois de la centrale électrique de Gazelle (filiale du groupe de Daniel Kretinsky) à Gardanne (Bouches-du-Rhône), passée du charbon à la biomasse. Celle-ci a obtenu un nouveau contrat de rachat de l'électricité en 2024 à un tarif élevé de 250 euros le mégawattheure. « L'offre de bois est limitée en France et son prix est monté avec les achats de la centrale de Gardanne », déplore Jean-François Guillot, président de Fibre Excellence, qui se plaint aussi de la pénurie de bois. « Les flux ont été déstabilisés ces dernières années : le bois pour l'industrie est utilisé

pour la production d'énergie. » Le fabricant estime que le contrat avec Gazelle représente « une aide illégale de 800 millions d'euros » sur huit ans, « ce contrat ayant entraîné une rupture d'égalité entre les acheteurs de bois ». Il demande à l'Etat de réviser le tarif de son électricité à 180 euros le mégawattheure pour retrouver l'équilibre. Le ministère de l'Industrie a refusé, en faisant valoir que la révision du tarif de l'électricité doit être votée dans la loi de finances et qu'elle est fragile juridiquement, la revalorisation du tarif de la centrale de Gardanne faisant l'objet d'un contentieux.

Plan d'aide de l'Etat

Dans son recours, Fibre Excellence estime que la concurrence déloyale de Gazelle et la non-revalorisation de son électricité sont des « fautes » qui lui ont causé « un préjudice de 52,3 millions d'euros ». « Nous

ne demandons pas un tarif hors sol de l'électricité à 250 euros le mégawattheure mais une indexation sur le prix du bois », précise Jean-François Guillot. Nous avons investi dans la production d'électricité pour développer l'énergie verte et pérenniser l'industrie papetière française. »

L'entreprise espère encore faire bouger la position de l'Etat avec ce recours. En cas d'échec de la conciliation, elle juge le dépôt de bilan inévitable. Elle a mandaté la banque d'affaires Rothschild pour chercher un repreneur. Le ministère de l'Industrie lui a proposé le 20 février un plan d'aide de 150 millions d'euros, dont 75 millions de quotas carbone et d'étalement de dettes, et 75 millions de garantie financière pour investir dans la modernisation des usines. L'unité de Tarascon devait se diversifier dans la pâte à papier absorbant, mais l'investissement a été reporté avec les pertes. ■

Le géant chinois BYD en perte de vitesse

AUTOMOBILE

Le groupe de Shenzhen a présenté vendredi des résultats 2025 marqués par un déclin de ses performances sur son marché domestique.

Lionel Steinmann

Simple trou d'air ou décrochage durable ? BYD, le constructeur chinois, qui avait connu une croissance météorique ces dernières années, rencontre depuis quelques mois de grosses difficultés sur son marché domestique. Et les résultats de l'entreprise, publiés vendredi, témoignent de cet essoufflement.

Sur l'ensemble de l'exercice 2025, le chiffre d'affaires annoncé par l'entreprise est en augmentation de 3,5 %, à 101 milliards d'euros. Le groupe avait pourtant signé un début d'année canon, mais il souffre désormais de la guerre des prix qu'il a lui-même provoquée, en multipliant les rabais au printemps dernier (jusqu'à -34 %). La concurrence s'est alignée, et BYD a vu ses marges baisser sans pour autant augmenter ses ventes. Celles-ci sont même, elles aussi, sur le reculoir. BYD a déversé une avalanche de modèles sur le marché, avec des motorisations 100 % électriques ou hybrides rechargeables, mais cette offensive n'a pas suscité l'enthousiasme chez les clients.

Bénéfice en fort recul

Conséquence, le résultat net annoncé par l'entreprise pour 2025 est donc en recul de 19 %, à 4,08 milliards d'euros. Sur le dernier trimestre, la chute atteint même 37 %, alors que le chiffre d'affaires a décroché de 14 %. Deux gadins que les analystes n'avaient pas anticipés.

Le retour à meilleure fortune n'est pour l'instant pas en vue.

Le retour à meilleure fortune n'est pour l'instant pas en vue. En février, les immatriculations étaient même en baisse de 41 % sur un an. Sur les deux premiers mois de 2026, BYD s'est fait déloger de sa place de leader du marché chinois par Geely, le partenaire préféré de Renault. Pour l'heure, l'entreprise tente de compenser ses désagréments en accentuant son expansion hors de Chine, en particulier dans l'Union européenne : sa part de marché a triplé sur un an pour atteindre 1,8 %, avec plus de 29.000 véhicules écoulés, ce qui lui fait faire presque jeu égal avec le japonais Nissan.

Le groupe compte donner un coup d'accélérateur en développant de manière accélérée son réseau de bornes de recharge, ainsi qu'en lançant sur le Vieux Continent sa marque haut de gamme Denza. Le coup d'envoi se fera en grande pompe le 8 avril au palais Garnier, à Paris. BYD est également à l'offensive en Amérique du Sud et en Asie du Sud-Est. Le constructeur, qui avait vendu 1 million de véhicules hors de Chine sur un total de 4,6 millions en 2025, espère en écoulé 1,3 million cette année. Mais il lui faudra bien, s'il ne veut pas tomber dans le rouge, retrouver de l'allant sur son marché domestique. ■

Ventes de billets : les rivaux de la SNCF veulent être affichés sur SNCF Connect

TRANSPORT

L'association des « compagnies alternatives » dénonce leur exclusion de SNCF Connect, qui capte 85 % des ventes en ligne des trains longue distance.

Elle fait monter la pression avant les prochains débats parlementaires sur la loi-cadre sur les transports.

Denis Fainsilber

Les concurrents de la SNCF en France veulent gagner en visibilité. Et ils demandent que leurs trains et horaires soient affichés sur le site SNCF Connect. Ce qui n'est pas le cas aujourd'hui. L'Association française du rail (Afra), qui rassemble les opérateurs alternatifs, tant pour le trafic de passagers que celui du fret, espère obtenir des amendements en ce sens, alors que débute en avril les débats au Sénat sur la loi-cadre Tabarot, sur le développement et le financement des transports.

« Les opérateurs alternatifs appellent à ce que la plateforme de distribution dominante SNCF Connect soit tenue de vendre, de manière équitable et non discriminatoire, les billets de l'ensemble des opérateurs qui en font la demande, réclame Marco Caposciutti, président de l'Afra et de Trenitalia France. Pour répondre à la forte demande de train de la part des Français, il faut d'une part développer l'offre, mais aussi que la distribution soit fiable, lisible et transparente pour que les voyageurs puissent comparer l'ensemble de l'offre ferroviaire sur des bases neutres et objectives. »



La SNCF a fait le choix de ne pas afficher les trains des concurrents sur son site (ci-dessus un train rouge de l'italien Trenitalia), et les concurrents lui rendent la pareille dans les pays voisins.

En matière de distribution, les ventes de sièges en ligne, sur ordinateur ou smartphone, représentent la quasi-totalité (93 %) des transactions en France pour les trains longue distance et SNCF Connect occupe une part dominante de 85 % sur ce marché, loin devant d'autres intermédiaires comme Trainline, Kombo ou BlaBlaCar.

Or, par choix commercial, SNCF Connect n'affiche que les trains de la compagnie nationale ou de ses filiales (Eurostar, Lyria, etc.) et snobe

royalement Trenitalia, la Renfe espagnole ou encore le dernier venu sur Paris-Berlin, European Sleeper. Et probablement demain d'autres concurrents annoncés, comme Velvet ou Le Train.

Aucune obligation légale

Seule exception : les places des trains opérés depuis l'été dernier par Transdev sur Marseille-Toulon-Nice sont affichées, car il s'agit de transport conventionné, financé par la région.

Conséquence : des taux de remplissage plus faibles que dans les TGV SNCF par exemple pour Trenitalia sur Paris-Lyon-Marseille, liés selon l'opérateur italien à l'avantage de notoriété de SNCF Connect chez les voyageurs. « Il est inacceptable, alors qu'il existe des places disponibles dans les trains des opérateurs alternatifs, que des voyageurs restent aujourd'hui à quai, ou prennent leur voiture ou l'avion, car ils n'ont pas connaissance des offres de ces nouveaux opérateurs », complète

Solène Garcin-Berson, déléguée générale de l'Afra.

Chez SNCF Voyageurs, ce choix est pleinement assumé, pour plusieurs raisons. D'une part, il n'y a aucune obligation légale, nationale ou européenne, contraignant à distribuer tous les transporteurs sur un marché donné. « Dans les prochains mois et années, la priorité est, pour SNCF Connect, de se connecter aux nouveaux inventaires régionaux et nationaux du transport conventionné pour continuer à proposer aux clients une offre qui permette ainsi de continuer à couvrir l'ensemble du territoire français. La distribution d'entreprises ferroviaires tierces en SLO (service librement organisé) n'est donc pas une priorité », argumente la compagnie nationale.

Enfin, dans les pays voisins, Espagne, Allemagne ou Italie, le site de vente des opérateurs historiques (Renfe, Deutsche Bahn, Trenitalia) n'est pas davantage ouvert aux offres des autres transporteurs.

L'Afra souhaite aussi clarifier le cas épineux des correspondances entre trains régionaux et longue distance, qui va aller croissant avec l'ouverture graduelle à la concurrence. Actuellement, un passager voulant effectuer un trajet entre Toulouse et Barcelone via une correspondance à Narbonne peut être obligé de jongler avec deux sites de réservation différents, celui de la SNCF pour le début du trajet en Intercités, puis celui de Renfe.

« Tout doit être fait pour faciliter le processus et la vente de billets combinés et en correspondance, y compris avec les trains des opérateurs alternatifs », demande l'Afra. Dans le même registre, l'association demande au régulateur français, l'Autorité de régulation des transports, un système de prise en charge réciproque des passagers en cas de correspondance manquée, ce qui devrait alors être inclus dans les appels d'offres régionaux pour les lignes de TER. Cela comblerait le vide actuel. ■

Outre-Rhin, les débuts compliqués de la nouvelle patronne de la Deutsche Bahn

TRANSPORT

Après avoir suscité beaucoup d'espoirs à son arrivée, la patronne de la SNCF allemande, Evelyn Palla, traverse une passe difficile.

Emmanuel Grasland
— Bureau de Berlin

Au départ, son arrivée à la tête de la SNCF allemande a fait souffler un vent d'air frais au sein de l'entreprise. Nommée fin septembre, Evelyn Palla a tout de suite incarné le renouveau pour la Deutsche Bahn. De nationalité italienne, cette cadre dirigeante de 53 ans était la première femme à prendre la tête du groupe ferroviaire en 190 ans d'histoire. Venue de l'interne, détentrice d'un permis de conductrice de locomotive, elle était bien perçue des syndicats et représentait une solution consensuelle, alors que le gouvernement allemand avait plutôt tranché la tête de son prédécesseur avec l'idée de le remplacer par un manager recruté à l'extérieur.

Un chantier maudit

Le programme d'Evelyn Palla ? « Nous faisons le ménage », avait-elle répondu aux médias lors de sa nomination. La manager entend notamment s'attaquer à la bureaucratie interne et supprimer les

structures redondantes. Très vite, elle incarne l'entreprise aux yeux du monde extérieur, tandis qu'en interne, ses appels à « la fierté du travail bien fait » plaisent aux 200.000 salariés du groupe ferroviaire. Il faut dire que la dirigeante s'est beaucoup plus mise en avant que ses prédécesseurs.

Lorsqu'il devient clair à l'automne dernier que « Stuttgart 21 », le projet de transformation de la gare de Stuttgart, ne sera pas achevé fin 2027, elle n'hésite pas à assumer la conférence de presse et annonce l'ouverture d'une « enquête approfondie » sur les retards. En Allemagne, « Stuttgart 21 » est un chantier maudit, similaire à l'EPR de Flamanville en France. Son coût anticipé est passé de 4,5 milliards en 2009 à plus de 11 milliards d'euros quinze ans plus tard. La date d'ouverture de la nouvelle gare, initialement prévue pour 2019, est aujourd'hui indéterminée.

On entre alors dans le dur et l'euphorie des débuts retombe. En Allemagne, l'hiver neigeux paralyse en partie le trafic ferroviaire et augmente les retards déjà proverbiaux de l'opérateur. En février, Deutsche Bahn annonce la suppression de la moitié des effectifs allemands de sa filiale de transport de marchandises DB Cargo, soit 6.000 postes, alors qu'un millier de postes sur 3.500 sont déjà censés disparaître au siège. Dans le même temps, Evelyn Palla recrute une nouvelle directrice financière venue de Deloitte et Deutsche Bank.

Mais celle-ci se montre trop brutale et se voit indiquer la porte au bout de seulement quatre mois... Une performance. Vendredi, Evelyn Palla a présenté les résultats du groupe sans elle.

60 % des trains longue distance sont à l'heure

Bilan des courses ? L'opérateur ferroviaire est dans le rouge pour la troisième année de suite avec une perte nette qui s'est creusée de 500 millions d'euros, à 2,3 milliards d'euros. Un dérapage lié à une dépréciation exceptionnelle de 1,4 milliard d'euros dans le transport longue distance, à cause « d'attentes de chiffre d'affaires futurs plus faibles » du fait de l'état des infrastructures. Evelyn Palla a parlé d'un « nouveau réalisme ».

Dans le même temps, Deutsche Bahn a réduit sa dette de près d'un tiers grâce à la vente de sa filiale de

logistique Schenker. Le chiffre d'affaires progresse de 3 %, à 27 milliards d'euros. Les voyageurs, eux, n'ont pas ressenti d'amélioration. A peine 60,1 % des trains longue distance sont arrivés avec moins de six minutes de retard en 2025, contre 62,5 % l'année précédente. « De la

« Rien ne se fera rapidement. [...] Il faudra environ dix ans avant que le réseau ferroviaire soit de nouveau en bon état. »

EVELYN PALLA
PDG de la Deutsche Bahn

satisfaction serait déplacée », reconnaît Evelyn Palla. L'opérateur ferroviaire mise sur les milliards d'euros d'investissements du gouvernement dans les infrastructures pour remonter la pente. « Si nous maintenons ce niveau d'investissement, nous avons une chance d'enrayer la tendance à la baisse en matière de ponctualité », estime la dirigeante du sud Tyrol. La patronne de la SNCF allemande le reconnaît néanmoins : « Rien ne se fera rapidement ». « Il faudra environ dix ans avant que le réseau ferroviaire soit de nouveau en bon état », dit-elle.

Dans le fret, le groupe n'aura pas cet horizon de temps. La filiale perd encore de l'argent alors qu'une procédure de concurrence de l'Union européenne lui impose d'être profitable d'ici à la fin de l'année. Dans le cas contraire, elle pourrait devoir rembourser des aides d'Etat d'un montant de 1,9 milliard d'euros. ■



L'Assemblée Générale Mixte de la société TELEVISION FRANÇAISE 1 – TF1 se tiendra le **jeudi 16 avril 2026 à 9h30**, ou 1 quai du Point du Jour, 92100 Boulogne Billancourt (accueil de 8h30 à 10h15).

L'avis de convocation comportant l'ordre du jour, les modalités de participation et de vote à l'Assemblée Générale ainsi que les modalités d'exercice des droits des actionnaires a été publié au BAO le 30 mars 2026. Les lettres de convocation sont diffusées auprès des actionnaires nominatifs à compter du 30 mars 2026.

Les informations relatives à cette Assemblée Générale sont disponibles sur le site internet de la Société : www.groupe-tf1.fr, rubrique Investisseurs / Assemblée Générale.

Relations actionnaires individuels : relationsactionnaires@tf1.fr

Face à Nvidia, la nouvelle ruée vers l'or des puces pour l'intelligence artificielle

ÉLECTRONIQUE

Les géants de l'IA investissent toujours plus de capitaux dans des capacités de calcul pour leurs modèles.

Joséphine Boone

Une petite révolution est en marche chez Arm. Le concepteur britannique de puces, historiquement spécialisé dans les composants pour smartphones, s'apprête à s'attaquer au marché très convoité des processeurs pour l'intelligence artificielle (IA) avec une nouvelle gamme de CPU (« central processor unit », unité centrale de calcul).

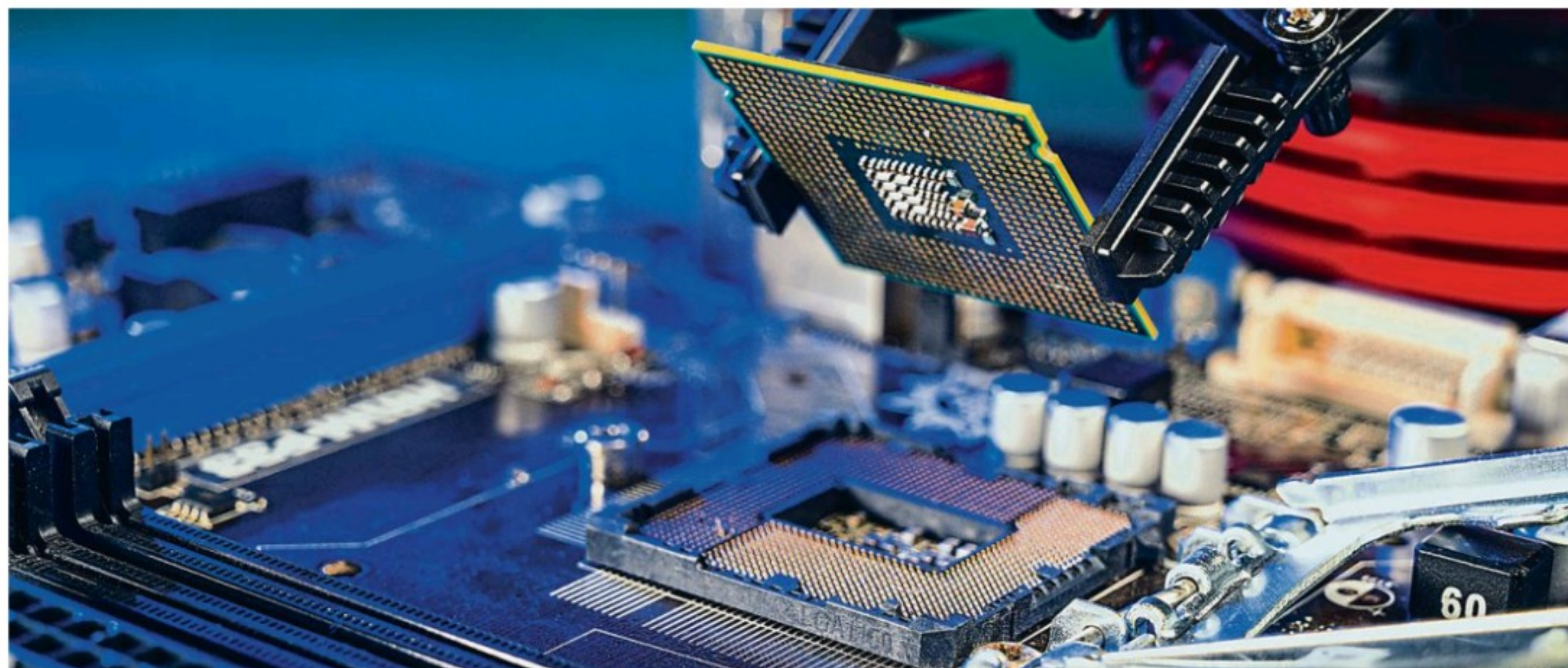
Arm, qui détient 98 % du marché des puces pour smartphones, a longtemps concédé des licences de son architecture à d'autres acteurs. Mais l'entreprise de Rene Haas compte désormais grignoter une plus grande part du gâteau des semi-conducteurs en vendant ses propres puces, produites par le taïwanais TSMC. Grâce à ce virage, Arm espère faire grimper ses marges en vendant des produits à plus forte valeur ajoutée, alors que les composants pour smartphones se vendent peu cher en comparaison des puces pour l'IA. Des clients très sérieux comme Meta (Facebook, Instagram, WhatsApp) et OpenAI, derrière ChatGPT, ont déjà passé commande au britannique.

L'entreprise entrée en Bourse il y a trois ans vise un chiffre d'affaires total d'environ 25 milliards de dollars d'ici cinq ans, soit cinq fois le niveau actuel. Le titre Arm a grimpé de 8 % à Wall Street au lendemain de cette annonce. Le fonds japonais SoftBank, qui possède 87 % du capital de la société, a gagné près de 10 % à la Bourse de Tokyo. Selon Rene Haas, aux manettes depuis près d'un quart de siècle, cette stratégie répond à une demande croissante de ses clients. En outre, de nombreux acteurs des semi-conducteurs se sont récemment tournés vers la conception de puces IA maison pour se positionner sur un marché en pleine expansion.



RETROUVEZ AUSSI NOTRE VIDÉO

Flashez ce QR code pour visionner notre vidéo **Pourquoi les puces TPU de Google font de l'ombre à Nvidia**



La demande de CPU est attendue en forte hausse pour répondre aux besoins des agents IA. Photo iStock

Le virage d'Arm tombe à point nommé, au moment où les CPU deviennent stratégiques. Ces puces permettent d'acheminer rapidement les données vers les GPU (« graphic processor unit », processeur graphique), indispensables lors de la phase d'inférence des modèles d'IA – lorsqu'un modèle tourne pour répondre à une requête. Elles sont aussi de plus en plus utilisées pour orchestrer le fonctionnement des agents IA, ces algorithmes autonomes permettant d'automatiser certaines tâches.

Si certains acteurs de la tech, comme Microsoft, Google ou AWS, conçoivent leurs propres CPU (sur la base de licences Arm), ils ne vendent pas à d'autres clients. Ainsi, l'arrivée d'un nouvel acteur pourrait assouvir la demande d'entreprises qui parient sur l'agentique. Entraînement, inférence, agentique... « Le marché est très vaste, plusieurs acteurs peuvent trouver leur place », affirmait le PDG d'Arm devant les analystes mercredi.

La bataille de l'inférence

Sur le marché des processeurs graphiques, considéré comme l'un des plus lucratifs de la décennie, Nvidia est ultradominant pour la phase d'entraînement des modèles. Pour l'inférence, la bataille est davantage disputée, les clients cherchant à faire baisser la facture et à diversifier leur chaîne d'approvisionnement. « L'inférence est désormais au centre de l'attention : tous ces investissements colossaux ont été réalisés pour développer l'infrastructure de l'IA, et la seule façon d'en tirer un retour sur investissement est d'attirer

davantage d'utilisateurs », souligne John Lorenz, directeur mémoire et compute chez Yole Group.

Dernièrement, AMD s'est mué en sérieux concurrent de Nvidia, signant des contrats avec les grands fournisseurs de modèles OpenAI et Anthropic. Broadcom essaie, lui aussi, de transformer l'essai. Alors que les prix restent élevés, les géants de la tech Google, Microsoft et Amazon font eux-mêmes le pari de développer leurs propres puces et de les louer aux start-up d'IA. « On constate qu'il n'y a plus un seul type de puces qui correspond à tous les besoins. On se dirige vers plus de complexité. De plus en plus d'entreprises tentent de se spécialiser pour améliorer les performances sur des travaux d'inférence spécifiques pour aboutir à une solution qui soit la plus puissante et la plus performante du marché », ajoute Hugo Antoine, analyste technologie et marché chez Yole Group.

Nvidia est ultradominant pour la phase d'entraînement des modèles.

Ainsi, Nvidia a dévoilé la semaine dernière une nouvelle puce pour l'inférence basée sur les technologies de la start-up Groq, dont le géant a racheté la propriété intellectuelle et les ingénieurs en janvier. Dans la même optique, des start-up comme Ampere et Cerebras et des acteurs chinois tels Huawei et Alibaba tentent aussi de se faire une place sur ce marché qui devrait passer la barre des 1.000 milliards de dollars. ■

Les puces, nouvelle monnaie d'échange des start-up du cloud

Les fournisseurs de cloud pour l'IA ont de plus en plus recours à des emprunts garantis par leurs puces Nvidia. Un mécanisme qui inquiète les investisseurs.

Depuis quelques mois, Wall Street voit fleurir une catégorie d'emprunts d'un genre nouveau. Plusieurs sociétés du secteur de l'IA ont récemment souscrit des prêts massifs garantis non pas par des flux de trésorerie stables, mais bien par des processeurs graphiques, le nouvel or noir de la tech. Des titres adossés à des actifs physiques qui s'arrachent à prix d'or : les puces GPU de Nvidia les plus avancées, dont le prix unitaire dépasse les 40.000 dollars. Au moment où des centaines de start-up fleurissent et souhaitent emprunter sans forcément encaisser des revenus récurrents suffisants, cette pratique prend une ampleur inédite.

D'après le « Financial Times », des géants américains du financement ont accordé pas moins de 11 milliards de dollars de prêts garantis par des puces Nvidia l'an dernier. Les sociétés spécialisées dans le « neo-cloud », dont l'activité consiste à fournir de la puissance de calcul pour entraîner des modèles, comme CoreWeave, Crusoe ou Lambda, y ont largement recours auprès de fonds tels Blackstone, Carlyle, Pimco ou BlackRock. Le

principe est simple : une société souscrit un prêt adossé à la valeur de ses puces Nvidia, acquises par dizaines de milliers au cours des dernières années, et les contrats de location signés par les clients. Si l'argent n'est pas remboursé à temps, l'actif physique est transmis au créancier. Côté emprunteur, l'enveloppe obtenue permet de faire émerger de nouvelles capacités de calcul et d'acheter des puces.

L'inconnue de la date d'obsolescence

Ce nouveau mode de financement interroge les investisseurs, alors que le niveau d'endettement des sociétés spécialisées dans le cloud pour l'IA donne le tournis. Les marchés sont préoccupés par l'inconnue de la date d'obsolescence des processeurs. Nvidia sort au moins une puce chaque année, tandis que de nombreuses sociétés de semi-conducteurs tentent de percer le marché de l'inférence des modèles, ce qui pourrait progressivement faire baisser les prix. « Que se passerait-il si la valeur des puces venait à soudainement dégringoler ? Le pari est ultra-optimiste », s'interroge un investisseur. « Sous-estimer l'amortissement en prolongeant artificiellement la durée de vie utile des actifs permet de gonfler artificiellement les bénéfices – l'une des fraudes les plus courantes de notre époque », alertait l'oracle des mar-

chés Michael Burry à l'automne sur les réseaux sociaux.

L'agence de notation de crédit Moody's estime que CoreWeave pourrait investir plus de 30 milliards de dollars rien qu'en 2026, soit plus du double de ses dépenses prévues pour 2025, pour un niveau d'endettement d'environ 50 % en comparaison à ses prévisions de revenus à des taux d'intérêt dépassant 10 %. Son cours de Bourse, qui s'était envolé après son IPO il y a tout juste un an, a dégringolé de 40 % sur les six derniers mois.

Certains analystes s'interrogent aussi sur le lien entre Nvidia et ces start-up. En effet, le géant de l'électronique, qui affiche une insolente capitalisation boursière de plus de 4.000 milliards de dollars, a significativement investi dans les acteurs du neo-cloud. L'entreprise a mis des billes dans diverses levées de fonds de Crusoe, Lambda et plus récemment Nscale. Elle a aussi investi directement 2 milliards dans CoreWeave, et 2 autres dans le néerlandais Nebius. En contrepartie, ces sociétés achètent massivement des GPU Nvidia. Un mécanisme bien rodé qui permet à la fois de maintenir des clients dans l'écosystème Nvidia (et son logiciel phare CUDA) et de s'assurer de vendre ses produits à prix d'or. Une mécanique juteuse que Nvidia a aussi mise en place avec les stars de l'IA Anthropic et OpenAI. — J. Bo.

Apple accélère son programme de relocalisation aux Etats-Unis

TÉLÉPHONIE

La firme investira 400 millions de dollars d'ici à 2030 pour renforcer sa chaîne d'approvisionnement nationale.

Mehdi Laghrari

Une relocalisation partielle. Mis sous pression par l'administration Trump pour accroître sa production manufacturière aux Etats-Unis, Apple donne des gages en ce sens. La firme de Cupertino vient d'ajouter

quatre fournisseurs (Bosch, Cirrus Logic, TDK et Qnity Electronics) dans sa chaîne d'approvisionnement nationale. Ces quatre entreprises vont fournir des matériaux et des composants électroniques essentiels à la production des appareils d'Apple, à destination du marché local mais aussi international. Le groupe prévoit de dépenser près de 400 millions de dollars d'ici à 2030 à travers ces nouveaux partenaires avec des fournisseurs américains.

L'initiative s'intègre dans un plan d'investissements plus global de 500 milliards annoncé en février par Tim Cook, afin de doper la relocalisation de la fabrication de certains

composants critiques depuis l'Asie. Ce montant a été rehaussé à 600 milliards en août 2025, au moment où Apple annonçait le lancement d'une usine dans le Kentucky, qui produira la totalité du verre de protection des iPhone et Apple Watch. Un pivot suivi par les sous-traitants d'Apple. A titre d'exemple, Bosch va produire des circuits intégrés destinés à des composants de détection dans l'usine de TSMC située à Camas, dans l'Etat de Washington. De son côté, Cirrus Logic va collaborer avec GlobalFoundries dans son usine de Malte, dans l'Etat de New York, afin de développer des puces de pointe destinées aux systèmes Face ID.

Au-delà des composants, ce sont même des produits complets qui commencent à sortir des usines américaines d'Apple. C'est le cas des Mac Mini, qui devraient être fabriqués pour la première fois sur le site de Houston d'ici fin 2026. Lequel est en train d'être étendu, et sert déjà de base arrière pour la production de serveurs IA nécessaires à l'équipement des data centers d'Apple.

Tensions politiques

De quoi amadouer l'administration Trump, avec laquelle la firme n'entretient pas les meilleurs rapports, comme le montre la récente annonce du conseil technologique

de Donald Trump. La Maison-Blanche a annoncé en début de semaine la composition de celui-ci. Si l'on y trouve des poids lourds comme Jensen Huang, Mark Zuckerberg ou Sergey Brin, le nom de Tim Cook n'apparaît pas dans la liste des 13 premiers membres nommés.

Une mise sur le côté qui survient après que le PDG a pris position contre certaines actions de l'ICE, la police de l'immigration américaine. Après des opérations à Minneapolis ayant entraîné la mort de deux personnes, Tim Cook avait envoyé un mémo interne à ses employés exprimant son désarroi, puis appelé publiquement à la désescalade.

Soucieux de ne pas s'aliéner l'administration Trump, le patron a par la suite recentré son discours sur les affaires économiques. « Je ne suis pas une personne politique. Je m'intéresse aux politiques publiques (policy), pas à la politique (politics) », affirmait-il il y a quelques jours sur le plateau d'un talk-show américain.

Une déclaration qui n'a pour le moment pas trouvé grâce auprès de la Maison-Blanche. Pas plus que la contribution économique d'Apple à l'économie : depuis l'entrée en vigueur des mesures commerciales de Trump, Apple a pris en charge environ 3,3 milliards de dollars de frais liés aux droits de douane. ■

Omnicom Media à l'offensive en France après la fusion avec IPG

PUBLICITÉ

La mégafusion entre les deux américains a fait du néogroupe le leader mondial de la pub devant Publicis.

En France, les deux patrons d'Omnicom Media, Franck Farrugia et Benjamin Grumbach, livrent leur stratégie et leurs objectifs pour les prochaines années.

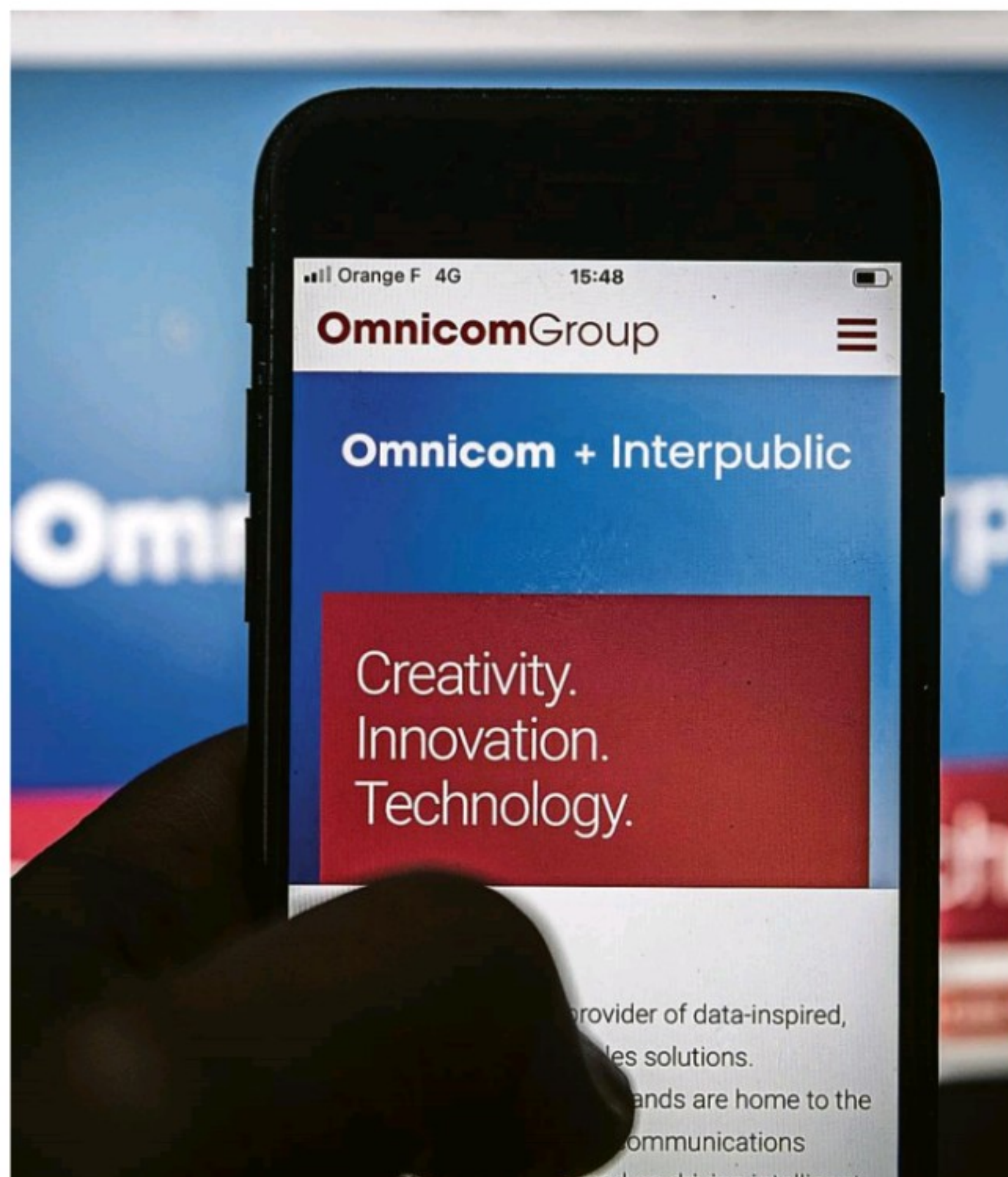
Nicolas Richaud

Après la fusion XXL faisant naître le nouveau leader de la publicité à l'échelle mondiale, l'opération entre les deux géants américains, Omnicom et IPG, a pris récemment un tour plus concret et local. En France, les équipes d'IPG MediaBrands (Initiative, UM, Kinesso) et d'Omnicom Media Group (Hearts & Science, OMD et Re-Mind PHD) ont déménagé, chacune de leur côté, pour se réunir dans un immeuble commun à Boulogne-Billancourt, il y a moins de trois semaines.

« C'est un territoire frais et neuf pour tous nos salariés désormais réunis, c'est la configuration idéale pour cette nouvelle histoire qui démarre », témoigne Franck Farrugia, co-PDG de la nouvelle entité tricolore qui vient d'être renommée Omnicom Media, avec un nouveau logo pour l'occasion. L'entité emploie 700 salariés (dont 200 en provenance de l'ex-IPG MediaBrands France). Un décompte qui n'englobe pas les réseaux créatifs TBWA, BBDO et McCann ou d'autres activités comme Omnicom Health.

Gagner des parts de marché
Désormais, Omnicom Media génère 150 millions d'euros de chiffre d'affaires par an dans l'Hexagone avec un portefeuille de 160 annonceurs, parmi lesquels on retrouve Chanel, Renault, Air France, ou Michelin. En France, le groupe revendique, en tout, 1,3 milliard d'euros d'achats d'espaces publicitaires sur 2026 pour le compte de ses clients. Ce qui le positionne à la quatrième position derrière WPP Media, Havas Media Network et le leader Publicis Media sur ce segment du marché publicitaire.

« Plus que jamais, nous visons le Top 3 en France. Nous avons la force de frappe du numéro un mondial, mais sur ce marché où il y a deux acteurs locaux très ancrés, nous res-



Désormais, Omnicom Media génère 150 millions d'euros de chiffre d'affaires par an dans l'Hexagone avec un portefeuille de 160 annonceurs. Photo Kermalo/RÉA

tons dans une position de challenger, note Benjamin Grumbach, l'autre co-PDG d'Omnicom Media. C'est un territoire de conquête. Il va y avoir beaucoup d'appels d'offres majeurs et notre objectif est de gagner des parts de marché. »

Les économies dues aux synergies sont évaluées à 1,5 milliard de dollars par an à compter de 2028.

Pour séduire de nouveaux clients, le groupe mise notamment sur sa taille renforcée par la fusion qui lui a aussi permis de muscler son ossature « tech ». « Nos équipes peuvent désormais s'appuyer sur Acxiom [racheté 2,3 milliards de dollars

en 2018 par IPG, NDLR] et ses datas pour le ciblage, détaille Franck Farrugia. Et notre poids mondial en achat d'espaces fait de nous un contre-pouvoir pour obtenir les meilleures conditions pour nos clients, notamment auprès des grandes plateformes. »

Clients rivaux

Alors que le rapprochement à 13,3 milliards de dollars entre IPG et Omnicom a reçu l'ultime feu vert de l'antitrust en fin d'année dernière, le groupe consolidé a tenu son premier « investor day » mi-mars. Lors de cette conférence, Omnicom a nettement revu à la hausse les économies dues aux synergies, évaluées désormais à 1,5 milliard de dollars par an à compter de 2028.

Ces réductions de coûts devraient notamment se traduire par des licenciements de grande ampleur.

Qu'en sera-t-il en France ? « Nous n'allons pas lancer de plan de départs », clarifie Benjamin Grumbach. Au rayon des départs et arrivées, Bertrand Beaudichon (qui était à la tête d'IPG MediaBrands France) a récemment quitté le néogroupe pour rejoindre l'agence Heroiks, alors qu'Anne-Sophie Cruque (passée par Publicis Media et Biggie) est arrivée pour devenir directrice générale d'Omnicom Media.

En France, le groupe ne devrait pas pâtir de certaines « dys-synergies », dues au méga rapprochement et pouvant déboucher sur des conflits entre clients rivaux (American Express et Wells Fargo, Mars et Ferrero, etc.). « Nous n'avons pas cette problématique en France », note Benjamin Grumbach. Omnicom Media est prêt à écrire une nouvelle page de son histoire française. ■

Netflix augmente ses prix aux Etats-Unis

PLATEFORMES

Le leader mondial du streaming a annoncé une hausse de ses tarifs aux Etats-Unis, avec des augmentations allant jusqu'à 2 dollars par mois.

Fabio Benedetti Valentini

Ce n'est pas un indicateur officiel de l'inflation, mais les hausses tarifaires du leader mondial du streaming vidéo ne passent jamais inaperçues. Netflix a annoncé des augmentations de prix allant jusqu'à 2 dollars par mois pour ses abonnés aux Etats-Unis, alors que le groupe doit financer la montée de ses investissements dans les contenus.

Au pays de l'Oncle Sam, où le dernier relèvement des prix pratiqués par Netflix datait de début 2025, il faudra désormais débours 8,99 dollars par mois pour accéder à son offre de base, à 19,99 dollars par mois, tout comme l'offre premium, accessible sur quatre terminaux en même temps, qui voit son tarif passer de 24,99 à 26,99 dollars par mois.

S'agit-il du début d'une révision à la hausse des prix plus généralisée, au niveau mondial ? A ce stade, la modification ne concerne que les Etats-Unis et aujourd'hui rien ne semble indiquer que la France sera aussi impactée. En 2025, l'augmentation tarifaire décidée en début d'année aux Etats-Unis s'était répercutée trois mois plus tard dans l'Hexagone et dans d'autres pays d'Europe, avec un prix de départ à 7,99 euros par mois (avec pub).

La France pas encore concernée

« Nous continuons à proposer une gamme de prix et d'offres qui correspond à une variété importante de besoins », a déclaré le géant de Los Gatos à l'agence Bloomberg. Ces modifications tarifaires sont immédiatement applicables pour les nouveaux abonnés alors que les « membres » existants vont recevoir une notification par mail un mois avant la mise en place du

nouveau tarif sur leur contrat. Pour le groupe fondé par Reed Hastings, revoir à la hausse les tarifs aux Etats-Unis permet de se donner les moyens non seulement de continuer à investir dans les technologies qui améliorent sa plateforme, mais aussi d'augmenter ses dépenses dans les contenus à l'échelle mondiale : celles-ci devraient atteindre 20 milliards de dollars en 2026, contre 18 milliards l'an dernier, pour un chiffre d'affaires total de 45 milliards.

La plateforme continue de diversifier les contenus proposés, comme en témoignent la retransmission le week-end dernier du concert événement du groupe de K-pop BTS, ou encore la projection cette semaine en avant-première au festival Séries Mania, à Lille, des fictions « Peaky Blinders : L'Immortel » et « Recalé ».

Discipline financière

Cette nouvelle hausse tarifaire intervient quelques semaines après la fin de la bataille pour le contrôle de Warner Bros, remportée par Paramount Skydance. Cette rupture des fiançailles initialement engagées avec le célèbre studio américain et son très riche catalogue a permis à Netflix d'empocher des indemnités de 2,8 milliards de dollars.

Mi-mars, dans une interview à Politico, le co-CEO de Netflix, Ted Sarandos, a rappelé que son entreprise a fait preuve de discipline financière pendant la longue et mouvementée séquence de discussions pour le rachat du célèbre studio hollywoodien. « La transaction avec Warner était un "nice-to-have" au bon prix, pas un "must-have" à n'importe quel prix », a-t-il répété. Depuis l'abandon de son offre, l'action Netflix a rebondi de plus de 20 %, après avoir plongé de près de moitié après les premières rumeurs d'une transaction à l'été 2025. Les ajustements tarifaires pourraient continuer à alimenter le rebond. ■

20

MILLIARDS DE DOLLARS

Le montant, en 2026, des dépenses dans les contenus à l'échelle mondiale, contre 18 milliards l'an dernier.



La minute de l'IA

Proposée par servicenow.

COMMUNIQUÉ

Les agents, la véritable promesse de l'IA pour les entreprises

L'intelligence artificielle ne se contente plus d'assister les employés : elle agit. Ces derniers mois, les agents se sont imposés comme le nouveau moteur de l'automatisation, capables d'exécuter des tâches complexes et de s'intégrer aux workflows. Une évolution rapide qui soulève un défi majeur de gouvernance.

Cédric Lafosse, Director of Solution Consulting chez ServiceNow, constate l'essor rapide de l'intelligence artificielle agentique dans les entreprises.

Véritable rupture pour l'automatisation, les agents peuvent agir de façon proactive et collaborative pour orchestrer des workflows de bout en bout. Ils incarnent la "véritable promesse" de l'IA pour les entreprises, estime le responsable de ServiceNow.

“

Il y a un an, nos clients en étaient encore au stade des POC, aujourd'hui ils déploient les agents IA en production

À la clé : la possibilité d'automatiser des tâches rébarbatives.

Les agents doivent permettre aux employés de "se concentrer sur des tâches à forte valeur ajoutée". Dans l'imaginaire collectif, ils pourraient finir par remplacer les cols blancs. "Ce n'est pas ce que nous constatons, rétorque Cédric Lafosse. L'objectif, c'est d'augmenter la capacité de travail".

L'essor des agents s'accompagne de deux défis majeurs.

D'abord, leur orchestration pour déclencher le bon agent au bon moment au sein des processus métier. Ensuite, la gouvernance pour limiter la complexité et les risques.

Une gouvernance qui "ne doit pas rester cantonnée aux équipes techniques, mais remonter au niveau du comité exécutif", souligne Cédric Lafosse.



La « rule of 40 » veut que la somme du taux de croissance annuel du chiffre d'affaires et de la marge d'Ebitda soit supérieure à 40.

« Rule of 40 », nouvel étalon-or pour évaluer une start-up

ÉCOSYSTÈME

Cet indicateur financier, qui combine croissance du chiffre d'affaires et marge d'Ebitda, est devenu très populaire dans le monde du logiciel.

Il gagne en importance dans un contexte de financement plus exigeant.

Charlie Perreau

Les start-up ont leur propre langage. Des acronymes en tout genre, des concepts farfelus et des indicateurs financiers atypiques. Parmi eux, l'ARR, à savoir le revenu récurrent annuel, qui permet aux entreprises du logiciel de prédire les flux de revenus sur une période de 12 mois. Et qui permet aussi de communiquer un montant plus important que le classique chiffre d'affaires.

Un autre indicateur fait de plus en plus parler de lui : la « rule of 40 ». Cette règle veut que la somme du

taux de croissance annuel du chiffre d'affaires et de la marge d'Ebitda soit supérieure à 40. Dans un email-mi-alarmiste mi-motivant – transmis à tous ses salariés, Philippe Corrot, patron de Miraki, a évoqué cette « rule of 40 » : « Aujourd'hui le marché valorise deux types d'entreprises : celles qui sont perçues comme "AI Native", et celles qui respectent la "Rule of 40" [...]. Atteindre cette "rule of 40" est la meilleure garantie d'avoir une valorisation très solide pour Miraki, ce qui nous permettra de continuer à nous développer, à attirer les meilleurs talents et investir dans nos produits. Cela nous permettra aussi d'envisager une fenêtre de liquidité pour nos collaborateurs et nos actionnaires. » Un message qui arrive quelques semaines après l'annonce de la rentabilité de la licorne tricolore, après près de quinze ans d'existence.

« Des multiples de revenus 2 à 3 fois plus élevés »
Bien que le concept date du début des années 2015, il est revenu en force post-Covid avec la hausse des taux d'intérêt, qui a sonné la fin de l'argent « gratuit ». Historiquement, cette règle s'adressait aux start-up

les plus matures qui en avaient fini avec leur phase d'hypercroissance. « Depuis deux ou trois ans, on voit que les boîtes de moins en moins matures y prêtent attention. Même celles qui font 5-10 millions d'ARR. Avant, la "rule of 40" s'adressait beaucoup aux SaaS [logiciels, NDLR], mais maintenant les marketplaces et plateformes s'y tiennent aussi », indique Sébastien Le Roy, associé chez Serena.

Etre au-dessus de 40 prouve que l'entreprise croît rapidement tout en restant disciplinée.

Etre au-dessus de 40 prouve que l'entreprise croît rapidement tout en restant disciplinée. « Les bases du SaaS c'est d'avoir de la prédictibilité et de générer du cash-flow », rappelle Sébastien Le Roy. Résultat : les heureux élus attirent à la fois des acheteurs stratégiques et des investisseurs de premier plan. D'après la nouvelle étude de Serena sur le logiciel européen, les entreprises qui respectent ou dépassent régulière-

ment cette règle se négocient à « des multiples de revenus 2 à 3 fois plus élevés que leurs pairs situés en dessous de cette limite, même dans le contexte actuel de resserrement des financements », expliquent les auteurs du rapport.

« Lors de l'édition précédente de notre étude, la médiane des boîtes était en dessous zéro. Cette année, les boîtes sont plutôt entre 0 et 25. Il y a eu un décalage marché », souligne l'investisseur.

Certains investisseurs poussent même vers une « rule of 50 » pour les entreprises portées par l'IA, considérant que l'efficacité doit être encore plus radicale. « En Bourse, les boîtes les mieux valorisées sont plutôt sur de la "rule of 60 ou 70" », illustre Sébastien Le Roy. Revolut, qui continue de se financer sur les marchés privés, a opté pour une « règle des 75 % ». La banque en ligne britannique a vu ses revenus augmenter de 46 % l'année dernière, à 4,5 milliards de livres sterling (5,2 milliards d'euros). Son bénéfice avant impôts a atteint, quant à lui, 1,7 milliard de livres (1,96 milliard d'euros), contre 1,1 milliard en 2024 (1,27 milliard d'euros). ■

En Chine, le monde de l'IA est gagné par la fièvre des IPO

FINANCEMENT

Moonshot AI, la nouvelle coqueluche du secteur, prépare à son tour son introduction en Bourse en 2026.

Elle hésite entre une cotation en Chine continentale et à Hong Kong.

Adrien Lelièvre

« IPO » pourrait être le mot de l'année 2026 dans le monde de l'intelligence artificielle. Après Zhipu AI et MiniMax, c'est au tour de Moonshot AI, un start-up chinoise phare du secteur, de préparer une introduction en Bourse, ont révélé des médias américains.

L'opération pourrait toutefois se révéler complexe. Car si les activités et la direction de Moonshot AI sont basées à Pékin, ses actifs sont détenus par une société mère enregistrée aux îles Caïmans. Ce type de structure est fréquent chez les sociétés technologiques chinoises. Outre des avantages fiscaux, cela facilite l'accès aux capitaux étrangers.

Pour franchir le pas de la cotation en Bourse, Moonshot AI devrait ainsi revoir sa structure juridique. Selon « The Wall Street Journal », la société hésiterait entre une cotation en Chine continentale et à Hong Kong, avec une échéance possible au second semestre 2026. La décision de Moonshot AI intervient alors que Pékin accentue la surveillance des sociétés développant des technologies critiques pour sa souveraineté nationale.

Les modèles open source « Kimi »

Moonshot AI a vu le jour en 2023. Son fondateur, Yang Zhilin, a fait son doctorat aux Etats-Unis, où il a fréquenté les laboratoires de Google Brain et Meta. Le scientifique a cosigné des articles avec Yann Le Cun et Yoshua Bengio, deux des pères

fondateurs de l'IA, avant de retourner en Chine. Il a alors lancé Moonshot AI avec des proches (Zhang Yutao et Zhou Xinyu), avec lesquels il a aussi fondé un groupe de rock.

Le nom de leur start-up est un clin d'œil à un album légendaire de Pink Floyd (« The Dark Side of the Moon »). Moins connue que Deepseek – qui avait provoqué un mini-kraich de Nvidia en 2025 –, Moonshot AI a fait une grosse percée ces derniers mois avec ses modèles open source « Kimi », jugés très performants. Cursor, un géant américain, vient de lancer un agent de codage (Composer 2) en grande partie construit sur sa technologie.

La start-up chinoise compte HSG (ex-Sequoia Capital China), Alibaba et Tencent – des mastodontes qui ont chacun leurs modèles d'IA – parmi ses investisseurs. En janvier 2026, Moonshot AI a levé 500 millions de dollars, sur une valorisation de 4,3 milliards. Mais elle serait déjà en train de boucler un autre tour de table XXL, croit savoir le « Wall Street Journal ». Une introduction en Bourse dans l'année lui donnerait des ressources supplémentaires, alors que la compétition dans l'IA fait rage.

En vogue aux Etats-Unis

En 2026, Zhipu AI et MiniMax, deux autres jeunes pousses chinoises, se sont introduites en Bourse à Hong Kong. Ces opérations ont été considérées comme des succès, même si les sociétés accusent de lourdes pertes. A ce stade, Moonshot AI n'a jamais communiqué publiquement sur ses revenus.

Le bal des IPO ne se limite pas à l'Asie. Anthropic et OpenAI, les frères ennemis de l'IA, planchent sur leur cotation au Nasdaq, même si aucune date n'est fixée. Ils risquent d'être pris de vitesse par Elon Musk : le fondateur de xAI, une start-up qu'il a récemment fusionnée avec SpaceX, est en plein roadshow pour réaliser ce qui pourrait être la plus grosse introduction en Bourse de l'histoire de la tech américaine. Un message d'ambition qui, sans aucun doute, résonnera jusqu'à Pékin. ■

L'Europe veut aiguillonner ses jeunes pousses de la défense pour faire face aux nouvelles menaces

DÉFENSE

La Commission européenne débloque 115 millions d'euros pour accélérer l'innovation des start-up de défense.

Le programme « Agile » soutiendra entre 20 et 30 projets.

Bruxelles muscle son arsenal de défense. Alors que les drones et les logiciels d'IA sont au cœur de la guerre en Ukraine, la Commission européenne lance un programme de 115 millions d'euros qui doit

aider les jeunes pousses de la défense à mettre plus vite leurs produits sur le marché.

« Nous voulons créer une culture de la rapidité d'action, en veillant à ce que les PME et les jeunes pousses européennes puissent favoriser la dissuasion et la sécurité européennes en proposant des solutions innovantes », souligne Henna Virkkunen, la vice-présidente de la Commission européenne.

Face à la menace russe, l'Union européenne a déjà soutenu son industrie de défense à travers le programme EDIP (European Defence Industry Programme), doté de 1,5 milliard d'euros sous forme de subventions pour la période 2025-2027. Elle a aussi délivré des prêts à taux préférentiel à hauteur de 150 milliards d'euros en faveur de

ses Etats membres et de pays associés afin de favoriser des achats conjoints pour augmenter l'interopérabilité des matériels et permettre une réduction des coûts.

Accélérer la commercialisation

« Aujourd'hui, entre 70 et 80 % des investissements en commun effectués par les Etats membres, les plus importants, sont réalisés à destination des dix entreprises les plus importantes » du secteur de la défense, a indiqué Andrius Kubilius, le commissaire européen à la Défense.

Le hic ? Ces entreprises mettent parfois plusieurs années à développer et vendre un produit. A l'inverse, les Etats-Unis n'hésitent pas à financer des start-up de

« Nous voulons créer une culture de la rapidité d'action, en veillant à ce que les PME et les jeunes pousses puissent favoriser la sécurité européenne en proposant des solutions innovantes. »

HENNA VIRKKUNEN
Vice-président de la Commission européenne

défense à haut potentiel. Avec ce nouveau programme baptisé « Agile », la Commission européenne cible ainsi des sociétés plus jeunes, développant des nouvelles technologies et qui sont surtout financées, à ce stade, par des fonds de capital-risque. Leur nombre a explosé ces dernières années ; certaines d'entre elles ont connu des croissances explosives (Harmattan AI, Quantum Systems, Helsing, etc) et signent des contrats avec les états-majors des pays européens.

Le programme de l'Union européenne vise à limiter à quatre mois maximum le temps nécessaire pour obtenir des subventions, afin de permettre à des nouvelles technologies d'être utilisées sur le terrain dans un délai compris entre un et trois ans. Il soutiendra entre 20 et

30 projets, en finançant jusqu'à 100 % des coûts éligibles dans les Etats membres de l'UE, en Ukraine et dans les pays de l'EFTA (European Free Trade Association – Suisse, Norvège, Islande, Liechtenstein).

Opérationnel en 2027

« Agile » sera aligné sur les besoins les plus urgents des Etats membres de l'UE et doit permettre de réagir de façon plus efficace aux nouvelles menaces. L'instrument devrait être opérationnel à partir du début de l'année 2027. Un calendrier relativement serré, mais qui se justifie par le contexte international lourd de menaces. La proposition doit encore être approuvée par les 27 Etats membres et le Parlement européen. — Ad. L.

PROFITEZ D'UNE REMISE DE 20% SUR L'ACHAT DE VOTRE TICKET
AVEC LE CODE ECHOSVT26

VIVATECH

17-20.JUIN.2026

PORTE DE VERSAILLES

DANS
LE BUSINESS,
DES
PENALITES
DE RETARD
S'APPLIQUENT.

À VivaTech, votre ROI est notre KPI.
Découvrez les dernières innovations, collectez
des insights décisifs et accélérez votre business.

RÉSERVEZ MAINTENANT SUR [VIVATECH.COM](https://vivatech.com)

10 ANS
VIVATECH

Co-organisateur



Partenaires fondateurs



LVMH



Depuis 2026

Partenaires médias



Tensions autour de l'avenir des stations de montagne

LOISIRS

L'évolution des domaines skiables face au changement climatique ou au surtourisme s'est invitée dans plusieurs communes lors des dernières élections municipales.

Florian Espalieu
— Correspondant à Grenoble

En montagne, les dernières élections municipales ont engendré nombre de bascules. Dans la commune des Belleville (Savoie), connue pour ses trois stations de Val Thorens, des Menuires et de Saint-Martin-de-Belleville, le maire, qui était en place depuis 1983, n'a pas été reconduit. Tout comme à Valloire (Savoie), aux Allues (Savoie), où est situé le domaine de Méribel, ou encore à Saint-Lary-Soulan (Hautes-Pyrénées).

Les raisons des défaites électorales sont toujours multiples. Dans des communes d'autant plus complexes à gérer qu'elles intègrent des stations de ski, les maires sont en première ligne pour faire évoluer les modèles face au changement climatique, au surtourisme ou à l'envolée des prix de l'immobilier. Autant d'enjeux qui peuvent peser sur le choix des électeurs.

Ce fut certainement le cas pour Bourg-Saint-Maurice (Savoie) et sa station des Arcs : l'ancien maire Guillaume Desrues – qui a été battu le 22 mars – avait pris des mesures fortes, comme un moratoire sur les constructions touristiques. « L'idée n'est pas de tourner le dos à la station et à l'économie du ski mais de considérer que nous sommes à maturité et qu'il faut freiner une expansion qui sinon serait sans limites », explique-t-il.

Guillaume Desrues considère avoir plutôt perdu sur les « sujets du quotidien », comme l'éclairage nocturne ou le stationnement, plutôt que sur celui de la transition. Tout en pointant un contexte général assez peu favorable aux mesures écologiques. A Faverges-Seythe-



En France, les opérateurs de remontées mécaniques cumulent chaque année plus de 1 milliard de revenus. Photo Michael Lumbruso/RÉA

nex (Haute-Savoie), le maire sortant, Jacques Dalex, a, lui, lourdement chuté au second tour, avec seulement 20 % des voix. En 2023, il avait décidé de condamner la Sambuy, le petit domaine skiable de la commune, dont les remontées mécaniques ont été démantelées à l'automne dernier.

« Quand vous fermez le seul outil économique du territoire, il ne faut pas s'attendre à des félicitations », tance Jean-Luc Boch, président de l'association nationale des maires de stations de montagne, lui-même réélu de justesse à La Plagne Tarentaise, en Savoie. S'il plaide pour une adaptation progressive, il reste persuadé qu'« il n'existe pas de modèle économique viable en dehors du ski ».

Or blanc

L'or blanc n'est pas un mythe : en France, les opérateurs de remontées mécaniques cumulent chaque année plus d'un milliard d'euros de revenus, sans commune mesure avec l'activité touristique estivale

en montagne. Rien qu'à La Plagne, la nouvelle délégation de service public signée fin 2025 avec le mastodonte du secteur qu'est la Compagnie des Alpes (CDA) table sur un chiffre d'affaires d'environ 5 milliards d'euros sur vingt-cinq ans. Plus globalement, Domaines skiables de France (DSF), syndicat professionnel des remontées mécaniques, considère qu'un euro dépensé dans les forfaits en génère cinq à six autres pour le territoire – en logement, alimentation ou location de matériel notamment.

De quoi justifier les aides au secteur dont dépendraient près de 120.000 emplois, selon les chiffres de DSF – dont les trois quarts dans les Alpes du Nord. « A défaut de repenser fondamentalement le modèle économique, le niveau de subventionnement public ne pourra que s'alourdir compte tenu des projections climatiques en enfermant les collectivités dans un sentier de dépendance au ski », soulignait la Cour des comptes dans un rapport

de février 2024. Si les stations de moyenne altitude souffrent du déficit d'enneigement, les plus hautes sont aussi touchées par les événements climatiques extrêmes.

Cet hiver, par exemple, le tempête Nils a obligé plusieurs grandes stations des Alpes et des Pyrénées à fermer. Et en 2023, La Plagne avait dû déplacer une gare d'arrivée de remontées mécaniques en raison de la fonte du permafrost, réduisant ainsi l'emprise de domaine skiable.

« Contre-feu des JO »

S'y ajoute le sujet des prix de l'immobilier. « La question à se poser est celle de la montagne à vivre : comment se projette-t-on dans un environnement viable, vivable et habitable ? » interroge Vincent Neirinck, de l'association de sauvegarde de la montagne Mountain Wilderness. « Même Chamonix (Haute-Savoie) a engagé la réflexion en revoyant son plan local d'urbanisme en faveur de l'habitat permanent », appuie-t-il. Vincent Neirinck note une évolu-

tion au sein de la population montagnarde : « Avant, cette prise de conscience n'existait que dans le Vercors, la Chartreuse ou le Jura, des territoires de moyenne montagne. Elle se fait désormais aussi dans les altitudes les plus élevées de la Tarentaise. » En référence à la station de Tignes (Savoie) qui s'est défait du contrat la liant à la CDA afin de reprendre la main sur ses remontées mécaniques au travers d'une société publique locale.

Reste que, selon Vincent Neirinck, « les soubresauts de l'ancien monde sont toujours là, comme avec le contre-feu des JO 2030 ». L'événement olympique a lui aussi joué dans les urnes : à Val d'Isère (Savoie), la station était pressentie pour intégrer la carte des sites olympiques, notamment grâce à la volonté affichée par son équipe municipale sortante. Mais celle-ci a été renversée. La nouvelle majorité n'est pas opposée aux Jeux mais ne veut pas les accueillir à n'importe quel prix. ■

Tignes reprend la main sur ses sommets

La société publique locale Alttà, qui gérera les remontées mécaniques à partir du mois de juin, prévoit d'investir plus de 600 millions d'euros sur trente ans.

Un horizon dégagé pour l'avenir ? Au cœur de l'été 2024, la commune de Tignes, en Savoie, avait annoncé mettre fin à l'exploitation des remontées mécaniques de sa station par la Compagnie des Alpes.

Une société publique locale (SPL), baptisée Alttà (Alliance locale pour la transition des territoires d'altitude), doit prendre la suite à partir de juin prochain. Risquée sur le plan politique pour ce domaine skiable de 150 kilomètres qui génère 66 millions de chiffre d'affaires annuel, la stratégie de l'équipe municipale a été approuvée dans les urnes, avec 56 % des suffrages dès le premier tour des municipales.

« Nous avions pris cette décision en pensant que l'adhésion serait naturelle mais ces élections se sont un peu transformées en référendum sur Alttà », retrace Olivier Duch, premier adjoint au maire.

Les deux listes rivales, opposées à la SPL, n'ont recueilli que 26 % et 19 %. Qui plus est, la participation élevée – plus de 1.200 votants sur 1.700 inscrits – montre une forte adhésion de la population au projet, dont le financement avait été dévoilé en janvier. Il inclut 250 millions d'euros de prêts et prévoit 610 millions d'investissements sur trente ans pour Tignes et sa voisine Sainte-Foy-Tarentaise.

« Beaucoup plus d'agilité »

« Alttà n'est pas une fin en soi mais un moyen », tempère l'élu, qui rappelle les huit mois de concertation en amont de cette décision, autour du projet « Tignes 2050 » et des enjeux de maintien d'une vie à l'année dans la commune. « Vivre et travailler sur le territoire impliquait de repenser la délégation de service public et une SPL va permettre beaucoup plus d'agilité. »

Sur la totalité de l'enveloppe, 107 millions d'euros sont dédiés au « droit d'entrée », c'est-à-dire au rachat des remontées mécaniques à la Compagnie des Alpes. Tignes consacra 244 millions, soit la majeure partie de ses investissements, à ses remontées mécaniques.

Mais le but est à terme d'élargir le rayon d'action d'Alttà à l'ensemble des activités montagnardes, au-delà de la gestion initiale du domaine skiable. Seront ainsi investis 15 millions dans la diversification et 46 millions dans le logement. D'ici à 2031, 148 millions devraient être injectés. En miroir, le plan de Sainte-Foy-Tarentaise est plus modeste avec un total de 27 millions d'euros, dont 21 millions pour la première phase de cinq ans. — F.E.

En Haute-Savoie, le plan de résilience d'un grand domaine skiable face au manque de neige

Le Grand Massif Domaines Skiables, qui regroupe cinq stations de ski dans les Alpes du Nord, a élaboré un « Master plan de résilience » pour conserver la viabilité de son activité malgré des conditions climatiques qui deviennent moins favorables au ski.

Julien Boitel

De la neige en abondance. Cet hiver, la vallée de l'Arve, en Haute-Savoie, a connu un enneigement supérieur à la moyenne, comme sur l'ensemble de la chaîne des Alpes. Mais ces conditions favorables à la pratique des sports d'hiver ne doivent pas éclipser les effets du réchauffement climatique sur les massifs français.

Le Grand Massif Domaines Skiables (GMDS), qui regroupe cinq domaines de stations de Haute-Savoie (quatre gérés en délégation de service public, Flaine, Morillon, Samoëns 1.600 et Sixt-Fer-à-Cheval et un géré en régie municipale Les Carroz), prend le sujet à bras-le-

corps. Il a élaboré un ambitieux « Master plan de résilience », fruit d'une année et demie de travail, afin de transformer son modèle économique d'ici à 2035.

Le constat est lucide. A l'horizon 2050, faute d'enneigement suffisant, jusqu'à 30 % de son domaine skiable pourrait disparaître. Aujourd'hui déjà, le Grand Massif, qui figure dans le Top 10 français des plus grands domaines skiables avec ses 265 km de pistes situées entre 1.100 m à 2.500 m d'altitude, manque cruellement de neige en hiver en basse altitude. « On a de plus en plus de mal à ouvrir tôt en début de saison », souligne Frédéric Marion, son directeur général. Certaines pistes n'ouvrent aussi qu'au compte-goutte faute de bonnes conditions de glisse.

Voilà pour la face visible. S'y ajoute la multiplication d'événements météorologiques plus violents : des vents plus forts et plus imprévisibles qui paralysent les remontées mécaniques, des variations de températures plus importantes qui peuvent réduire la pro-

duction de neige artificielle et des épisodes de sécheresse en été qui fragilisent les écosystèmes, les ressources en eau mais aussi les forêts.

Face à cette réalité, la société de remontées mécaniques de la vallée de l'Arve s'est donné pour objectif de « faire mieux avec moins ou autant ». Son plan de résilience s'inscrit dans une logique de croissance raisonnée, fondée sur l'optimisation de l'existant plutôt que sur l'expansion quand d'autres stations investissent encore massivement dans de nouvelles remontées mécaniques. « Nous avons l'obligation de nous adapter parce que le déni serait la pire des choses », explique Frédéric Marion.

Relocaliser des canons à neige

Le projet se veut sobre et durable. Il ne prévoit pas d'agrandissement du périmètre skiable, mais une relocalisation au-dessus de 1.600 m des canons à neige et des pistes pour les débutants. Sur les 480 enneigeurs du Grand Massif, 147 seront démontés et 115 relocalisés.

Le plan repose sur une gestion optimisée des ressources en eau et une meilleure performance énergétique. Il n'envisage pas non plus des capacités d'hébergement supplémentaires, mais une « montée en qualité ».

La société, filiale de la Compagnie des Alpes qui exploite les domaines skiables en délégation de service public et dont le chiffre d'affaires dépasse 50 millions d'euros, envisage même des jauges pour éviter la saturation des pistes lors des périodes de fortes affluences. « Nous

« Nous avons l'obligation de nous adapter parce que le déni serait la pire des choses. »

FRÉDÉRIC MARION
Directeur général du Grand Massif Domaines Skiables

devons accepter d'avoir moins de clients à certaines périodes », juge son directeur. Pour rester viable, Frédéric Marion ne mise pour autant pas sur une surcharge des tarifs des forfaits mais sur une diversification des activités proposées lissées sur l'ensemble de l'année : « Nous devons être capables de proposer d'autres activités qui ne sont pas liées à la neige, de la randonnée à pied au vélo, des activités de bien-être, de découverte du milieu montagnard ou même de la nage en eau froide dans nos lacs », énumère-t-il.

Le plan prévoit ainsi une ouverture des remontées mécaniques plus large, dix mois sur douze. En contrepartie, ce modèle, où le ski n'est plus l'unique source de revenus, nécessitera de former des saisonniers polyvalents, explique Frédéric Marion, qui s'inspire des exploitants suisses qui fonctionnent déjà à 50 % hors ski. « En France, nous n'y sommes pas du tout », seulement à environ 5 %, selon lui. « Pour l'instant, notre modèle marche bien, donc c'est maintenant qu'il faut faire ces adaptations », insiste-t-il. ■

Lifebloom finance son fauteuil roulant révolutionnaire

INNOVATEURS

Nicole Buyse
— Correspondante à Lille

La medtech nordiste Lifebloom, créée en 2019 par l'ingénieur Damien Roche, annonce ce lundi avoir levé 6 millions d'euros en capital auprès d'un consortium de family offices, d'entrepreneurs et d'investisseurs privés pour lancer l'industrialisation de sa solution Lifebloom One. Comprenant le fauteuil exosquelette connecté Oxilio et un système embarqué relié à une plateforme numérique, elle vise à permettre aux personnes n'ayant plus qu'une motricité partielle de leurs jambes à la suite d'un accident, d'une maladie ou d'une fragilité due à l'âge, de revivre debout de façon autonome. Une aide publique de 2 millions d'euros décrochée dans le cadre du plan France 2030 porte le financement à 8 millions.

Fruit de six ans de recherche, Oxilio est équipé de six coussinets : deux au niveau des fessiers, deux aux hanches et deux à hauteur des cuisses. Une fois l'assistance activée, les premiers coussinets aident le patient à se lever, les seconds à le maintenir et les troisièmes à l'assister dans sa marche. Grâce à des capteurs et au « logiciel de soin augmenté », Oxilio communique les performances d'activité quotidienne – temps passé debout ou de marche, nombre de pas – aux patients, aux kinés et aux soignants grâce à des tablettes.

Il a dit



« Tous les patients ont retrouvé une marche autonome au bout d'une semaine d'utilisation... »

DAMIEN ROCHE
PDG de Lifebloom

Quelque 30 % des 6 millions levés financent l'aménagement de l'unité de fabrication de 1.000 m² à Villeneuve-d'Ascq, où la medtech est en cours d'installation. « Ce site assemblera la dernière version d'Oxilio, les pièces venant d'industriels majoritairement français, dans un rayon de 200 km. Mais on y développe aussi toute la partie logicielle de la plateforme numérique », annonce Damien Roche, PDG de Lifebloom. La société compte 10 salariés et poursuit les recrutements pour ses lignes d'assemblage en vue de totaliser une vingtaine de personnes en fin d'année.

« Mille patients d'ici à trois ans »

Et 30 % de cette levée sont également consacrés à l'intégration dans les établissements de santé – centres hospitaliers ou de rééducation – d'unités de la marche « dotées chacune de cinq à dix Oxilio, de leurs systèmes embarqués et de tablettes permettant de rééduquer autant de patients en même temps. Le premier Oxilio sortira début septembre et une centaine d'exemplaires seront produits courant 2026. « D'ici à l'année prochaine, notre objectif est d'équiper 30 établissements en France, en Belgique et en Suisse de leur unité de marche. Cela devrait permettre à 1.000 patients de retrouver une vie debout d'ici à trois ans ».

Les premiers essais cliniques réalisés en 2024 sur cinq patients à la Pitié Salpêtrière à Paris, victimes d'un AVC et incapables de marcher seuls, ont montré l'efficacité de Lifebloom One. « Tous les patients ont retrouvé une marche autonome au bout d'une semaine d'utilisation et ont multiplié par six leur temps quotidien passé debout », argumente Damien Roche.

Les 40 % de fonds restants seront consacrés à la poursuite de la R&D. La société avait levé 800.000 euros à sa création auprès de proches et obtenu 1,5 million d'aides publiques entre 2019 et 2024 via des bourses et des concours d'innovation. Selon la medtech, 132 millions de personnes dans le monde, dont 1 million en France, ne peuvent plus marcher seules même avec un déambulateur, bien qu'ayant encore un peu l'usage de leurs jambes. ■



La marque de cosmétiques bio Body Nature, leader français de la vente à domicile, compte 1.300 ambassadrices. Photo Body Nature

Body Nature élargit son offre à la qualité de l'eau et de l'air

NOUVELLE-AQUITAINE

Le fabricant de cosmétiques biologiques basé dans les Deux-Sèvres, expert de la relation client de proximité, s'associe aux sociétés nantaise JVD et lyonnaise Filtrabio.

Léa Delpont
— Correspondante à Bordeaux

Body Nature tente une nouvelle stratégie. La marque de cosmétiques bio, leader français de la vente à domicile, n'a pas retrouvé son niveau d'avant-Covid : elle élargit donc son offre à la qualité de l'eau et de l'air pour dynamiser l'activité de ses 1.300 conseillères. Elles étaient presque 2.000 avant la pandémie.

En plus des produits de beauté et d'hygiène élaborés au sein d'une exploitation agricole de 115 hectares – où sont cultivés une partie des actifs végétaux –, les ambassadrices de la marque « de la fleur au flacon » proposeront désormais des purificateurs d'eau et d'air « fabriqués par des spécialistes », précise Olivier Guilbaud, fils des fondateurs du laboratoire créé en 1972 dans une ferme des Deux-Sèvres.

Body Nature avait déjà tenté la diversification dans ces branches

voisines du bien-être « nature ». Mais elle n'avait pas poursuivi la production de sa carafe filtrante et de son diffuseur d'huiles essentielles, « trop éloignés de notre métier d'origine », concède le codirigeant (avec son frère Antoine).

Cette fois, l'entreprise à mission de 37 millions d'euros de chiffre d'affaires a noué des partenariats avec « des PME françaises affinitaires », qui partagent ses « valeurs écologiques et l'ancrage territorial » : elle a choisi le nantais JVD et son purificateur d'air Shield Compact, et le lyonnais Filtrabio, inventeur d'un dispositif branché directement sur le robinet.

« Une stratégie d'alliance des compétences »

« C'est une stratégie d'alliance des compétences », revendique son instigateur. Body Nature maîtrise « un canal de vente à domicile prescripteur, au plus près des attentes et des besoins du consommateur pour son habitation, puisque nous sommes chez lui. Et nos partenaires disposent des savoir-faire techniques ».

JVD, spécialiste de l'hygiène pour l'hôtellerie, les transports ou les collectivités, a décliné son purificateur d'ambiance professionnel en petit format destiné aux particuliers, en s'essayant lui-même à la vente à domicile avant de se rabattre sur l'e-commerce. La PME de 120 salariés, reprise par son management en 2024, espère faire décoller les ventes de son « bouclier » à micro-

bes avec Body Nature en distributeur. Avec Filtrabio, jeune société en forte croissance sur fond d'inquiétude sanitaire liée aux polluants éternels PFAS, le modèle est différent : les vendeuses à domicile agissent en apporteurs d'affaires commissionnées.

« Une alternative »

« Nous avons d'autres projets de partenariats dans les mois à venir, sans déroger à nos engagements de produits sains pour l'homme et l'environnement », ajoute le dirigeant.

Cette logique de mutualisation propose « une alternative plus humaine aux plateformes de vente en ligne agressive qui poussent à la surconsommation ».

Body Nature est la marque principale du Laboratoire Science et Nature, qui emploie 250 personnes à Nueil-les-Aubières. « Nous avons plusieurs activités et marques », rappelle Olivier Guilbaud. Centifolia et Guérande, distribuées en magasins bio et instituts de beauté, et les produits d'entretien professionnels Prosens « sont tous en croissance ». ■

annonces judiciaires & légales

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Liberté - Égalité - Fraternité

PRÉFECTURE DES YVELINES

DIRECTION DE LA RÉGLEMENTATION

ET DES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES

Bureau de l'environnement et des enquêtes publiques

COMMUNE DE MANTES-LA-JOLIE

AVIS D'OUVERTURE

D'UNE ENQUÊTE PARCELLAIRE

Préalable à la réalisation du projet d'acquisition de parcelles nécessaires à la constitution d'une réserve foncière dans le secteur Bretonneau - Clémenceau sur le territoire de la commune de Mantes-la-Jolie.

Il sera procédé à une enquête parcellaire en vue de déterminer les emprises foncières à exproprier et de rechercher les propriétaires, les titulaires de droits réels et autres intéressés sur le territoire de la commune de Mantes-la-Jolie.

Durée de l'enquête : 18 jours, du lundi 13 avril 2026 au jeudi 30 avril 2026 inclus

Commissaire enquêteur : Monsieur Alain RISPAL, Cadre supérieur dans le transport de voyageurs à la retraite, est désigné en qualité de commissaire enquêteur pour diligenter cette enquête.

Consultation du dossier : Le dossier d'enquête sera mis à disposition pendant la durée de l'enquête : - à la mairie de quartier du Val Fourré - 1 rue la Fontaine à Mantes-la-Jolie, aux jours et heures habituels d'ouverture des bureaux au public. - sur le site internet dédié : <https://www.registre-numerique.fr/reaménagement-quartier-nord-est>

Dépôt des observations : Pendant le délai de l'enquête toutes les observations sur les limites des biens à exproprier et l'identité de leurs propriétaires pourront être : - soit consignées par les intéressés sur le registre d'enquête, ouvert à cet effet à la mairie de quartier du Val Fourré - 1 rue la Fontaine - 78 200 Mantes-la-Jolie, - soit adressées par écrit au commissaire enquêteur domicilié à la mairie de quartier du Val Fourré afin d'être annexées au registre.

- soit consignées sur le registre dématérialisé accessible sur le site dédié : <https://www.registre-numerique.fr/reaménagement-quartier-nord-est> - soit transmises par courrier électronique à l'adresse mail suivante : reaménagement-quartier-nord-est@mail.registre-numerique.fr.

Ces observations et propositions seront consultables par le public sur le registre dématérialisé.

Déroulement de l'enquête : Pendant l'enquête, le commissaire enquêteur se tiendra à la disposition du public pour recevoir ses observations, dans les locaux de la mairie de quartier du Val Fourré - 1 rue la Fontaine - 78 200 Mantes-la-Jolie : • 1^{re} permanence : le jeudi 16 avril 2026 - 9h00 / 12h00 • 2^{de} permanence : le jeudi 30 avril 2026 - 14h00 / 17h00

Consultation du rapport et des conclusions de l'enquête : Conformément aux dispositions des articles R. 134-31 et R. 134-32 du code des relations entre le public et l'administration, une copie du rapport et des conclusions du commissaire enquêteur sont communiqués, sur leur demande, aux propriétaires de la parcelle concernée par l'enquête.

Les demandes doivent être adressées à l'adresse suivante : Préfecture des Yvelines - DRCT / BENEVEP - 1 rue Jean Houdon - 78000 Versailles. EP 26-0018 / contact@publilegal.fr

La ligne de référence est de 40 signes en corps minimal de 6 points didot.

Le calibrage de l'annonce est établi de fillet à fillet.

Les départements habilités sont 75, 78, 91, 92, 93, 94, 95 et 69.

L'ETI familiale centenaire Socomec ouvre sa quatrième usine en Alsace

GRAND EST

Porté par l'essor des centres de données, le spécialiste de la coupure électrique investit 45 millions d'euros à Benfeld, dans le Bas-Rhin.

Bénédicte Weiss
— Correspondante à Strasbourg

Pour le spécialiste de la coupure électrique Socomec, la croissance du marché des centres de données de 10 à 20 % par an (selon les pays) rime avec une augmentation régulière de son chiffre d'affaires depuis 2021. Et désormais, par le lancement de l'investissement de 45 millions d'euros pour la construction d'une nouvelle usine à proximité de son siège de Benfeld,

dans le Bas-Rhin. L'ETI centenaire et familiale compte déjà trois usines à Benfeld et dans la commune voisine de Huttenheim.

En se dotant d'un quatrième site de 16.000 mètres carrés, dont les travaux devraient démarrer en juin pour une livraison attendue d'ici à la fin 2027, elle entend faciliter et optimiser la fabrication et la livraison de deux produits destinés au marché européen. Soit des onduleurs (ou ASI, pour alimentation sans interruption) et des interrupteurs statiques qui permettent d'« aller d'un équipement à l'autre en temps très rapide », explique son directeur général Michel Krumenacker. « Ces équipements garantissent la stabilité et la continuité de l'énergie électrique là où elle est critique, cela concerne beaucoup les centres de données », poursuit le dirigeant.

La nouvelle usine, qui ne devrait pas se traduire par des embauches

à court terme mais plutôt par un « maintien de l'emploi », sera très automatisée et des salariés pourraient passer des sites préexistants à la nouvelle entité. Elle permettra une hausse de la capacité de production « suivant l'évolution du marché », comme un renforcement des moyens de test dont dispose la société.

L'Alsace a été retenue « dans une logique de proximité de la clientèle européenne ».

L'emplacement de l'extension a été sujet à questionnements au sein du groupe. L'Alsace a été retenue « dans une logique de proximité de la clientèle européenne », avance Michel Krumenacker. Le tout dans un nouveau bâtiment répondant à

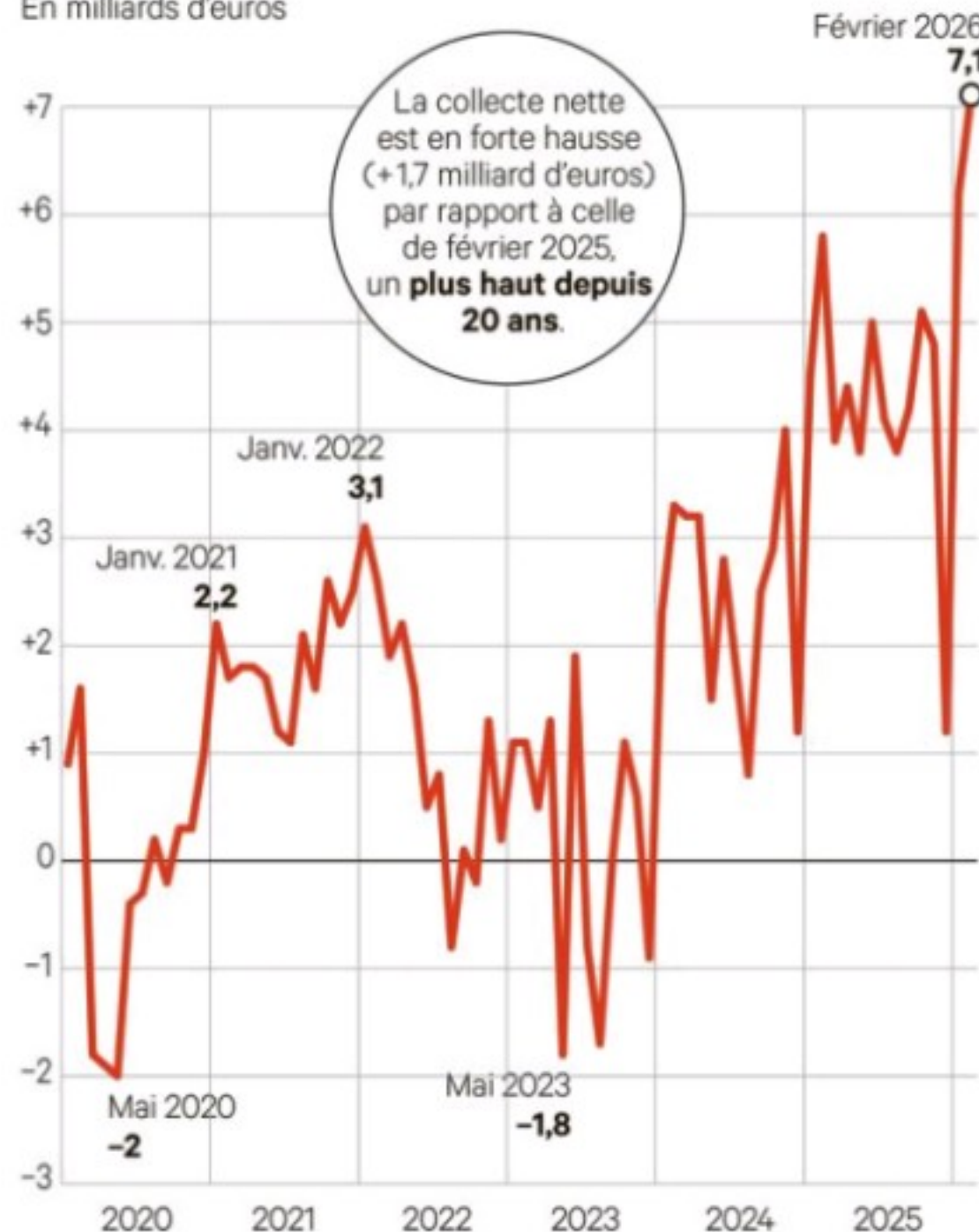
la norme thermique RT2020 et doté, entre autres, de panneaux photovoltaïques dans un but affiché d'efficacité énergétique et de réduction de l'empreinte carbone de la production. « Cette même stratégie s'applique aussi à l'Amérique du Nord et à l'Asie », dit encore le directeur général. Socomec nourrit des projets comparables à celui de Benfeld pour ces deux gros marchés des centres de données.

L'ETI a publié un chiffre d'affaires de 997 millions d'euros en 2025, en hausse pour la cinquième année consécutive. Le marché européen en représente un peu plus de la moitié, devant l'Amérique du Nord et l'Asie. Les centres de données représentent le segment de marché « à la croissance la plus importante », indique le directeur général sans s'avancer davantage sur les chiffres. Socomec emploie 4.800 salariés dans le monde, dont 1.400 en Alsace. ■

Les Français n'ont jamais placé autant d'argent sur leur assurance-vie

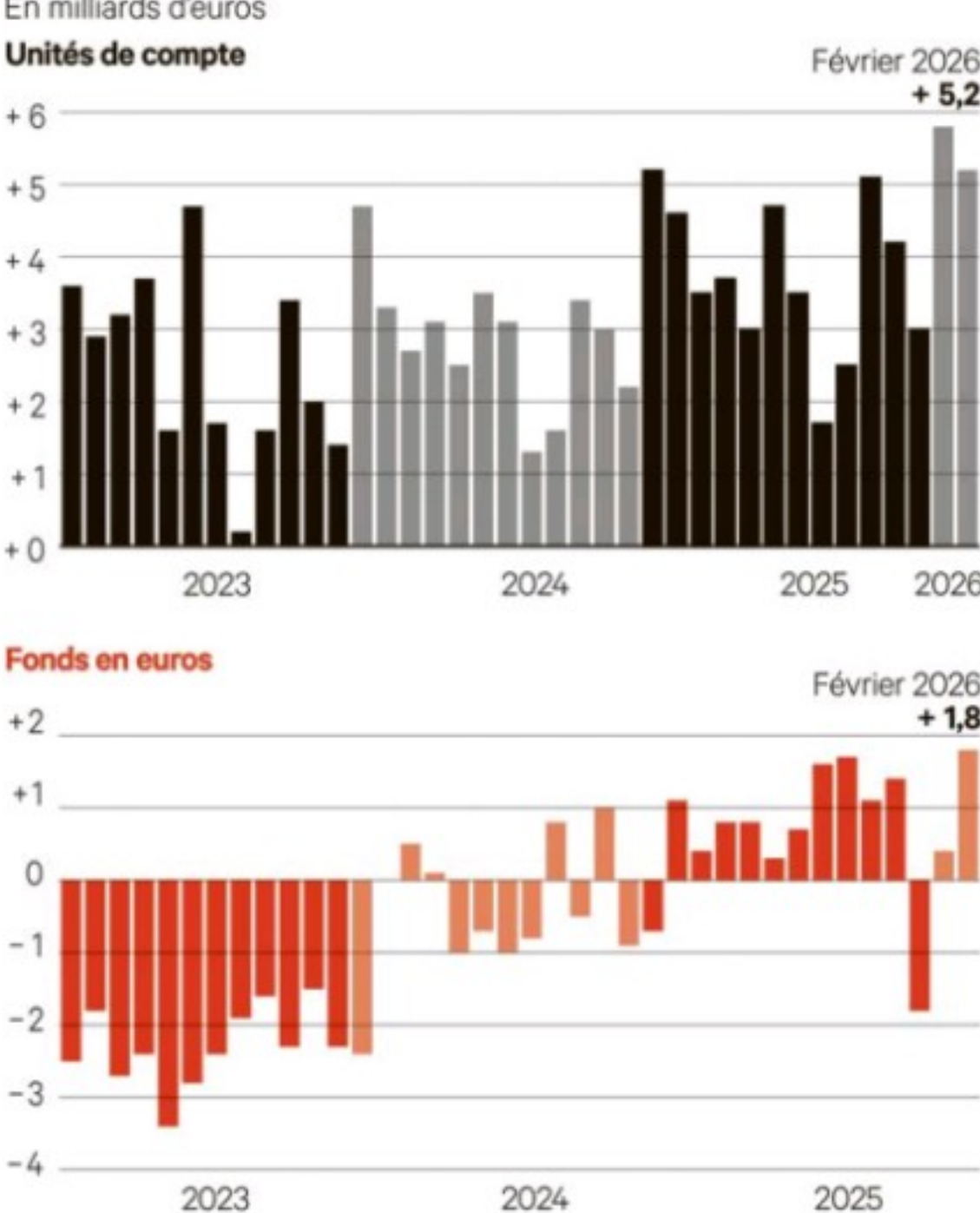
La collecte nette de l'assurance-vie...

En milliards d'euros



... la répartition par support

En milliards d'euros



ÉPARGNE

Les épargnants ont déposé 19,5 milliards d'euros sur leur assurance-vie en février, un record.

Marion Heilmann

L'assurance-vie continue d'enchaîner les records. Après une année 2025 hors norme et un mois de janvier exceptionnel, le placement préféré des Français signe une collecte nette de 7,1 milliards d'euros en février, en hausse de 1,7 milliard sur un an. Selon France Assureurs, qui dévoilait ces chiffres vendredi, c'est son plus haut niveau depuis vingt ans sur cette période puisque le précédent record datait de février 2006, à 7,2 milliards d'euros.

Dans le détail, la collecte a été tirée par les unités de compte, qui ont attiré 5,2 milliards d'euros, contre 1,8 milliard d'euros pour les fonds en euros. Surtout, les Français n'ont jamais versé autant d'argent sur leur assurance-vie en un mois, toutes périodes confondues. A 19,5 milliards d'euros versés, les cotisations signent une

hausse de 16 % sur un an et dépassent le record historique qui datait à peine du mois dernier à 19,1 milliards d'euros. Du côté des retraits, ils sont également en hausse à 0,9 milliard d'euros, soit une progression de 8 % sur un an.

Les unités de compte tirent la collecte

Depuis le début de l'année, la collecte nette atteint ainsi 13,3 milliards d'euros, soit 3,6 milliards d'euros de plus que sur la même période en 2025, et la progression est largement tirée par les unités de compte, qui ont drainé à elles seules 11,1 milliards d'euros. Cette collecte porte l'encours à un nouveau record de 2.143 milliards d'euros à fin février, en hausse 5 % en un an. « On redémarre l'année 2026 sur une base commerciale qui est très dynamique dans le prolongement de ce qu'on avait observé tout au long de l'année 2025 », a commenté lors d'une conférence de presse Paul Esmein, le directeur général de France Assureurs.

Toutefois, ces records sont un peu en trompe-l'œil car ils sont surtout dus au fait que l'épargne financière des Français se situe à un niveau élevé, a-t-il nuancé. « L'assurance-vie a une part dans les flux d'épargne financiers des Français qui, en réalité, est à peu près au

niveau de sa moyenne historique, ou un petit peu plus. » En effet, sur 2025, la part de l'assurance-vie dans les placements des ménages était de 41,3 %, alors que la moyenne de long terme est de 40 %.

Cependant, l'assurance-vie semble largement profiter de la baisse du taux du Livret A, passé de 1,7 % à 1,5 % au 1^{er} février, qui l'a poussé à des décollectes record depuis le début de l'année. « L'assurance-vie bénéficie depuis plus d'un an d'un contexte favorable : baisse des taux de l'épargne réglementée et des dépôts à terme, bonne tenue des marchés financiers, explique de son côté Philippe Crevel, le directeur du Cercle de l'Épargne. Ce contexte permet à ses deux piliers, fonds euros et unités de compte, d'être compétitifs. »

Les unités de compte ont en effet été portées en début d'année par la

bonne tenue des marchés financiers, avant le déclenchement de la guerre en Iran, tandis que les fonds en euros ont bénéficié de la remontée de leurs taux annoncés pour 2025 en moyenne à 2,8 % en ce début d'année.

Le spectre de la guerre en Iran

Face à la guerre en Iran qui fait tanguer les marchés financiers depuis un mois, France Assureurs estime qu'il est un peu tôt pour envisager les conséquences qu'elle aura sur l'assurance-vie et qu'il faudra attendre au moins deux mois pour en voir d'éventuels effets. Les Français pourraient au contraire être tentés d'épargner davantage sur leur assurance-vie.

« La guerre en Iran pourrait rebattre légèrement les cartes, estime de son côté Philippe Crevel. En période de crise, les ménages ont tendance à privilégier l'épargne de précaution et en premier lieu le Livret A. » Selon lui, la chute des marchés financiers pourrait dissuader un peu les ménages d'investir sur les unités de compte. Quant aux fonds euros, il faudra voir si la hausse des taux d'intérêt des obligations souveraines reste limitée, car en cas de crise obligataire, ces contrats pourraient être mis sous pression. ■

« L'assurance-vie bénéficie depuis plus d'un an d'un contexte favorable. »

PHILIPPE CREVEL
Directeur du Cercle de l'Épargne

La manne à 100 milliards d'euros des vieux plans d'épargne logement

Les PEL arrivant à échéance entre 2026 et 2030 représentent 3,2 millions de comptes et 93 milliards d'euros. De quoi gonfler potentiellement la collecte nette de l'assurance-vie qui a déjà dépassé les 50 milliards en 2025.

L'assurance-vie va-t-elle bénéficier des fermetures automatiques de plans d'épargne logement qui ont commencé ce mois-ci ? C'est bien probable, selon les experts. Le plan d'épargne logement (PEL), créé en 1969 pour faciliter l'accès à la propriété, a été réformé en mars 2011 afin de limiter sa durée de vie à quinze ans. Ce mois-ci, les fermetures automatiques ont donc démarré et les épargnants sont invités à réallouer cette épargne sur d'autres supports.

Entre 2026 et 2030, ce sont 3,2 millions de PEL qui seront concernés, pour un total de 93 milliards d'euros d'encours, avec un pic en 2030 attendu à 28 milliards d'euros. C'est près de la moitié de l'encours du PEL, qui se situait à 201 milliards fin 2025.

Un PEL qui a perdu ses avantages

Le PEL est un produit d'épargne rémunéré à un certain taux pendant une durée minimum de quatre ans, mais il donne également droit à un emprunt à un taux défini, en cas d'achat immobilier avec les fonds concernés. Il était également à l'origine défiscalisé et bénéficiait d'une prime d'Etat lors de l'acquisition d'un bien immobilier.

Mais depuis sa réforme en 2018, le PEL a non seulement perdu tout avantage fiscal et toute prime d'Etat mais il a également pâti de la baisse continue de son taux, sans pour autant apporter d'avantage significatif sur le taux d'emprunt immobilier auquel il ouvre accès. « Aujourd'hui, les épargnants qui placent leurs économies sur un PEL ont un taux de 1,4 % net, explique Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne. Alors que le Livret A est à 1,5 % et est totalement liquide. Quant au taux

d'emprunt de 3,2 %, il n'est pas beaucoup plus avantageux que les taux du marché. » Depuis 2022, la décollecte des PEL s'est donc creusée pour dépasser les 37 milliards en 2023 et 2024.

Et cette année, les fonds libérés par ces clôtures de PEL devraient logiquement se reporter sur l'assurance-vie. « Quelqu'un qui n'est pas sorti de son PEL au bout de quinze ans, ça veut dire que ce n'était pas l'immobilier qui l'intéressait, sinon il aurait acheté, explique Philippe Crevel. Or, le produit d'épargne équivalent de long terme avec une garantie en capital, c'est le fonds euros de l'assurance-vie. »

« Un effet bascule »

« L'assurance-vie bénéficie d'un contexte de taux long qui se maintient à un niveau élevé, mais également de ses réarbitrages en provenance des PEL qui la redynamisent », a également expliqué cette semaine, lors d'une conférence de presse, Corentin Ponton, responsable de la prévision de La Banque Postale. L'expert estime que la collecte de l'assurance-vie, qui était de 50,6 milliards d'euros l'année dernière, pourrait, notamment grâce aux transferts de PEL, atteindre 60 milliards d'euros cette année.

« Il va y avoir une accélération de la décollecte, avec des PEL qui arrivent à échéance, et ce n'est pas impossible que l'assurance-vie en profite, a également estimé Fabrice Guenoun, chez France Assureurs. D'autant plus que l'assurance-vie est tirée à 60 % par les bancassureurs, qui sont également en première ligne sur la gestion des PEL. Il y aura donc certainement un effet bascule. » — M. H.



NEWSLETTER LES ECHOS DE LA BANQUE

Recevez tous les vendredis les informations exclusives et les décryptages de nos spécialistes du secteur bancaire.

Mastercard pourrait tourner la page du paiement instantané

PAIEMENTS

Le géant américain chercherait à revendre l'activité de services de compensation et de paiement instantané achetée à Nets en 2019.

Mastercard revoit ses priorités et ferait du ménage dans son portefeuille d'actifs. Selon le « Financial Times », le géant américain des paiements chercherait à revendre l'activité de services de compensation et de paiement instantané qu'il avait achetée pour 3,2 milliards de

dollars au danois Nets en 2019. Ceci marquerait un retour en arrière sur la plus grosse acquisition de son histoire. Le groupe aurait fait appel à des banquiers d'affaires pour mener à bien cette cession auprès de fonds d'investissement, mais pourrait subir une sérieuse décote à la revente. L'activité qui se concentre sur le paiement de compte à compte en Europe représenterait 370 millions de dollars de chiffre d'affaires par an et environ 100 millions de dollars d'Ebitda, selon le « FT ». Interrogé, Mastercard n'a pas souhaité commenter ce qu'il considère comme une rumeur.

Le fait que Mastercard abandonne son activité de paiement ins-

tantané serait en ligne avec sa vision selon laquelle le commerce agentique et les stablecoins sont en voie de dominer les paiements de demain.

Vers le commerce agentique et les stablecoins

Lorsque Mastercard a acheté l'activité de Nets, le paiement instantané était au cœur des enjeux, particulièrement dans les pays nordiques, avant même que la réglementation européenne n'en fasse un standard obligatoire, tandis que les stablecoins et le commerce agentique étaient encore des domaines relativement abstraits et non régulés. Ce rachat visait pour le groupe à proposer des solutions de paiement



RETROUVEZ AUSSI NOTRE VIDÉO

Flashez ce QR code pour visionner notre vidéo **La rocambolesque histoire de l'invention de la carte à puce**

« multi-rails » au-delà de la carte de paiement.

Aujourd'hui, le groupe semble clairement miser sur les stablecoins, ces cryptomonnaies adossées à une devise traditionnelle, puisqu'il a annoncé il y a une dizaine de jours son intention de racheter la start-up anglaise d'infrastructure de stablecoins BVNK pour 1,8 milliard de dollars.

« Mastercard choisit ses batailles »

Derrière ce rachat, Mastercard explique qu'il s'agit d'opérer la convergence entre les stablecoins et les infrastructures de paiement en monnaie fiduciaire au sein d'une

offre unique. Le groupe entend ainsi se placer au centre d'un écosystème qui va continuer à évoluer de manière très fragmentée, avec des dizaines de blockchains, de nombreuses monnaies dans différentes devises, et des milliers d'intermédiaires qui doivent pouvoir interopérer.

« Mastercard choisit ses batailles, estime Geoffrey Laloux, expert des paiements chez Square Management. L'entreprise avait un actif devenu moins performant avec l'évolution du marché, de la réglementation et des technologies, et dans le même temps un besoin de liquidité pour investir dans de nouveaux actifs à plus fort potentiel. » — M. H.



Les tours Duo, de l'architecte Jean Nouvel, abritent le groupe BPCE. Photo Xavier Popy/RÉA

BPCE va désigner son nouveau patron de la banque de détail

BANQUE

Hélène Madar, l'actuelle dirigeante de la Banque de Proximité et Assurance du groupe, doit prendre la tête de la Banque Populaire Auvergne-Rhône-Alpes.

Trois profils étaient pressentis sur ce poste clé au sein de l'organe central du groupe.

Gabriel Nédélec

Après plusieurs semaines de tractations, le choix du prochain dirigeant de la banque de détail du géant BPCE est imminent. Selon plusieurs sources concordantes, le choix du prochain dirigeant de la branche banque de proximité et assurance (BPA) est sur le point d'être arrêté et devrait s'arrêter sur Mathieu Réquillart, l'actuel dirigeant de Banque Populaire Val de France. Il succéderait à ce poste clé à Hélène Madar peu avant l'été, cette dernière ayant été choisie pour prendre la direction de Banque Populaire Auvergne-Rhône-Alpes, l'une des plus importantes entités du groupe.

Le match n'est pas encore officiellement terminé. Nicolas Namias, le président du directoire du groupe, doit encore en faire la proposition. Puis le comité de surveillance du groupe doit se prononcer. Des étapes cruciales dans une banque où les différentes Caisses d'Épargne et Banques Populaires en région sont actionnaires de l'entité centrale, le Groupe BPCE.

Compétition interne

L'annonce du départ d'Hélène Madar en région, survenue plus tôt cette année, avait déclenché une compétition en interne. Mathieu Réquillart, dont un bon connaisseur du groupe souligne « l'approche moderne », fait encore la course contre un autre finaliste, Bertrand Magnin, qui dirige la Caisse d'Épargne Loire Drôme Ardèche.

Fabrice Gourgeonnet, qui dirige BPCE SEF, le pôle service financier du groupe, était également évoqué comme candidat potentiel. Mais ce dernier a pour l'instant fort à faire avec l'intégration de SGEF, la filiale de Société Générale rachetée par BPCE l'année dernière, et l'atteinte des ambitieux objectifs que le groupe s'est fixé en matière de services financiers dans le plan Vision 2030 (10 milliards d'euros d'encours contre 6,5 milliards aujourd'hui).

En tout cas, le dirigeant choisi parachèverait sa « violetisation » avec cette nomination qui le pro-

pulse au sein du directoire de l'organe central de la banque mutualiste, dont le logo mélange le rouge des Caisses d'Épargne au bleu des Banques Populaires. Mathieu Réquillart dirige Banque Populaire Val de France depuis 2022, après avoir été membre du directoire de la Caisse d'Épargne Bretagne Pays de Loire depuis 2017. Avant cela, il était au comité de direction de Banque Populaire Nord. Ces passages d'un réseau à l'autre semblent de plus en plus indispensables pour espérer grimper les échelons au sein du groupe.

Historiquement, BPA est un poste tremplin qui ouvre les portes des directions des plus grands établissements composant le groupe mutualiste.

Historiquement, BPA est un poste tremplin qui ouvre les portes des directions des plus grands établissements composant le groupe mutualiste, à l'image d'Hélène Madar qui va prendre la direction de Banque Populaire AURA, de Christine Fabresse qui dirige aujourd'hui la Caisse d'Épargne Provence Alpes Corse ou encore de Laurent Roubin

à la tête de la Caisse d'Épargne Haut de France, récemment renommé Cenorbank, pour marquer sa diversification régionale.

Défi de taille

Le défi est cependant de taille. En 2025, BPCE a atteint des résultats record, porté notamment par la banque de détail et le redressement de la marge nette d'intérêt. Mais le contexte futur risque d'être moins favorable avec les tensions géopolitiques et la hausse des prix de l'énergie, dans un moment où la compétition liée à l'émergence de poids lourds digitaux comme Boursobank et Revolut s'intensifie. Le pilotage de la digitalisation – illustré par le projet informatique Orion – et la gestion du réseau physique et son efficacité devraient donc être au cœur du mandat de Mathieu Réquillart.

Un autre mouvement intéressant vient également d'avoir lieu au sein du groupe. Selon nos informations, Damien Cléris a été nommé à la tête de la Caisse d'Épargne Grand Est Europe. Il avait été chargé de l'intégration de la banque portugaise Novo Banco depuis son rachat l'été dernier, soit il y a moins d'un an, après avoir dirigé Natixis Interépargne. Une caisse assez significative au sein du groupe, fruit de la fusion entre les Caisses d'Épargne d'Alsace et de Lorraine Champagne-Ardenne en 2018. ■

A Wall Street, le retour des bonus record pour les banquiers

BANQUE

Wall Street renoue avec des bonus record en 2025, malgré un contexte géopolitique tendu.

Avec 49,2 milliards de dollars distribués, la place financière confirme sa rentabilité, mais les incertitudes sur l'emploi pourraient freiner cet élan.

Samir Touzani

Dans les gratte-ciel de Manhattan, la saison des bonus reste un des meilleurs baromètres de la finance américaine. Le cru 2025 a confirmé, une fois de plus, la capacité de Wall Street à transformer une bonne année sur les marchés en milliards de dollars de bonus. Selon les estimations publiées jeudi par le contrôleur de l'Etat de New York, Thomas DiNapoli, le bonus moyen versé à New York a atteint 246.900 dollars, en hausse de 6 % sur un an. L'enveloppe totale a grimpé à 49,2 milliards de dollars, un record en valeur nominale.

Ce millésime confirme la vigueur retrouvée de Wall Street. Les profits du secteur ont bondi de plus de 30 %, à 65,1 milliards de dollars. La hausse des bonus s'explique par « la forte activité de trading, les opérations de souscription et les frais de gestion des comptes clients », souligne Thomas DiNapoli. Autrement dit, 2025 a été portée d'abord par les métiers de marché et par une machine financière redevenue très rentable, malgré les accès de volatilité provoqués par les débats sur les droits de douane, les taux d'intérêt ou encore la valorisation de la tech liée à l'IA.

Le secteur le mieux payé de la ville

Le contrôleur new-yorkais se garde toutefois de lire ce cru exceptionnel comme une promesse pour la suite. « Wall Street a affiché de solides performances pendant une grande partie de l'année dernière, malgré les bouleversements nationaux et internationaux persistants », observe-

t-il. Mais il ajoute aussitôt que « le ralentissement de la croissance de l'emploi et les conflits géopolitiques » font peser « des risques considérables » sur les perspectives du secteur financier et, au-delà, sur l'ensemble des marchés.

Le record, d'ailleurs, doit être nuancé. En dollars constants, le sommet historique reste celui de 2006, à 53,7 milliards de dollars. L'emploi, lui, n'a pas suivi la même pente. L'industrie à New York est ressortie à 198.200 postes en 2025, contre 201.500 en 2024, selon des données préliminaires, même si le bureau de DiNapoli anticipe une révision ultérieure un peu plus favorable. Cela n'empêche pas Wall Street de rester de loin le secteur le mieux payé de la ville.

En 2024, la rémunération annuelle moyenne y atteignait 505.677 dollars, bonus compris, soit près de cinq fois le salaire moyen du reste du secteur privé new-yorkais. Les bonus représentaient alors environ 42 % des salaires du secteur.

Manne fiscale

Cette manne va bien au-delà des banques elles-mêmes. Wall Street a généré 20,2 % de l'activité économique de la ville en 2024 et représenté 19,4 % des recettes fiscales de l'Etat de New York sur l'exercice 2024-2025. Les bonus de 2025 devraient rapporter 199 millions de dollars supplémentaires à l'Etat et 91 millions à la ville par rapport à l'année précédente. Un apport précieux, même s'il sera moins élevé qu'espéré par la municipalité, dont le plan financier tablait sur une progression de 15,1 % des bonus.

Dans un contexte de trou budgétaire de 5,4 milliards de dollars, Zohran Mamdani répète vouloir « augmenter les impôts des New-Yorkais les plus riches et des entreprises les plus profitables ». Malgré un recul de long terme, avec 17,9 % des emplois américains du secteur en 2024, contre environ un tiers en 1990, New York reste la première place financière du pays. ■

505.677

DOLLARS

la rémunération annuelle moyenne à Wall Street, bonus compris, en 2024.

Pris sous le feu iranien, les traders font le dos rond à Dubaï

PLACEMENT

Les frappes de l'Iran n'ont pas épargné Dubaï et son centre financier, qui est parvenu à attirer des fonds et des traders étrangers de premier plan.

Ils tentent de s'accommoder d'un conflit parti pour durer.

Nessim Aït-Kacimi

Les traders et gérants qui avaient émigré à Dubaï se retrouvent « au cœur de l'action ». Mais pas comme ils l'espéraient. Ils ont été embarqués dans les déflagrations de la guerre en Iran qui a débordé dans tout le Golfe. Des hedge funds de

toute la planète comme Millennium, Point72, BlueCrest (le family office de Michael Platt) ont installé des équipes dans l'émirat.

Un choix justifié par une fiscalité ultra-favorable, par la proximité des grands bailleurs de fonds (fonds souverains...), mais aussi pour sa situation au plus proche du deuxième pôle le plus dynamique de l'économie-monde après les Etats-Unis : la Chine.

De plus, les opportunités de trading et de profits dépendent des fuseaux horaires. Quand les traders et les gérants de Londres – principal centre financier mondial avec New York – arrivent à 8 heures à leur poste, il est déjà midi à Dubaï.

Essor des hedge funds

Depuis l'émirat, les opérateurs sont aussi aux premières loges pour traiter un actif qui fait beaucoup parler de lui, sans doute encore pour un

certain temps : le pétrole. Proches des sources d'information et des décideurs de la zone, les fonds et les firmes de trading se retrouvent désormais au cœur d'une des plus graves crises géopolitiques. Et qui menace leurs employés.

Dubaï offrait pourtant jusqu'ici des attraits qui semblaient gravés dans le marbre, comme la stabilité et la sécurité. Des atouts qui avaient conduit un peu plus d'une centaine de hedge funds à être enregistrés auprès du Dubaï International Financial Centre (DIFC) – le centre financier offshore dubaïote – fin 2025, contre une trentaine en 2022. L'émirat reste encore loin des deux leaders, Londres et New York, qui concentrent respectivement 500 et 1.500 des plus grands hedge funds, mais devant la majorité des pays européens.

Mais Dubaï n'a pas été épargné l'extension de la guerre et la riposte

de l'Iran dans le Golfe. Ce qui a inquiété les milieux financiers dont certains bureaux ont été frappés par des drones. Le « Financial Times » rapporte que le hedge fund Millennium est en réflexion pour savoir où relocaliser des membres de sa filiale dubaïote qui ne souhaitent plus y travailler. L'île anglo-normande Jersey, à 5.600 kilomètres, tiendrait la corde.

Dynamique suspendue

L'enjeu reste modeste pour la firme. Moins de 2 % de ses effectifs sont implantés dans le centre de Dubaï, qu'elle ne souhaite pas quitter à ce stade comme la plupart des autres firmes étrangères. Ces dernières optent encore pour l'attentisme et renforcent la sécurité de leurs employés.

Après un mois de conflit, la dynamique d'attractivité de l'émirat semble être suspendue plus que

remise en cause. Le fonds Citadel, qui comptait ouvrir un bureau, va-t-il revoir son installation à la lumière de la crise ? Ce n'est pas certain. Les grands fonds diversifiés sur tous les marchés voient dans leurs différentes implantations locales un moyen de collecter des

informations précieuses sur les marchés et l'économie qui échappent à leurs concurrents ne disposant pas d'un tel réseau. Cet avant-poste dans le Golfe joue le rôle de vigie de la crise énergétique mondiale actuelle pour les grands fonds d'investissement internationaux. ■

Les Echos
Le Parisien
SERVICES

DÉCOUVREZ NOS SERVICES EN LIGNE POUR LE DÉPÔT DE VOS ANNONCES LÉGALES

Contactez notre équipe au 01 84 21 09 27 ou prenez rendez-vous via le QRcode

La crainte d'un conflit qui dure et les revirements de Trump commencent à peser sur les marchés

MARCHÉS

Donald Trump a repoussé les frappes contre les infrastructures énergétiques iraniennes, sans rassurer les investisseurs.

L'incertitude extrême et les probables conséquences économiques mettent les actifs sous pression.

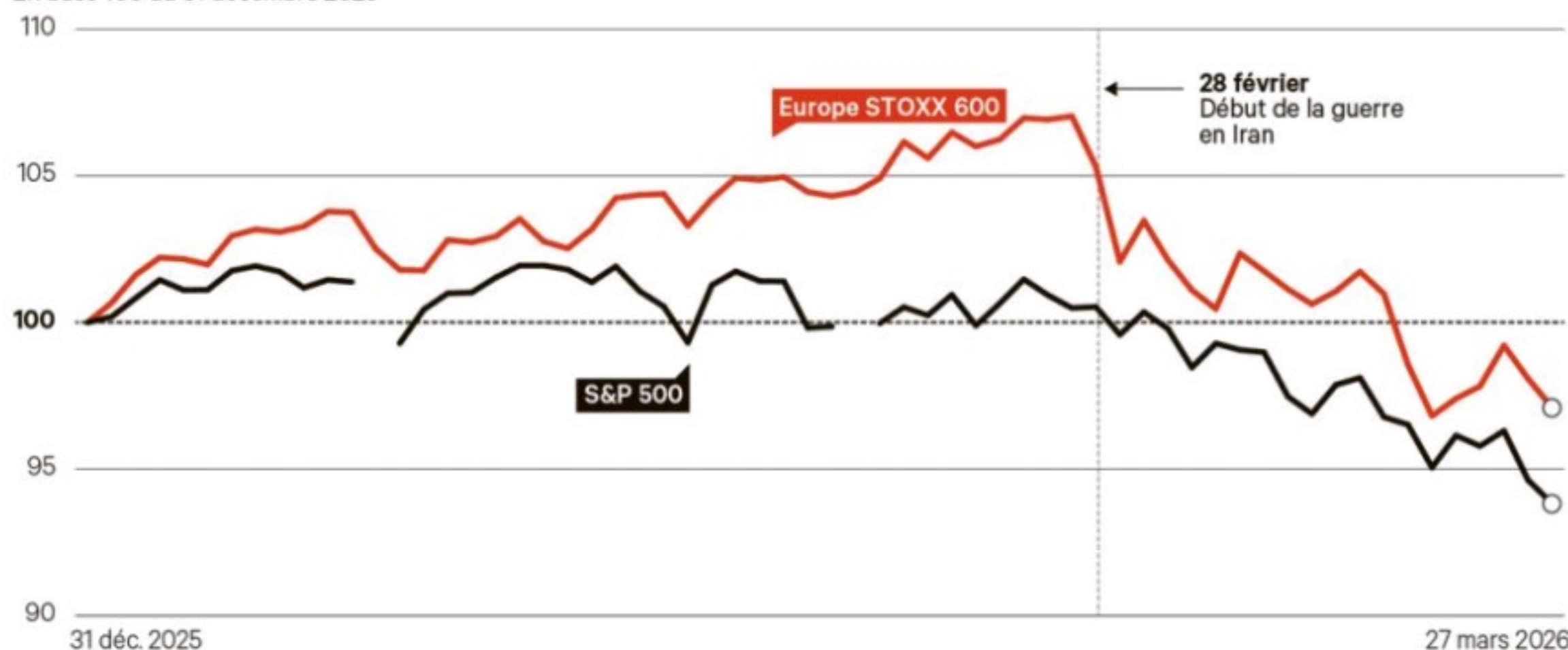
Corentin Chappron

Le malaise s'installe sur les marchés. Alors même que Donald Trump cherche à rassurer les investisseurs sur l'aboutissement rapide des discussions avec Téhéran, les actions ont poursuivi leur déclin. Le signe que les acteurs financiers ne croient plus en une résolution rapide du conflit. Vendredi, le S&P 500, l'indice phare de Wall Street, cédait 1 % après avoir abandonné 1,7 % au cours de la séance précédente, sa plus forte baisse depuis le début de la guerre. Le STOXX 600, qui rassemble les plus grandes capitalisations européennes, a perdu 0,7 % après avoir reculé de 1,1 % jeudi. Les craintes d'une escalade entre les belligérants n'ont cessé de hanter les acteurs financiers ces derniers jours.

En début de semaine, les marchés avaient vacillé, persuadés que les Etats-Unis s'approprieraient à détruire les infrastructures énergétiques ira-

Après un mois de guerre, les marchés mondiaux ploient mais ne rompent pas

En base 100 au 31 décembre 2025



LES INTERRUPTIONS DE COURBE CORRESPONDENT AUX JOURS DE FERMETURE DES BOURSES AMÉRICAINES.

LES ECHOS / SOURCE : BLOOMBERG

niennes. Donald Trump avait fait volte-face lundi et reporté ces attaques à vendredi. De quoi calmer les investisseurs... jusqu'à jeudi. Alors que les frappes étaient attendues du jour pour le lendemain, poussant Wall Street à la baisse, il a ajourné ces attaques au 6 avril. Autant de revirements qui ont alimenté la volatilité.

Dans le contexte actuel, « de petits changements de perception sur la survenue de risques extrêmes peuvent faire fortement réagir les marchés, à la hausse comme à la baisse », note

Goldman Sachs. Le VIX, indice de volatilité implicite du S&P 500 parfois vu comme le « baromètre de la peur » du marché américain, a atteint 30 points vendredi, proche de son record depuis fin février.

Situation complexe

La situation demeure d'autant plus complexe que Téhéran n'a eu de cesse de démentir la réalité des négociations évoquées par le président américain. Incitant de nouveaux investisseurs à la prudence

en fin de semaine. Depuis le début du conflit, le STOXX 600 et le S&P 500 ont systématiquement décliné les vendredis, avant la clôture des Bourses pour deux jours.

Avec la guerre, « les primes de risque repartent à la hausse à l'approche des week-ends », confirment les analystes de Deutsche Bank. Et si la nouvelle date butoir fixée par Donald Trump alimente le flou, les tensions sur le pétrole vont demeurer. Le baril de Brent a dépassé les 112 dollars vendredi, proche de ses plus

hauts depuis le début du conflit. « La faible probabilité d'une réouverture du détroit d'Ormuz [d'ici au lundi de Pâques] va continuer à soutenir les prix de l'énergie. Les pressions à la baisse sur les marchés vont perdurer », résume Kenneth Broux, stratège chez Société Générale CIB.

Car les Bourses mondiales intègrent peu à peu les conséquences d'un conflit qui dure. Jusqu'ici, ce sont surtout les actifs obligataires qui avaient réagi. Depuis fin février, le S&P 500 n'a perdu que 7 %, contre

9 % pour le STOXX 600. A l'inverse, le taux de la dette d'Etat française à maturité 10 ans a pris 62 points de base (pb) depuis fin février, un mouvement violent. Le rendement des emprunts d'Etat américains de maturité comparable a gagné 48 pb sur la même période. Sur les marchés obligataires, les prix et les taux évoluent en sens inverse. « Ces actifs ont réagi à un ensemble de facteurs : le choc énergétique potentiellement le plus important depuis les années 1970, un marché positionné pour des baisses de taux et la crainte de répéter les erreurs de 2022, lorsque l'inflation avait été sous-estimée », rappellent les analystes de Goldman Sachs.

Les marchés actions sont positionnés pour un scénario plus favorable, « d'inflation plus élevée mais qui n'entraînerait que très peu de destruction de demande », selon Bank of America. Si un emballement de la dynamique des prix est négatif pour les actions, un ralentissement de l'économie, donc une baisse de l'activité, l'est davantage. Or, « plus le conflit dure, plus le risque d'une baisse de la demande liée à une érosion du pouvoir d'achat des consommateurs est important », prévient la banque.

Le danger est d'autant plus important que les gouvernements, en particulier en Europe, ne disposent pas des mêmes marges de manœuvre qu'en 2022, lors de l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Les conséquences du choc énergétique sur la croissance avaient pu être compensées par des politiques budgétaires de soutien, plus difficiles à mener aujourd'hui. ■

Les taux français sont à leur plus haut depuis 2009

TAUX

La crainte d'un regain violent d'inflation qui entrainerait une réponse musclée de la BCE a fait bondir le rendement des obligations à 10 ans.

Eclipsant la bonne nouvelle du moindre déficit en 2025.

Guillaume Benoit

C'est une nouvelle qui aurait dû être saluée par les marchés. Et pourtant, malgré l'annonce par le gouvernement d'un déficit moins important que prévu en 2025 le matin même, les taux français sont repartis à la hausse vendredi. Lorsque la valeur d'une obligation baisse, son rendement augmente.

Le rendement des obligations d'Etat de la France à 10 ans a ainsi grimpé de 3,8 % à 3,85 %. Il a même tuteuré 3,88 %, dépassant son niveau de lundi dernier, lorsque Donald Trump avait menacé de bombarder les installations énergétiques iraniennes. Le 10 ans français avait alors terminé la séance sur un plus haut depuis 2009.

Pourtant, le président américain avait rapidement annoncé qu'il retiendrait finalement sa foudre jusqu'au 6 avril. Une volte-face qui avait fait redescendre le taux de référence à 3,65 %. Comment expliquer cette nouvelle envolée dans un contexte apparemment plus serein ?

Priorité à l'inflation

« L'écart de 0,3 point entre le déficit estimé et le déficit final de la France va dans le bon sens, mais ce n'est pas ce que les marchés regardent en priorité », signale Théophile Legrand chez Natixis. Si les rendements grimpent en ce moment, c'est avant tout à

cause de l'augmentation des anticipations de hausse de taux de la Banque centrale européenne. Le marché mise actuellement sur presque quatre tours de vis monétaires d'un quart de point à horizon mi-2027, dont au moins trois en 2026. »

Les investisseurs parient sur le fait que la BCE a retenu les leçons de la flambée d'inflation provoquée par le choc énergétique de 2022, lorsque la Russie avait envahi l'Ukraine. Et donc qu'elle remontera bien plus rapidement le loyer de l'argent. Même si ces estimations de hausses de taux paraissent exagérées au regard du risque réel, elles poussent les prêteurs à demander un rendement plus élevé.

L'autre source d'interrogation concerne le spread, soit l'écart de taux, entre la France et l'Allemagne à 10 ans. Celui-ci évolue à 74 points de base (pb) contre 55 pb à fin février, juste avant l'offensive israélo-américaine sur Téhéran. Souvent présenté comme un moyen d'exprimer la prise de risque d'un pays - l'Allemagne étant jugée l'emprunteur le plus sûr de la zone euro -, ce spread aurait dû baisser après les bonnes nouvelles budgétaires.

Sur les marchés, on commence à penser que le bond des taux français de la semaine passée pourrait être le dernier.

Mais, là encore, ce mouvement n'a que peu à voir avec la qualité de crédit de la dette française. Il est plus technique. Jusqu'à début mars, les taux de la BCE étaient sur une trajectoire stable, voire légèrement baissière. Les investisseurs pouvaient donc se financer à des conditions intéressantes sur le marché à court terme, et acheter des obligations d'Etat françaises ou italiennes

offrant un rendement attractif. Avec la crise au Moyen-Orient, le coût du financement à court terme est devenu beaucoup plus volatil, rendant moins valable cette stratégie dite « de portage ». Les fonds ont donc débouclé leurs positions et vendu leurs titres de dette, contribuant ainsi à augmenter le spread avec l'Allemagne.

En revanche, il faut noter que le spread entre la France et l'Italie est remonté à 20 points de base. Autrement dit, Rome paye 0,2 point de pourcentage de plus que Paris pour se financer à 10 ans. Au début du mois, cet écart n'était que de 10 points de base. Et proche de zéro il y a six mois. C'est le signe que la stabilité gouvernementale et la bonne surprise du déficit se font tout de même sentir.

Vers une baisse ?

Sur les marchés, on commence à penser que le bond des taux français enregistré la semaine dernière pourrait être le dernier, sauf aggravation du choc pétrolier. « A près de 3,9 %, les obligations assimilables du Trésor (OAT) - les titres de dette d'Etat - constituent une très bonne occasion de sécuriser un rendement attractif pour des assureurs, par exemple, qui gardent les obligations en portefeuille jusqu'à leur expiration », estime Théophile Legrand. Ces flux d'achats pourraient faire baisser les taux, ou en tout cas empêcher une hausse nouvelle.

Par ailleurs, si la hausse de l'inflation était moins forte que redouté, les anticipations de hausses de taux de la BCE pourraient se réduire rapidement, et faire mécaniquement baisser les rendements des obligations plus longues. En attendant, Bercy émettra jeudi des OAT à 10 ans. Ce sera un test en termes de coûts de financement, mais également d'attractivité. Le ratio de couverture de l'opération, c'est-à-dire le rapport de l'offre et de la demande, sera particulièrement surveillé. ■

Les Echos
capitalfinance

Auditorium du Groupe
Les Echos - Le Parisien
10 Boulevard de Grenelle, Paris

CONFÉRENCE SECONDAIRE

Mardi 7 avril 2025
de 8h30 à 12h30

Nombre de places
limité



Jonathan Aiach, head of South Europe private wealth, Collier Capital



Marie Aubard, associé corporate - private equity, Willkie Farr



Clément Beaudin, managing director, Ares Secondaries Group



Sébastien Burdel, partner, Ares Secondaries Group



Yoann Caujolle, managing partner, Rockby, co-président Club Secondaire, France Invest



Guillaume Cousseran, managing partner - relations investisseurs, Seven2



Nathalie Duguay, associé, structuration de fonds, Willkie Farr



Hani El Khoury, partner, investment, Collier Capital



Jasmine Hunet, senior managing director, Evercore



Annabelle Judd, partner, Campbell Lutyens



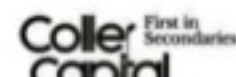
Julien Leleu, managing partner, Flandrin Capital



INSCRIPTION SUR

<https://www.capitalfinance-evenements.com/a/conference-secontaire-2026>

PARTENAIRES



PARTENAIRE ASSOCIATIF



euronext

SÉANCE DU 27-03-2026
CAC 40 : 7701,95 (-0,87 %)
CAC LARGE 60 : 8301,36 (-0,87 %)
CAC ALL-TRADABLE : 5712,09 (-0,87 %)
DATE DE PROROGATION : 27 AVRIL

CAC 40

Table listing CAC 40 companies with columns for company name, volume, price change, and other metrics.

Table listing various French companies with columns for company name, volume, price change, and other metrics.

SRD

Table listing SRD (Small and Medium Cap) companies with columns for company name, volume, price change, and other metrics.

VALEURS FRANÇAISES

Table listing various French companies with columns for company name, volume, price change, and other metrics.

A : Indicateur acompte, soldé ou total du dividende. BPA : Bénéfice par action. PER : Price Earning Ratio. Les plus hauts et plus bas ajustés sont sur l'année civile. Les valeurs classées par ordre alphabétique sont regroupées en trois classes de capitalisation signalées par les lettres A pour les capitalisations supérieures à 1 milliard d'euros, B pour les capitalisations comprises entre 1 milliard d'euros et 150 millions d'euros et C pour les capitalisations inférieures à 150 millions d'euros.

SRD Suite

Table listing SRD (Small and Medium Cap) companies with columns for company name, volume, price change, and other metrics.

VALEURS FRANÇAISES

Table listing various French companies with columns for company name, volume, price change, and other metrics.

AUTRES VALEURS DE LA ZONE EURO

Table listing other European companies with columns for company name, volume, price change, and other metrics.

VALEURS ZONE INTERNATIONALE

Table listing international companies with columns for company name, volume, price change, and other metrics.

carnet



PORTRAIT

par Julie Le Bolzer

Pascal Pouyet, banquier du temps long



Crédit coopératif

Trente ans d'expérience dans le secteur bancaire ont appris à Pascal Pouyet à garder la tête froide. C'est donc sans effusion que le directeur général du Crédit Coopératif, l'une des maisons mères du groupe BPCE, évoque le retour à une courbe ascendante des taux d'intérêt, signe, selon lui, d'une relative « normalité ». Davantage disert sur « les pressions subies par les entreprises et les associations », en référence aux baisses drastiques de subventions, le dirigeant de 57 ans, d'apparence placide, trouve là l'opportunité d'introduire les solutions du Crédit Coopératif, un partenaire historique de l'économie sociale et solidaire (ESS).

A commencer par Anytime, fintech rachetée en janvier à Orange Bank pour un montant non communiqué, qu'il voue, dit-il, à devenir « la banque en ligne des acteurs de l'ESS ». Lancée elle aussi récemment, sa banque judiciaire, baptisée « Crédit Coopératif Avenir », est dédiée aux structures clientes traversant des difficultés économiques, de type redressement. « Une banque coopérative comme la nôtre se doit d'être là, aussi, quand ça ne va pas », glisse-t-il, en rembobinant l'histoire de cette organisation, dont les origines remontent à plus d'un siècle. Il explique, par exemple, que l'établissement tient son ADN de la Banque coopérative des associations ouvrières de production, fondée en 1893. Cent trente-trois ans plus tard, le groupe emploie 1.900 salariés et revendique plus de 420.000 clients, dont des mastodontes de la solidarité, tels Handicap International.

« Contrairement aux banquiers de la place, le Crédit Coopératif n'a pas vocation à tout financer : nous faisons des choix, par exemple, en excluant les projets d'armement ou d'extraction de pétrole », affirme-t-il. Et d'assurer que l'impact carbone des financements du Crédit Coopératif se révèle quatre fois moins élevé que celui de la moyenne des banques.

« Pascal n'est pas hermétique à l'état du monde et ses réflexions sur la société en général viennent nourrir les axes stratégiques de l'entreprise », estime Jérôme Sadrier, président du conseil d'administration du Crédit Coopératif, qui le dit « aligné avec les principes d'une coo-

perative ». Il pointe par ailleurs que « cet informaticien de formation n'est pas issu d'une école de management, ce qui détonne dans le sésame ». L'intéressé, lui, se dit parfaitement à l'aise avec son « parcours atypique ». Né et élevé à Clermont-Ferrand, cet Auvergnat pur jus est l'aîné de deux enfants. Tandis que son père est employé à la direction départementale de l'équipement, et sa mère aux finances publiques, lui empile les petits boulots, de la castration du maïs jusqu'au classement de documents, par ordre alphabétique, dans un centre des impôts.

Marathon de New York

Diplômé du CUST, l'une des plus anciennes formations universitaires d'ingénieurs et ancêtre de Polytech Clermont-Ferrand, il passe par des stages dans une imprimerie et au CNRS. Puis il débute sa carrière dans une Caisse d'Épargne, « non pas comme banquier, mais pour changer le réseau informatique ». Suivent trois décennies au sein de cette banque, où il gère des fusions ou encore du développement commercial. « De quoi être dans le cœur du réacteur et comprendre les enjeux du métier », résume-t-il. Nommé en 2023 à la tête du Crédit Coopératif, ce père de jumelles, époux d'une ingénieure chimiste, se partage désormais entre Paris et la capitale auvergnate. Là, ce coureur de fond, qui a bouclé un marathon de New York, dévale les sentiers du Parc des Volcans d'Auvergne et du massif du Sancy.

Pour l'heure, Pascal Pouyet, qui fut un temps adhérent de l'Association pour le progrès du management, entend maintenir le Crédit Coopératif dans son rôle de « soutien de l'économie réelle ». « Nous ne sommes pas dans la spéculation, nous finançons des structures qui créent des emplois et de la valeur dans les territoires », répète-t-il à l'envi, en revendiquant le statut de « banque de temps long qui laisse les choses s'installer ». ■

ENTREPRISES

BMW GROUP
Thomas Ruhnau intégrera le directoire du constructeur d'automobiles et de motos en France pour assurer sa direction générale et financière le 1^{er} mai.

Thomas Ruhnau, 44 ans, diplômé de l'université Hochschule de Munich et de la Technische Universität Chemnitz (Allemagne), a démarré sa carrière chez BMW Group en 2007. Chef du service contrôle de gestion au sein de BMW Group France dès 2016, il a rejoint, deux ans plus tard, l'Allemagne pour être responsable du pilotage des objectifs à long terme de la division ventes. En 2023, il était devenu contrôleur de gestion pour le marché chinois.

INIXA
Jean-François Charvat est le nouveau directeur général en France de ce spécialiste de la cuisine et de l'aménagement intérieur sur-mesure.

Jean-François Charvat, 56 ans, diplômé de l'Institut supérieur de gestion, fut directeur du développement réseau au sein du groupe FCA (Fiat Chrysler Automobiles). Il a ensuite été directeur des ventes réseau de Kia Motors France avant de rejoindre ADA (groupe Rousselet) où il a dirigé la franchise pendant dix ans. En 2017, il avait intégré le groupe FBD en qualité de directeur général de Cuisines Références.

ELECLERC
Lionel Milesi prend la direction de la communication du distributeur

Mouvement E.Leclerc en France. Lionel Milesi, 44 ans, est diplômé de Skema Business School. Il a notamment officié au sein de Bouygues Telecom et Voyages-sncf.com (devenu SNCF Connect). Il avait rejoint le Mouvement E.Leclerc il y a neuf ans pour piloter la communication des marques de distributeur (MDD) alimentaires de l'enseigne.

COVÉA
Georges De Macedo est nommé directeur général risque, membre du comité de direction du groupe mutualiste.

Georges De Macedo, 44 ans, diplômé de l'École nationale supérieure d'Arts et Métiers ParisTech et de l'Institut des actuaires, a débuté au sein du cabinet Mazars. A partir de 2015, il a officié chez SCOR comme chief accounting officer pour l'activité vie, avant de devenir chief accounting officer du groupe en 2018. Quatre ans plus tard, il a rejoint Covéa en qualité de directeur, chargé de missions au sein de la direction générale finances. En 2023, il avait été promu chief executive officer de Covéa Insurance au Royaume-Uni.

BUT
Solenne Pasqualetti est nommée directrice marketing digital et relations clients du spécialiste du mobilier.

Solenne Pasqualetti, 44 ans, diplômée de Neoma Business School Rouen, fut chief digital officer de Bouygues Telecom. En 2021, elle a intégré Monoprix notamment pour développer la stratégie marketing dédiée à l'e-commerce. L'année suivante, elle avait pris la

direction marketing et e-commerce chez Vertbaudet.

Ils sont nés un 30 mars

- Warren Beatty, acteur, 89 ans.
- Georges-Marc Benamou, producteur, 69 ans.
- Manuel Bompard, homme politique, 40 ans.
- Jean Bousquet, fondateur de la société Jean Cacharel, 94 ans.
- Tracy Chapman, chanteuse, 62 ans.
- François Champsaur, architecte designer, 62 ans.
- Franck Cerutti, chef, 67 ans.
- Eric Clapton, chanteur et guitariste, 81 ans.
- Sylvie Deschamps, brodeuse d'or, 55 ans.
- Céline Dion, chanteuse, 58 ans.
- René Hans, fondateur de Capital Initiative et de Hans & Associés, 69 ans.
- Jérôme Jawish, cofondateur de Shift Technology, 39 ans.
- Norah Jones, chanteuse, 47 ans.
- Antoine Magnan, directeur général de Tracfin, 53 ans.
- Bruno Mettling, ex-PDG adjoint d'Orange, ex-CEO MOA, président de Topics, 68 ans.
- Sergio Ramos, footballeur, 40 ans.
- Alisa Sadikova, harpiste, 23 ans.
- Klaus Schwab, économiste, fondateur du World Economic Forum, 88 ans.

Envoyez vos nominations à carnetleechos@nomination.fr

EURONEXT HORS SRD ACTIONS FRANÇAISES

ISIN	VALEUR	OUV	+HT	+S	CLÔT	ÉCART	VOL	
FR0013185857	ABEO	C	81	81	77	796	173	3130
FR00140044X8	ABL DIAGNOSTICS	C	304	32	298	32	+ 647	806
FR0000644022	ACANTHE DEV.	C	0,235	0,235	0,234	0,234	- 0,43	6682
FR0000078861	ACTECS	C	0,842	0,86	0,83	0,86	+ 2,38	2256
BE0974269012	ADC SNC	C	0,065	0,065	0,065	0,065		2499
FR0014007284	ADLIS FARMA	B	1,3	1,3	1,27	1,27	- 2,31	1836
FR0000530277	AKWEL	B	72	738	702	734	+ 1,34	8205
FR0000024465	ALAN ALLMAN	C	2,96	2,96	2,95	2,95		77
FR0000033216	ALTARET	B	595	595	595	595		1
FR0012185536	ARTEA	C	75	75	75	75		1
FR0000074783	ARTMARKET.COM	C	266	282	266	282	+ 1,44	6190
FR0000076952	ARTOS NOM	A	8900	8900	8900	8900		1
FR0014007488	ARVERNE GROUP	B	5,3	5,3	5,05	5,25		10619
FR001592700	ATEME	B	904	9,8	9	9,64	+ 71	23847
FR0013455482	ATLAND	B	396	396	396	396		1
FR000001780	AUGROS CP	C					+ 1382	
FR0000032322	AUREA	C	584	5,9	582	582		629
FR0014000707	AVENIR TELECOM	C	0,09	0,091	0,087	0,091	+ 34,3	4572
FR001228199	BALVIC	C	0,6	0,6	0,6	0,6		50718
FR000002788	BARBARA BLU	C						31
FR0014022208	BASSAC	B	45,9	46,8	45,8	46,8	+ 1,3	259
FR0000074072	BGEN INTERACTIVE	C	0,29	0,29	0,282	0,282	- 2,59	26389
BE0974280126	BIOSENIC	C	0,002	0,002	0,002	0,002	- 8,33	82190
FR0000062180	BLEEKER	C	125	125	125	125		7
FR0000061128	BORDON	A	25,8	26	25,4	26	+ 1,56	606
FR0000074254	BOURSE DIRECT	C	4,44	4,44	4,36	4,43	+ 114	1983
FR0000061137	BURELLE	A	358	365	358	365	+ 1,38	18
FR0000033162	CFJA	C						10
FR0000419544	CA TOULOUSE 31 CC	B	11,94	11,9	11,02	11,02	- 0,18	954
FR0013333077	CARVOLX	B	3,22	3,29	3,08	3,16	- 307	15740
FR001093978	CBO TERRITORIA	C	357	3,97	3,9	3,9	+ 1,76	17533
FR0000037476	CR-COMPAEN FCNC	C	1,38	1,38	1,38	1,38	+ 16,95	13500
FR0000060907	CH-AUSSERRE	C						10
FR0004017963	COHERIS	B	109	11,5	109	11,5	+ 2,29	360
FR0000063393	COURTOS	C	121	121	12	121	+ 6,14	10
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	132	- 148	209
FR0000018506	CIRCAM ATL. VENDEE	B	125	125	120,02	123,88	- 0,82	137
FR0000045213	CIRCAM ALPES PROV.	C	133	133	132	13		

Les Echos SPÉCIAL ÉCONOMIE DURABLE

ENJEUX Des sociétés comme Necense et Enercoop misent sur la collaboration avec leurs partenaires pour réduire leur impact environnemental. Une stratégie gagnante : une étude révèle que les projets citoyens d'énergie renouvelable sont deux fois plus rentables.

Ces modèles coopératifs qui montent dans les entreprises

Julie Le Bolzer

Un soda sans bouteille, sans transport d'eau, sans chimie. Telles sont les promesses de Necense, marque de boissons vendues sous forme de préparations solides, à diluer soi-même, composées d'ingrédients 100 % naturels : clémentine de Corse, verveine d'Anjou, angélique sauvage des Pays de la Loire, etc. « Nous sommes "impact natives". L'objectif est d'emprunter moins de ressources à la planète et de lui rendre moins de déchets », résume Charlotte Figarede, cofondatrice de cette jeune pousse qui, d'ici à fin 2026, aura permis l'économie de 4 millions de bouteilles, l'équivalent de 1.500 tonnes de CO₂. Au cœur de son modèle, les synergies s'opèrent tant avec les clients, tel le groupe Accor, avec qui l'entreprise travaille « main dans la main pour ancrer cette nouvelle façon de consommer », qu'avec ses fournisseurs.

Cinq milliards pour les océans

« Nous les soutenons dans leur démarche de plantation de nouvelles espèces, un moyen de sécuriser nos approvisionnements tout en contribuant à pérenniser l'agriculture locale et à garantir une juste rémunération aux producteurs qui protègent la biodiversité », explique la dirigeante. Elle souligne que « cette proximité sociale fait particulièrement sens en ces temps de crises environnementales et géopolitiques ».

De fait, malgré le coup de frein de l'ambition climatique européenne, sacrifiée au nom de la compétitivité,



La coconstruction est un moyen efficace pour lever certains obstacles et susciter l'adhésion des collaborateurs. Photo iStock

« la direction vers la durabilité est donnée et rares sont les entreprises qui font machine arrière », observe Santiago Lefebvre, le président-fondateur de ChangeNow, qui fait cette année encore office de point de ralliement pour les « innovateurs de la durabilité ».

Selon lui, les tensions actuelles exacerbent le besoin de coopération entre les entreprises et leurs parties prenantes. « Parfois, la collaboration

permet de se substituer à l'argent : en cette période difficile, certaines organisations aident d'autres acteurs, en manque de moyens, à poursuivre leur transition », dit-il. Et d'ajouter que « l'agrégation de partenaires peut aussi servir des initiatives ambitieuses ». Une référence à la soixantaine d'acteurs de la finance qui, en marge de la conférence des Nations unies sur l'océan de juin 2025, se sont collectivement engagés à investir 5 mil-

liards de dollars dans la restauration des milieux marins. La conjugaison de ressources et d'expertises s'opère également en vue d'identifier des solutions techniques, ce qui a conduit Necense à se rapprocher de professionnels de l'eau, tels le spécialiste de la gazéification Sodastream ou la marque de fontaines Castalie.

La coconstruction se révèle aussi un vecteur pour lever certains obstacles et susciter l'adhésion. Illustration

avec Enercoop, fournisseur d'énergies issues de sources renouvelables, qui incarne la notion de coopération jusque dans ses statuts, puisqu'il s'agit d'une société coopérative d'intérêt collectif (Scic). « Un projet ne sera pas bloqué par les recours d'une association environnementale si celle-ci a été sollicitée dès les premières réflexions. De même, si les habitants sont invités autour de la table en amont, l'appropriation sera

collective à l'échelle du territoire », explique Béatrice Delpech, la directrice générale adjointe d'Enercoop.

Elle pointe par ailleurs que les projets citoyens d'énergie renouvelable, où la gouvernance est partagée entre collectivités, population et ONG, se révèlent deux fois plus rentables, selon une étude réalisée par l'association Energie Partagée avec le soutien de l'Ademe.

Ecosystème

De façon plus pragmatique, les stratégies durables se construisent en prenant en compte l'écosystème de l'organisation, « car 90 % de l'impact d'une entreprise provient de sa chaîne de valeur », rappelle Noël Bauza, président-fondateur de Zei, éditeur d'une plateforme qui centralise les référentiels liés à l'impact (depuis les critères ESG et le bilan carbone jusqu'à la certification EcoVadis, en passant par le label Lucie et la norme ISO 14001 sur le management environnemental).

« Notre outil permet d'harmoniser les données émanant des fournisseurs, autant d'informations utiles pour progresser de manière écosystémique », indique Noël Bauza. Il constate que « la tendance n'est pas de se défaire d'un sous-traitant aux pratiques peu vertueuses, mais de l'accompagner, voire de financer la R&D qui lui permettra d'évoluer ». Une lame de fond somme toute empirique, à l'heure où « les entreprises ont de plus en plus conscience de leur vulnérabilité face au changement climatique », dit Santiago Lefebvre, convaincu que « la transformation s'impose pour qui veut devenir résilient ». ■

« Il faut valoriser la mise en mouvement plutôt que la perfection »

Nommée en octobre dernier parmi les quinze premières « Mariannes du Climat », qui œuvrent pour une transition écologique juste et durable, Marion Enzer dirige Fermes d'avenir, une association qui milite pour une transition agricole d'envergure.

Propos recueillis par Etienne Thierry-Aymé

On entend souvent parler d'agroécologie sans toujours savoir ce que la notion recouvre précisément. Quelle en est votre définition ?

L'agroécologie, c'est la grande famille des pratiques qui s'inspirent de la nature pour protéger le vivant, nos biens communs que sont l'eau, les sols, la biodiversité, le climat, et répondre aux enjeux sociétaux. C'est un terme parapluie, une approche globale et ouverte qui rassemble des modèles très divers, des cadres réglementés, tels que la bio, aux courants plus conceptuels, tels que l'agriculture régénérative ou de conservation des sols. Notre vision en fait la synthèse et privilégie les résultats obtenus plutôt que les moyens employés. Autrement dit, toutes les pratiques et modes de

production vertueux sont pour nous bons à prendre pour produire des aliments sains en préservant nos biens communs et en garantissant une sécurité de revenu agricole. Notre outil de référence, la Fleur de l'agroécologie, décline ainsi cette triple performance en trois piliers : environnemental, social et économique.

Justement, votre modèle insiste vraiment sur la dimension économique. Est-ce une manière de parer les critiques éventuelles qui verraient dans l'agroécologie un modèle de « bobos » non productif ?

Exactement. Une ferme agroécologique doit avant tout être une entreprise viable. Nous restons donc pragmatiques : même si l'engouement pour l'installation en agriculture et les reconversions est une excellente nouvelle, il est essentiel de différencier les projets d'autoconsommation des fermes qui ont vocation à être de véritables entreprises productives, et c'est sur ces modèles que nous formons.

Heureusement, les modèles agroécologiques européens sont productifs : cela est aujourd'hui largement démontré et documenté. La difficulté réside surtout dans la transition pour les fermes qui ne sont

MARION ENZER
Directrice générale
de Fermes d'avenir

pas encore engagées, car elle nécessite des investissements et peut entraîner une baisse temporaire des rendements, d'où les éventuelles critiques, car la vision ne peut pas être court-termiste en agroécologie.

Fermes d'avenir a fêté ses 10 ans. Quel est votre bilan concret sur le terrain ?

Plus de 450 fermes sont d'ores et déjà engagées, à nos côtés, dans une démarche agroécologique partout en France. Certaines sont passées à travers nos programmes pour s'installer ou transitionner, d'autres nous ont rejoints par affinité et partage de valeurs. Notre action se structure autour de quatre grands pôles : la sensibilisation, la formation, l'accompagnement et le financement. Nous avons formé 900 porteurs de projets, comme successeurs de leurs parents qui souhaitent changer de modèle, avec un taux d'installation de 70 %. Nous avons aussi développé des outils de financement originaux, comme la plateforme de financement participatif Blue Bees, qui a



Mary-Lou Murré

« Il est essentiel de différencier les projets d'autoconsommation des fermes qui ont vocation à être de véritables entreprises productives, et c'est sur ces modèles que nous formons. »

déjà soutenu plus de 1.000 projets. Notre équipe de 20 salariés, composée à 40 % d'agronomes, accompagne les agriculteurs sur le temps long, de dix-huit à vingt-quatre mois, pour sécuriser leur transition ou leur installation.

Le monde agricole traditionnel, représenté notamment par les chambres d'agriculture, vous regarde-t-il encore comme des idéalistes ?

Le regard change. Historiquement, les acteurs conventionnels nous observaient avec curiosité, voire méfiance. Mais nous refusons les injures. Lorsque nous invitons des acteurs plutôt conventionnels à nos jurys de concours, ils découvrent des modèles techniques pointus qu'ils ne soupçonnaient pas toujours à côté de chez eux. En créant ces ponts, on ouvre les yeux. On montre surtout que l'agroécologie n'est pas qu'une affaire de militants, mais une réponse sérieuse aux défis climatiques, que même les syndicats les plus structurés commencent à intégrer.

Vous travaillez également sur un sujet très technique : la comptabilité écologique. De quoi s'agit-il ?

C'est un axe de recherche majeur pour nous. Nous expérimentons la méthode Care (Comptabilité adaptée au renouvellement de l'environnement) qui réintègre les capitaux naturels et humains en plus des données financières dans le bilan des entreprises. L'idée est de chiffrer scientifiquement la « dette écologi-

que » d'une ferme et le coût réel de sa transition. Aujourd'hui, les agriculteurs ne peuvent pas financer seuls leur transition. Cet outil doit servir au dialogue territorial et permettre en particulier à une collectivité, un département ou une filière de quantifier les besoins et de réorienter les financements publics et privés vers les pratiques les plus vertueuses. Nous cherchons d'ailleurs actuellement un territoire pilote, comme une communauté de communes ou un département, pour déployer ce diagnostic à grande échelle.

Ce modèle d'accompagnement est-il duplicable, selon vous, à d'autres secteurs que l'agriculture ?

Tout à fait. Les piliers « sensibiliser, former, accompagner, financer » peuvent être les moteurs de n'importe quelle transition systémique. On retrouve cette même façon de faire et cette structure dans un organisme comme le Ceebios, le centre d'études et d'expertises en biomimétisme pour accélérer la transition écologique et sociale grâce au biomimétisme. L'agriculture est simplement le premier front, car c'est celui qui touche directement à notre sécurité alimentaire et notre santé. ■

Protherium, une usine pionnière de thérapies nucléaires en Lorraine

INNOVATION Le projet s'implantera à Gondreville (Meurthe-et-Moselle) en 2027. Fruit d'une collaboration entre le CHRU de Nancy, l'université de Lorraine et des acteurs locaux, il vise à produire des molécules innovantes contre le cancer.

Pascal Braum
— Correspondante à Metz

L'implantation, dans l'agglomération nancéenne, de Protherium, première usine d'Europe consacrée à la production de molécules thérapeutiques nucléaires, ne doit rien au hasard. La création de ce site pilote, qui doit voir le jour l'an prochain à Gondreville, résulte d'une alliance au long cours entre le CHRU de Nancy, l'université de Lorraine, les collectivités territoriales et le tissu industriel local.

« Protherium constitue l'aboutissement d'une histoire singulière. L'écosystème local a su coupler recherche-développement universitaire et développement économique. Le modèle que nous mettons sur les rails à Gondreville fera référence dans la production de molécules thérapeutiques nucléaires à l'échelle européenne », souligne le professeur Gilles Karcher, ingénieur, médecin spécialiste de médecine nucléaire, qui a cofondé en 2007 la plateforme recherche-développement Nancyclotop, devenue le creuset de Protherium.

Top 5 européen

Détenteur de laboratoires de radiochimie et de radiopharmacie, d'une plateforme agréée pour les essais précliniques et d'un laboratoire de production, ce GIE de droit privé se situe dans le Top 5 européen en

matière de radiothérapie et d'imagerie. Des grands groupes français aux PME internationales, une quinzaine de clients font appel à ses services pour valider leurs essais cliniques en matière d'oncologie.

Or arrivés au terme de leur essai, les entreprises étrangères – en l'occurrence, des sociétés asiatiques, australiennes et nord-américaines souhaitant s'implanter en Europe – sont confrontées à de nouvelles difficultés : tenues d'assurer la production de la molécule en Europe, elles doivent engager des investissements

Une quinzaine de clients font appel à ses services pour valider leurs essais cliniques en oncologie.

lourds dans un environnement réglementaire et industriel dont elles ignorent tout. « Nous avons vu émerger ce besoin voici environ dix-huit mois. Grâce à notre écosystème cohérent, nous avons élaboré une réponse qui nous confère deux ou trois ans d'avance dans le secteur à fort potentiel de la médecine nucléaire », explique Gilles Karcher.

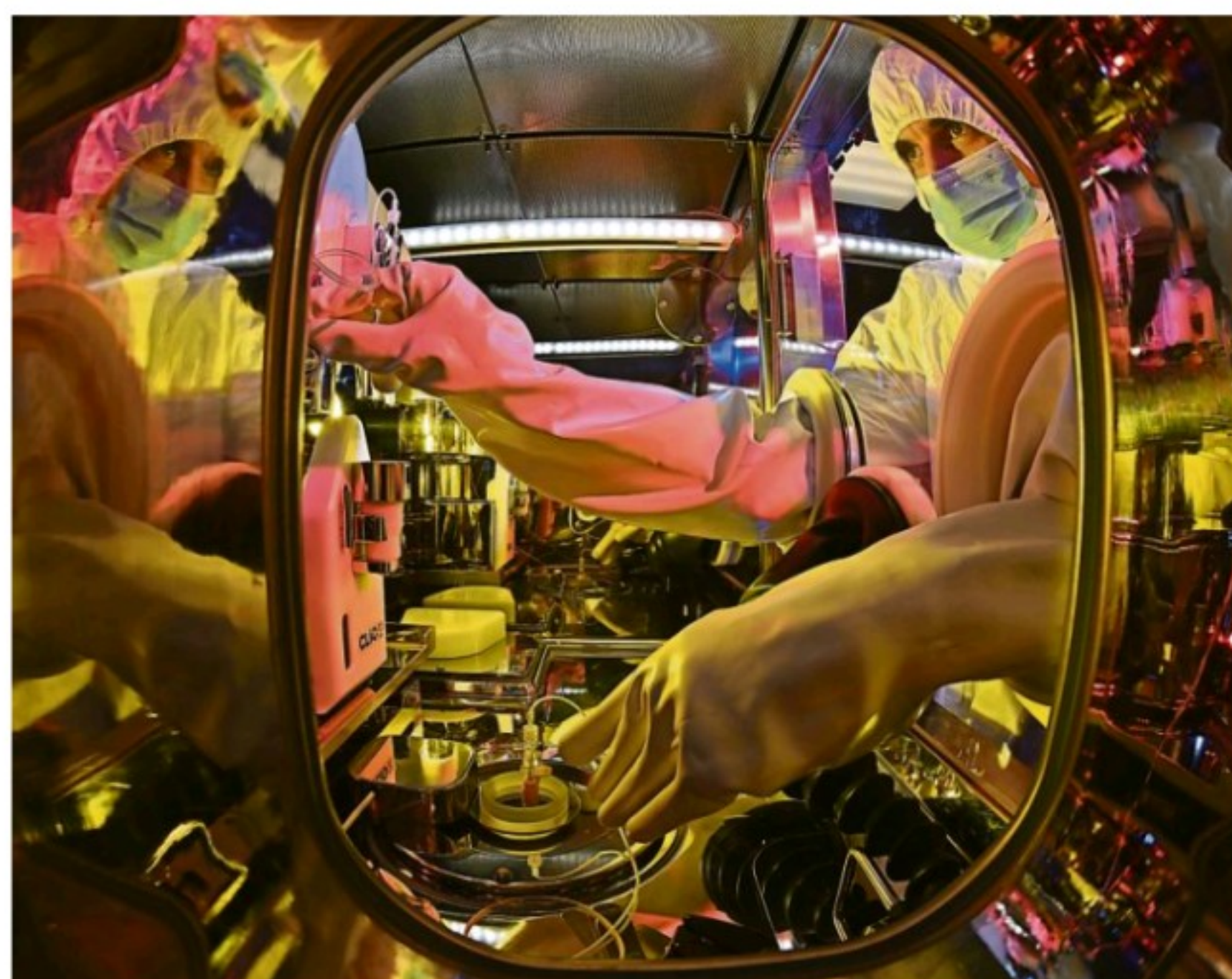
La disponibilité d'un ancien bâtiment industriel de 7.100 m² sur la plateforme logistique de Gondreville, à une vingtaine de kilomètres de Nancy, est arrivée à point nommé

pour accélérer le projet. Dans ces locaux dotés d'un solide socle en béton et présentant jusqu'à 8 mètres de hauteur sous plafond, Protherium compte implanter deux, puis quatre bloc-usines de 1.000 m² chacun. Des industriels y installeront leurs propres équipes et outils de production. La première tranche du projet mobilise un investissement de 15 millions d'euros dont le financement est déjà assuré. Fin novembre, le plan d'investissement France 2030 devrait compléter le tour de table, qui a déjà réuni un industriel, des fonds de financement régionaux et des particuliers.

Des hôpitaux dans un rayon de 2.000 km

Début 2027, l'usine – dont Protherium se réserve le premier bâtiment – produira des molécules thérapeutiques nucléaires, conditionnées en flacons eux-mêmes insérés dans des protections plombées. Dotée d'une capacité de production comprise entre 50 et 200 doses par jour, elle desservira laboratoires et hôpitaux dans un rayon de 2.000 km, englobant l'Italie, l'Espagne et le Portugal, les pays du nord de l'Europe et la Grande-Bretagne. Les médicaments, qui présentent une durée de vie de deux à trois jours, seront expédiés par la route ou acheminés à partir des aéroports de proximité.

Protherium créera, à terme, 60 emplois si hautement qualifiés



L'usine incarnera la synergie entre recherche et développement économique. Photo Alexandre Marchi

que l'usine serait en peine de le pouvoir si elle n'assurait pas elle-même une formation sur mesure. L'entreprise lance donc une école pour créer, en alternance, une

filière de pharmaciens industriels rompus aux difficultés techniques d'une production nucléaire, aux arcanes d'un environnement réglementaire complexe et aux exigen-

ces d'une clientèle anglophone. La première promotion (d'une dizaine de personnes) achèvera sa formation fin 2026, juste à temps pour intégrer la nouvelle usine. ■

ENVIRONNEMENT

Nutec révolutionne le recyclage des plastiques

Le projet Nutec de l'Agence internationale de l'énergie atomique, déjà testé dans neuf pays, vise à transformer les plastiques complexes en matériaux de meilleure qualité.

Roman Epitropakis

Le nucléaire pourrait nous permettre de recycler nos plastiques ! Telle est l'ambition de l'initiative Nutec Plastics, portée par l'Agence internationale de l'énergie atomique (AIEA). Au cœur de ce programme réside la technologie des rayonnements : modifier une structure moléculaire pour obtenir un nouveau matériau.

« Cette technologie est déjà éprouvée de longue date et bien connue des industriels, explique la chercheuse Celina Horak, chef de la section des radio-isotopes et de la technologie des rayonnements au sein du Laboratoire de radioécologie, à Seibersdorf (Autriche), et qui porte le projet Nutec à l'AIEA. Cette technologie est utilisée pour améliorer les propriétés des matériaux dans la production de câbles, pour les pneus dans l'automobile et même dans les emballages commerciaux. Nous l'utilisons à présent pour l'appliquer aux déchets plastiques. » Elle trouve sa pertinence pour les rebuts qui présentent une superposition de plusieurs couches de plastiques et d'additifs très difficiles à recycler. En les faisant passer dans un faisceau d'électrons – à l'intérieur d'une grande boîte –, les rayonnements permettent d'éjecter un électron dans les molécules, et ainsi de modifier la structure du plastique.

Ces différents plastiques se mélangent alors en une seule matière, qui est fondue. A la clé, la possibilité de produire un plastique de meilleure qualité – par exemple, plus résistant – que la matière issue du gisement de déchets. Aujourd'hui, Nutec n'a



La structure moléculaire des déchets est modifiée grâce aux radiations. Photo Nutec

pas encore donné lieu à une production de plastique recyclé à l'échelle commerciale, mais des prototypes sont déjà en place. Dès son lancement, le projet a très vite séduit les pays d'Asie du Sud-Est, qui croient sous ces débris.

« Nous travaillons avec 52 pays dans le monde, dont neuf se sont engagés à développer une usine pilote, se réjouit la chercheuse Celina Horak. Six sont déjà très avancés sur ces prototypes et ont noué des partenariats avec le secteur privé, notamment la Malaisie, les Philippines et l'Indonésie, qui sont très actives. »

Une maison 100 % en plastiques recyclés

Aux Philippines, un projet va permettre de construire une maison entièrement à partir de plastiques recyclés. En Argentine, le projet Nutec produit des traverses de chemin de fer, chacune absorbant 100 kg de plastiques recyclés.

Les pays qui développent cette technologie ont conclu un accord avec les filières de recyclage pour

obtenir une matière première déjà triée. Pour réduire le coût des équipements de radiation, certains projets utilisent des machines déjà existantes mais qui n'étaient pas prévues pour cet usage. Des études de faisabilité économiques sont en cours en Corée du Sud pour chiffrer le coût de cette technologie à grande échelle.

« Le but est de proposer un matériau compétitif, ajoute Celina Horak. Le surcoût lié aux équipements pourrait être compensé par un plastique de meilleure qualité avec des propriétés spécifiques. En outre, les liaisons moléculaires créées ne sont pas définitives et peuvent être brisées de nouveau afin de réutiliser ce plastique. » La technologie Nutec présente, toutefois, encore des limites, en particulier lorsque le gisement de plastique présente des métaux lourds ou certains additifs toujours problématiques. « Nous devons poursuivre la recherche sur de nouveaux projets afin d'optimiser l'utilisation de ces matériaux », conclut la chercheuse. ■

AMÉNAGEMENT

Nantes défend ses terres agricoles

La métropole, en plein essor démographique, s'efforce de relancer de petites fermes en cœur de ville pour promouvoir une alimentation locale.

Emmanuel Guimard
— Correspondant à Nantes

Dans le quartier de Doullon-Gohards, faubourg dans l'est de Nantes (Loire-Atlantique), la serre de Good Pousse dessine sur 800 m² ses parterres multicolores. « On cultive ici une vingtaine d'espèces de micropousses différentes, du tournesol, du sarrasin, des radis, de la moutarde ou du fenouil », énumère Gérald Cartaud, qui a installé, il y a six ans, la ferme dans ce tissu urbain en mutation.

« Avant d'être agriculteur, je voyais beaucoup. Je suis, de ce fait, un citadin », explique ce néoagriculteur qui fournit des restaurateurs, mais aussi des cantines scolaires. Good Pousse est l'une des quatre fermes urbaines mises en place par Nantes Métropole à Doullon-Gohards. A ses côtés, sur 1,5 hectare, L'Alouette Rit, une autre exploitation, propose de multiples variétés de légumes bio écoulés à 70 % sur place, en vente directe.

Ces terres sont la propriété de Nantes Métropole, qui les confie donc à ces exploitants sur des baux ruraux de longue durée. Good Pousse a, de son côté, investi dans un laboratoire de conditionnement. Selon Gérald Cartaud, la ferme n'est qu'au tiers de ses capacités et peut encore largement monter en puissance. « Mais l'équilibre financier est long à atteindre », confie l'entrepreneur.

Côté ouest de la ville, dans le quartier d'habitat social des Dervallières, une autre ferme de 1,5 hectare, de statut associatif, vient de naître. Et, à plus petite échelle, la métropole a multiplié les « jardins nourriciers » dans ses

parcs – où les fruits et légumes remplacent les plantes ornementales. Il faut également compter sur les jardins partagés, avec 1.200 parcelles, dont 100 créées en six ans.

Au-delà de cette « petite » agriculture intramuros, la métropole compte encore près de 240 fermes périurbaines, plus classiques. L'ambition est de les préserver, en favorisant leur transmission, ce qui sous-tend un certain volontarisme car l'agglomération accueille chaque année 6.000 habitants supplémentaires, venant gonfler une population qui s'élève déjà à 700.000 personnes. La pression immobilière et foncière est, dès lors, considérable.

Objectif : 50 % en bio

Pour défendre cette filière, la collectivité fut l'une des premières en France à se doter, en 2019, d'un projet alimentaire territorial (PAT), suivi d'une stratégie de préservation foncière, « avec plusieurs grands objectifs dont celui de créer dix fermes urbaines et d'atteindre 50 % des surfaces et des fermes en bio contre un tiers actuellement », souligne Delphine

Bonamy, élue écologiste chargée du sujet. Le plan local d'urbanisme métropolitain (Plum) s'étant avéré insuffisant, la métropole y a superposé le dispositif départemental de protection d'espaces agricoles et naturels (Pean), plus difficile à contrer.

Ainsi, un cinquième Pean Loire Chézine vient de sanctuariser 4.371 hectares de terres agricoles supplémentaires à l'ouest de Nantes. La métropole dispose aussi d'un droit de préemption, le temps de retrouver un repreneur, par appel à manifestation d'intérêt, à condition que ce dernier présente « un projet nourricier et non pas un projet d'élevage équin comme c'est souvent le cas », observe Delphine Bonamy.

Une enveloppe budgétaire permet aussi d'acquiescer les logements et les bâtiments de ferme, très recherchés, pour que le nouvel agriculteur puisse se loger à côté de ses terres ou de son cheptel. « On ne remplira jamais tous les frigos avec l'agriculture urbaine, concède Delphine Bonamy. L'idée est de regagner un peu d'autonomie alimentaire. » ■



Good Pousse, implanté dans le quartier Doullon-Gohards, à Nantes, produit des micropousses sur 800 m². Photo Good Pousse



Accorder ambition et altruisme. Paradoxal, vraiment ?

Pas vraiment selon le dernier baromètre de l'EDHEC NewGen Centre : **8 étudiants sur 10 en école de management choisiront leur futur emploi en fonction de son impact sociétal.** Ce centre d'expertise interroge chaque année plusieurs milliers d'étudiants et suit au plus près les aspirations professionnelles des jeunes générations. L'EDHEC est ainsi idéalement positionnée pour accompagner au mieux les talents de demain, ce que le Financial Times n'a pas manqué de souligner en la classant **n°1 en France pour son accompagnement carrière.**



UNLEASH
TOMORROW*

SCANNEZ LE QR CODE
POUR EN SAVOIR PLUS



* Libérons l'avenir

L'association Noé orchestre la transition des filières agricoles

SOLUTIONS Dans le cadre du programme européen Life Biodiv'France, l'ONG copilote la mise en œuvre d'un centre de ressources sur la transition agroécologique. Objectif : favoriser la prise en compte des enjeux écologiques, tels que la biodiversité et le climat.

Etienne Thierry-Aymé

Lancé à l'automne 2024 et doté d'un budget de 50 millions d'euros sur neuf ans, le programme Life Biodiv'France, cofinancé par l'Union européenne, est coordonné par l'Office français de la biodiversité (OFB). Le programme vise aussi à mettre en œuvre la stratégie nationale pour la biodiversité 2030, et embarque une trentaine d'acteurs : régions, conservatoires d'espaces naturels, parcs naturels régionaux, agences régionales pour la biodiversité, etc.

Parmi eux, l'ONG Noé, fondée en 2001 et spécialisée dans la protection de la nature et de la biodiversité, s'est vu confier une mission stratégique au sein du volet « accompagnement des filières » : copiloter avec l'OFB le développement d'une offre d'accompagnement des filières agroalimentaires pour l'évolution des pratiques agricoles.

Espace de dialogue

Le pivot de son action ? Le centre de ressources en agroécologie, lancé début 2025 par l'OFB. Cette plateforme a été conçue comme un espace de dialogue entre les différents partenaires du collectif des acteurs de la biodiversité et de l'agroécologie qui composent, avec Noé, le

collège des accompagnateurs : Ligue de protection des oiseaux (LPO), Solagro, etc.

L'enjeu étant de s'appuyer sur les actions entreprises par chacun, leurs résultats venant soutenir la démarche. Pauline Lavoisy, directrice des programmes nationaux de l'association Noé, souligne le souci de cohérence : « La volonté, c'est de pousser des approches beaucoup plus transformatives, où la biodiversité revient vraiment au cœur et au socle de la démarche agroécologique. »

L'évolution de la consommation est le corollaire indispensable de la transition de l'agriculture.

Pour Noé, qui accompagne depuis des années dans leur transition des géants de l'agroalimentaire comme Mondelez, ou des marques comme Les 2 Vaches, l'intégration au programme Life Biodiv'France permet aussi de mutualiser les leviers d'accompagnement. L'approche repose sur la coconstruction d'outils communs – guides, méthodes d'évaluation, indica-



Le centre de ressources en agroécologie a été lancé en 2025 par l'Office français de la biodiversité. Photo DR

teurs – qui seront testés auprès de filières pilotes (industriels, coopératives, etc.), qui seront sélectionnées tout au long de cette année.

La transition agroécologique ne se limite pas à l'« amont » agricole, insiste bien l'ONG, puisqu'elle intègre le volet « aval » alimentaire,

considérant que l'évolution de la consommation est le corollaire indispensable de la transition de l'agriculture. La publication, le 12 mars, de la deuxième édition de son baromètre « Les Français, leur alimentation et la biodiversité » doit ainsi fournir aux distributeurs

et aux industriels des leviers concrets pour orienter les comportements d'achat vers des pratiques plus vertueuses.

Mais le succès de la transition agroécologique reposera in fine sur le nerf de la guerre, toujours le même, à savoir le financement.

C'est d'ailleurs l'un des grands chantiers de cette année pour Noé et l'OFB : structurer le collège des financeurs. « On attend beaucoup des financeurs, car le financement de la transition agricole est un sujet majeur », insiste Pauline Lavoisy.

Financement privé et public

L'idée étant « de mettre autour de la table des profils de financeurs privés et publics pour voir ce qui peut être adapté afin de répondre aux besoins de financement concrets des filières agricoles, en partant de la réalité du terrain », analyse la directrice des programmes nationaux de l'ONG. Il s'agira d'explorer « les systèmes assurantiels ou les dispositifs de financement internes pour sécuriser le risque pris par les agriculteurs et les filières lors de leur changement de modèle », conclut Pauline Lavoisy. ■

Sur le Web

● AGRICULTURE

Comment les coopératives accompagnent leurs adhérents dans leur décarbonation et leur transition.

● RECHERCHE

En Ariège, une station expérimentale unique pour étudier le climat et la biodiversité.

BIODIVERSITÉ

Saint-Etienne protège ses grands réservoirs grâce à des corridors écologiques

Trois grands réservoirs entre Saint-Etienne et Lyon, le massif du Pilat, les gorges de la Loire et les monts du Lyonnais, sont reliés entre eux par des corridors écologiques.

Stéphane Frachet

— Correspondant à Saint-Etienne

Quinze des 34 espèces de chauves-souris recensées en France sont présentes dans les corridors écologiques qui rayonnent depuis la région de Saint-Etienne et la plaine du Forez. Le cœur de cette réserve de biodiversité, c'est la Loire. « Elle reste le plus grand corridor naturel de France, avec 1200 km entre sa source et l'océan Atlantique », rappelle Christophe Dumas, directeur de l'antenne départementale de France Nature Environnement (FNE). Souvent protégés car leurs effectifs sont en régression du fait des activités humaines, ces chiroptères se nourrissent d'insectes, qui n'aiment pas la disparition des haies, l'étalement urbain, les pesticides et encore moins les canicules.

Dans la métropole de Saint-Etienne, la prise de conscience a débuté par un combat, celui d'associations de défense de l'environnement au milieu des années 1990 contre une zone pavillonnaire qui devait sortir de terre à Saint-Victor, à l'ouest de l'agglomération, dans les gorges de la Loire. Le projet mettait en péril « un réservoir incomparable de biodiversité », se souvient Christophe Dumas. La collectivité locale a accepté de geler 200 hectares, accordant au site le statut de réserve naturelle volontaire des Gorges de la Loire. Puis une loi de 2002 a transféré aux régions la gestion des réserves naturelles.

Pour la catégorie des oiseaux, plus de 100 espèces ont été recensées, on y trouve notamment le

prestigieux milan royal. Les falaises des gorges abritent le grand-duc d'Europe, le plus grand hibou du continent qui chasse la nuit. Il est également possible de voir planer le circaète jean-le-blanc, rapace amateur de reptiles, lézards verts, couleuvres ou la redoutable vipère aspic. Côté insectes, les gorges abritent des raretés : le lucane cerf-volant, aux mandibules impressionnantes ; le carabe hispanique, un coléoptère qui se nourrit de vers ou de limaces.

Un atlas de 3.000 espèces

En juillet 2012, le classement de cette réserve a été renouvelé pour vingt ans et sa surface étendue : elle s'étale désormais sur 355 hectares. Le conseil régional d'Auvergne-Rhône-Alpes finance les actions mises en place par un syndicat mixte d'aménagement, présidé actuellement par le maire de Montbrison (Loire), en collaboration avec la Ligue de protection des oiseaux, FNE et les autres propriétaires institutionnels dont la métropole de Saint-Etienne, EDF et la commune d'Unieux.

Cette réserve sert de carrefour à de grands corridors écologiques : l'axe nord-sud le long de la Loire, en

direction des monts du Forez et de l'Auvergne à l'ouest, vers les monts du Lyonnais au nord-est, et vers le massif du Pilat au sud-est. Qu'impliquent-ils pour les aménageurs et les pouvoirs publics ? Le morcellement des parcelles, le développement des zones d'activités, les pratiques agricoles : tout cela entre en conflit avec la sanctuarisation de corridors écologiques.

Pour poser les choses, la métropole de Saint-Etienne a mis en place en 2022 un atlas de la biodiversité, qui recense quelque 3.000 espèces. Puis elle a voté un plan stratégique biodiversité en 2025. « C'est à l'Etat d'être vigilant lors des opérations d'aménagement », signale Christophe Dumas. Parmi les grands chantiers qui auraient pu tailler dans l'un des corridors, celui d'une seconde autoroute entre Saint-Etienne et Lyon pour doubler l'autoroute A47 saturée. Le projet a été enterré au début du premier quinquennat d'Emmanuel Macron par son Premier ministre de l'époque, Edouard Philippe. Juste après le départ spectaculaire du ministre de l'Environnement de l'époque, Nicolas Hulot. ■



Les corridors écologiques permettent aux animaux de passer d'un espace naturel à l'autre. Photo DR

Impact France

Première
Organisation Patronale d'intérêt commun

Découvrez le mouvement des dirigeants qui font l'économie de demain

www.impactfrance.eco

Chaque vendredi dans



Les Echos

Votre journal s'enrichit, votre week-end aussi



À retrouver chaque vendredi :

- Le journal Les Echos
- Les suppléments Les Echos Patrimoine et Les Echos Exquis
- Le magazine Les Echos Week-End

Immobilier
Placements
Impôts

Nouveau



Mode
Art de vivre
Culture

Nouveau



Les Echos

Prenez un temps d'avance

EN VUE

Emmanuel Grégoire



Nuit de liesse dimanche dernier au QG de campagne d'Emmanuel Grégoire, après sa victoire aux élections municipales à Paris. Pour fêter ça, lui a descendu une bière : Paris vaut bien une mousse. Mais avant de boire, il y a d'abord eu la maire à voir. A l'annonce de son élection, le candidat a enfourché un Vélib' à assistance électrique pour rejoindre l'Hôtel de Ville en trombe. Sans casque, puisque le Parisien, par essence, préfère être stylé que vivant. Sur le perron de la mairie, Anne Hidalgo l'a embrassé comme du bon pain. Elle qui avait pourtant mis bien des bâtons dans le deux-roues de son ancien premier adjoint. Toi, plus moi, plus tous ceux qui m'en veulent, lui a répondu Grégoire. Paris, ville de l'amour vache. L'ex-député PS, né en Seine-Saint-Denis, a été élu dimanche matin par les conseillers de Paris, après un second tour à couteaux tirés avec Rachida Dati et Sophia Chikrou. Les deux boxeuses ont trouvé du répondant, dans le poing cogneur du natif des Lilas. Pour l'emporter, le techno, « hilarant » à la ville selon ses proches, a aussi dû montrer son côté « populo », notamment en avalant un kebab. Vient maintenant le temps d'appliquer son ambitieux programme : des logements abordables, plus de verdure, moins de voitures... Paris vaut bien des promesses.

— Hadrien Valat

Lire nos informations
Page 4

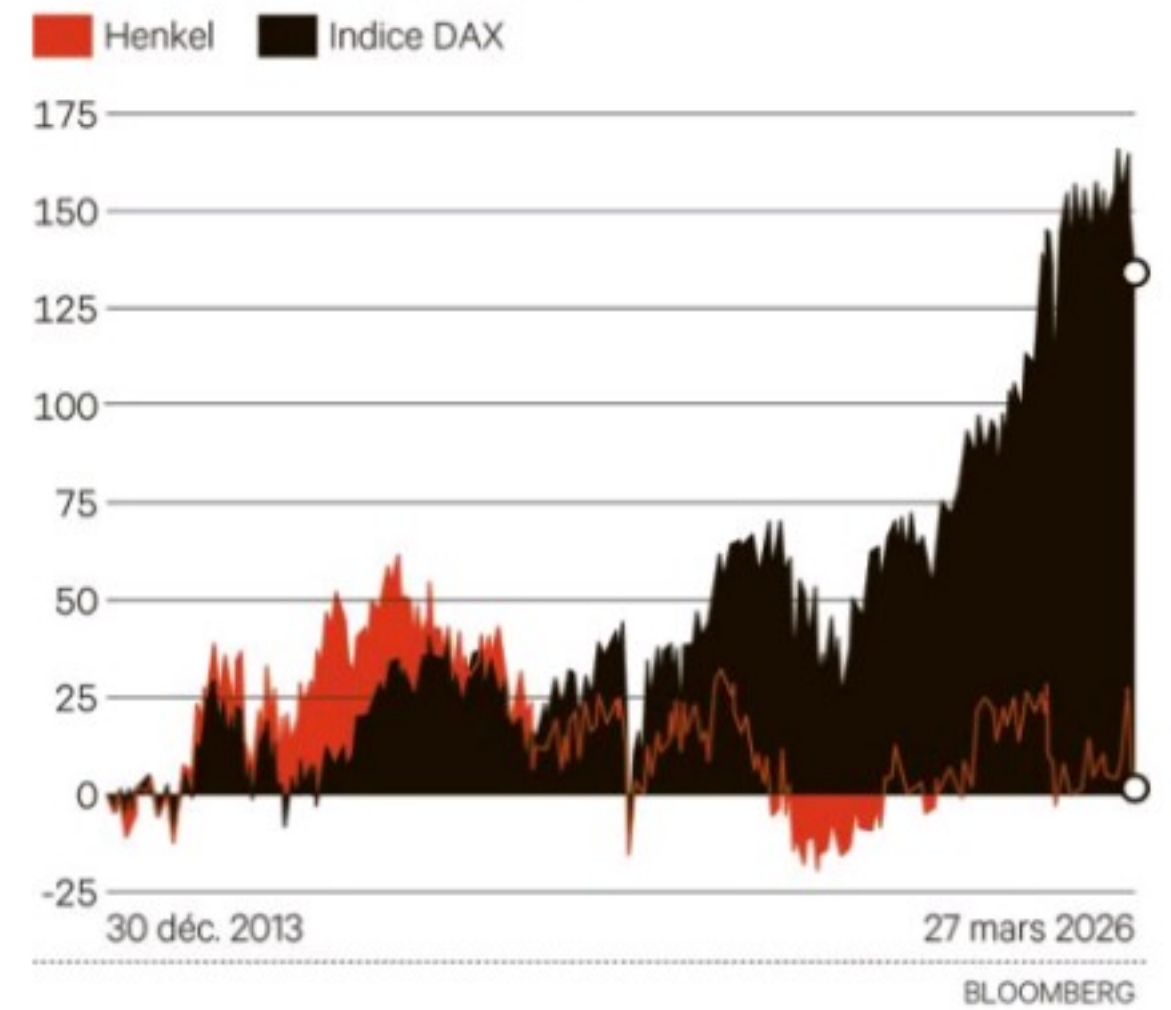
La chimie des acquisitions

Henkel poursuit son chapelet d'acquisitions de renforcement, avec Olaplex.

« Le succès n'est pas sorti de mon cerveau mais de la manière dont mes employés ont travaillé ensemble. » Ainsi parlait son fondateur, Fritz, pour le cinquantenaire de Henkel en 1926. Et l'industriel de chimie allemand qui vaut à ce jour 28 milliards d'euros peut s'en souvenir. Car son patron actuel, Carsten Knobel, a accéléré la croissance externe ces derniers mois, après une accalmie de 2018 à 2022. Le rachat annoncé d'Olaplex dans les soins capillaires, pour 1,2 milliard d'euros, intervient juste après celui de Not Your Mother's. Ils suivent deux renforcements dans les produits adhésifs, avec Stahl, repris à Wendel pour 2,1 milliards, et ATP. A ce chapelet de chantiers d'intégration s'ajoute le choc imprévu de la guerre en Iran et ses hausses de coûts qui vont défier le « pricing power ». La solidité du bilan, désendetté, permettra aux créanciers de ne pas se faire de cheveux blancs. Les actionnaires vont néanmoins se demander si l'inventeur du bâton de colle ne risque pas de se retrouver un peu « collé » par des valorisations élevées, à cause de ce « timing » économique. S'il réussit son pari, en misant sur la relance d'Olaplex, il aura – au contraire – tiré opportunément parti d'une descente aux enfers mémorable de la beauté. Il consent en effet une prime de 50 % sur le dernier cours, tout en laissant l'as déchu du « bonding and repair » (la réparation des liaisons internes des cheveux) 90 % en dessous de son prix d'introduction de 2021. C'est bien suffisant pour que le propriétaire depuis 2019, le fonds Advent, tire les marrons du feu, compte tenu du quart du capital placé lors de l'IPO. Avant la dégringolade calamiteuse. — Sylvie Ramadier

Henkel face à l'indice DAX

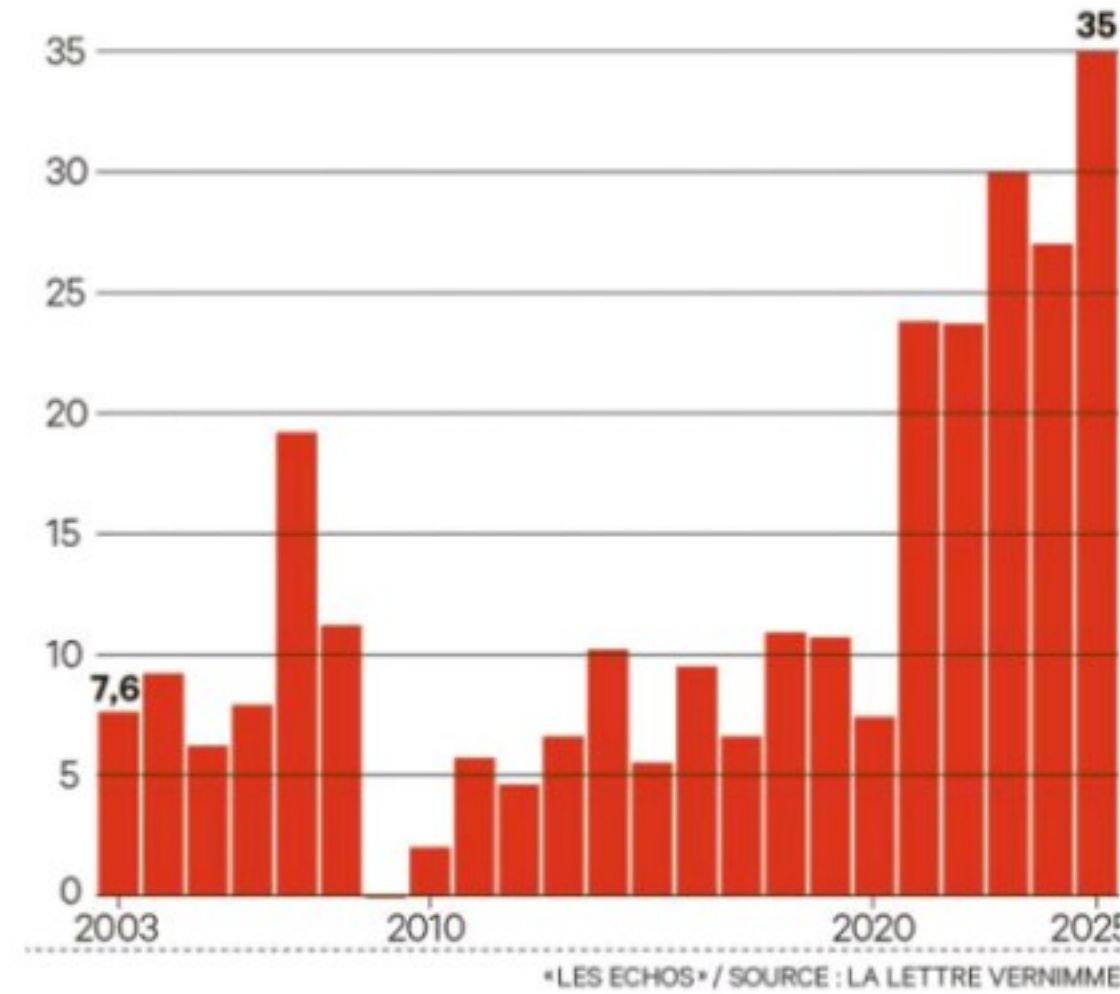
Variation en %, dividendes réinvestis



Constitutionnellement vôtre

Les rachats d'actions au sein du CAC 40

En milliards d'euros



* LES ECHOS / SOURCE : LA LETTRE VERNIMMEN

Les Sages ont mis un coup de tampon sur l'impôt sur les rachats d'actions.

Approuvée. Les neuf sages du Conseil constitutionnel ont mis un coup de tampon vendredi sur la taxe sur les rachats d'actions, instaurée par la loi de finances 2025. Carrefour, Teleperformance et Spie Batignolles avaient invoqué une atteinte au principe d'égalité devant l'impôt. Peine perdue. La douloureuse est due. Bercy espère encaisser 200 millions d'euros par an. Cette somme est le fruit d'un savant compromis parlementaire : le taux est certes de 8 % – contre 1 % aux Etats-Unis – mais l'assiette est étroite. Il ne s'agit pas de taxer le montant des rachats eux-mêmes, comme au pays de l'Oncle Sam, mais la réduction de capital qui en découle, augmentée d'une fraction des primes liées au capital. En clair, on ne taxe pas l'achat mais la destruction des titres. La nuance est subtile ; et la facture plus petite. Longtemps prohibés en France – qu'une société puisse être actionnaire d'elle-même relevait de l'hérésie –, ils ont été libéralisés en 1998 sous pression des fonds anglo-saxons. La France a ouvert le robinet. Trente ans plus tard, elle décide de les taxer au goutte-à-goutte. Mais le dossier n'est pas clos. Un recours devant la Cour de justice de l'Union européenne reste dans les tuyaux. La directive sur le rassemblement de capitaux encadre strictement les impôts sur les augmentations de capital. Alors pourquoi pas sur les réductions ? A l'heure actuelle, la vraie question reste comportementale, alors que les risques géopolitiques augmentent. Rien ne dit que les grandes entreprises françaises auront envie d'allouer leur capital comme elles l'ont fait ces dernières années en rendant une partie de l'argent aux actionnaires. Peut-être préféreront-elles garder le cash. Ce jour-là, la taxe ne rapportera pas un centime. — Laurence Boisseau



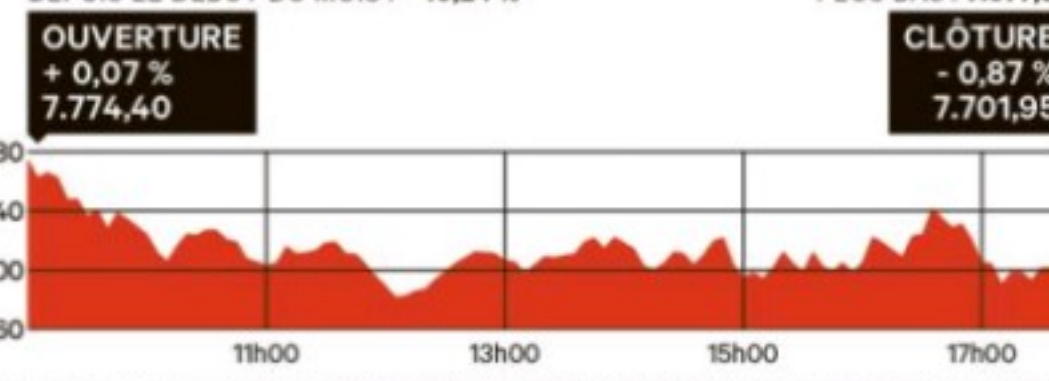
LA PHOTO DU JOUR

KIMI ANTONELLI DEVIENT LE PLUS JEUNE LEADER DU CHAMPIONNAT DU MONDE DE F1

L'italien Kimi Antonelli (Mercedes), 19 ans, est depuis dimanche le plus jeune leader de l'histoire du championnat du monde des pilotes de F1 en remportant son second Grand Prix, au Japon, devant l'Australien Oscar Piastri (McLaren) et le Monégasque Charles Leclerc (Ferrari). Antonelli a gagné son tout premier GP en Chine (Shanghai) le 15 mars, à 19 ans et demi. Pour la seconde fois, le jeune Italien a supplanté son aîné et coéquipier George Russell qui finit quatrième sur le très exigeant circuit de Suzuka, devant 130.000 fans japonais et étrangers enthousiastes, sous un temps radieux.

Photo Philip Fong/AFP

La Bourse de Paris cède 0,9 %

DEPUIS LE 31-12-2025 : - 5,49 %
DEPUIS LE DÉBUT DU MOIS : - 10,24 %PLUS HAUT : 7.785,46
PLUS BAS : 7.677,32

BLOOMBERG

La Bourse de Paris a terminé la semaine sur un repli de 0,87 %. La poursuite de la hausse du pétrole (+8 % pour le baril de Brent à 115 dollars) a entretenu la nervosité et morosité des places boursières qui redoutent des hausses des taux pour contrer l'inflation. L'indice CAC 40 a clôturé à 7.701,95 points. Le baromètre des actions françaises abandonne 5,5 % depuis le début de l'année.

Dans le reste de l'Europe, la Bourse de Francfort a terminé sur une baisse de 1,38 % alors qu'à Lon-

dres, l'indice Footsie parvenait à clôturer à l'équilibre (-0,05 %).

Aux Etats-Unis, Wall Street a terminé sur des reculs compris entre -1,73 % (Dow Jones) et -2,15 % (Nasdaq).

Du côté de l'Hexagone, seulement 8 valeurs de l'indice CAC 40 sont parvenues à progresser. Parmi elles, Pernod Ricard a enregistré la plus forte progression après son gain de 7,94 %. Le groupe de spiritueux réfléchit à une fusion avec le groupe américain Brown-Forman, qui fabrique le Jack Daniel's.

Les Echos

« La Matinale »

La rédaction sélectionne pour vous les informations pour bien commencer votre journée.

lesechos.fr/newsletters



SUPPLÉMENT PARTENAIRE

Les Echos

L'ORÉAL

« Chez L'Oréal, l'innovation est le cœur battant de la transition environnementale »

Leader mondial de la beauté, L'Oréal s'invite dans la salle de bain de 44 millions de Français. Une présence qui engage le groupe à s'adapter aux grandes évolutions de la société et à se transformer pour limiter son impact sur l'environnement. **Barbara Bressand-Sussfeld**, Directrice RSE et développement durable de L'Oréal France, fait le point sur une transformation qui conjugue innovation et pragmatisme.

L'Oréal a ouvert son premier laboratoire de recherche environnementale en 1995, pris des engagements pour réduire les émissions de gaz à effet de serre de son activité dès le début des années 2000. Pourquoi avoir anticipé ces sujets ?

B. B.-S. — Effectivement, la prise de conscience de notre responsabilité ne date pas d'hier. Nous avons engagé notre transformation il y a plus de 20 ans, en travaillant à la réduction et à la mesure de notre impact sur l'environnement, et cela pour plusieurs raisons.

D'abord, nous sommes une entreprise plus que centenaire – 117 ans – et un leader mondial dans notre secteur. Cela nous responsabilise et nous conduit à anticiper. Ensuite, fidèle à notre ADN scientifique – nous avons été fondés par un chimiste – nous avons commencé à travailler sur nos formules, en nous appuyant sur les sciences vertes, bien avant que les exigences réglementaires ou même les attentes du consommateur n'adviennent. Chez L'Oréal, l'innovation est le cœur battant de la transition environnementale.

Comment se construit votre démarche de transformation sur les sujets environnementaux ?

B. B.-S. — En 2020, nous avons lancé le programme L'Oréal pour le Futur, toujours basé sur la science, avec des objectifs chiffrés ambitieux. Il se structure en 4 grands piliers d'actions.

Le premier pilier, c'est accélérer notre transition climatique : continuer à agir pour réduire nos émissions de gaz à effet de serre de 57 % en valeur absolue sur les scopes 1 et 2 par rapport à 2019, et de 28 % sur le scope 3¹.

Le deuxième pilier consiste à limiter notre impact sur les ressources naturelles. D'ici à 2030, nous visons à nous assurer qu'au moins 90 % des ingrédients et matériaux biosourcés utilisés dans nos formules et nos emballages soient issus de sources durables.

Avec le troisième pilier, l'enjeu est de construire un modèle circulaire : réduire de 50 % notre utilisation de plastique vierge par rapport à 2019, et poursuivre la montée en puissance du recyclé. Le Groupe a atteint 50 % de plastiques d'origine recyclée ou biosourcée dans les emballages en 2025.

Le quatrième pilier repose sur le soutien aux communautés : accompagner 100 000 personnes issues de communautés en difficulté à accéder à un emploi² et améliorer la qualité de vie, l'autonomisation et la résilience de 5 millions de femmes grâce à nos programmes philanthropiques⁴.

Quels résultats concrets mesurez-vous ?

B. B.-S. — Nous sommes à mi-chemin de nos engagements 2030 mais les résultats sont déjà notables.

L'ensemble de nos sites opérés et de nos boutiques³ dans le monde ont atteint 100 % d'énergie renouvelable à fin 2025 et plus de la moitié de l'eau utilisée dans nos usines pour les procédés industriels provient d'eau réutilisée ou recyclée. Pour une entreprise industrielle comme nous – nos 11 usines françaises fabriquent 26 % de notre production mondiale – cela a un impact très important.

Nous travaillons également à l'éco-conception de nos produits, à la fois sur nos formules, qui intègrent déjà 67 % d'ingrédients d'origine végétale, minérale ou issus de matériaux recyclés, et sur nos emballages, dont nous avons déjà réduit en intensité la quantité de 12 % par rapport à 2019 – nous visons 20 % de réduction à l'échéance de 2030. Évidemment, nous ne sommes qu'au



« Aucune entreprise ne saurait réussir seule. L'accélération de notre transition écologique ne peut être que collective et ancrée dans des partenariats de long terme. »

Barbara Bressand-Sussfeld, Directrice RSE et développement durable de L'Oréal France

50 %

de plastiques d'origine recyclée ou biosourcée dans les emballages du Groupe en 2025.

début de cette grande transformation et il nous reste encore beaucoup à accomplir. Nous sommes toujours dans une démarche volontariste de progression et d'écoute.

Vous parlez souvent de la salle de bain des consommateurs comme d'un terrain d'engagement. Comment les entraîner dans cette transformation ?

B. B.-S. — Nos produits et notre expertise de la beauté sont une réalité pour 44 millions de Françaises et de Français. Nos consommateurs sont donc au cœur de notre démarche. C'est ensemble que nous pouvons faire bouger les lignes !

Pour cela, en tant qu'industriel, nous devons développer des produits éco-conçus, simples, désirables, avec un bénéfice économique.

La recharge illustre bien cette approche. Avec elle, vous réduisez d'au moins 60 % le plastique de l'emballage, et si vous rechargez une bouteille de shampooing Elseve trois fois par an, c'est déjà jusqu'à 35 % de CO₂ en moins⁶.

Positionnées à des tarifs plus avantageux vis-à-vis des distributeurs que les emballages parents, les recharges sont aussi moins chères pour les consommateurs, les distributeurs restant libres de la fixation du prix de vente. Pour rendre les recharges plus désirables et démocratiser ce nouveau geste beauté, nos égarées s'engagent également dans nos communications. Nous pouvons voir Dua Lipa recharger son parfum Libre d'YSL ou bien Eva Longoria recharger sa bouteille Elseve.

L'idée, c'est d'engager les consommatrices et consommateurs citoyens avec nous, avec des gestes simples qui deviennent des habitudes mais aussi avec beaucoup de pédagogie.

L'Oréal a lancé L'AccelératOR, un programme, doté de 100 millions d'euros sur cinq ans, dédié à l'innovation plus durable. Quels objectifs poursuit-il ?

B. B.-S. — Nous avons décidé d'aller encore plus loin dans la recherche et le développement de solutions innovantes à grande échelle, en lançant L'AccelératOR, en partenariat avec le Cambridge Institute for Sustainability Leadership. Cette initiative vise à identifier, piloter et déployer plus largement des technologies répondant à nos défis et besoins pour des emballages de nouvelle génération, des ingrédients d'origine naturelle, des solutions favorisant

une plus grande circularité et des outils d'intelligence prédictive.

Nous accompagnons d'ores et déjà 13 start-ups, PME et entreprises innovantes. Par exemple, Replace, une start-up française qui travaille sur la recyclabilité des petits emballages complexes – mascaras, rouges à lèvres, petits flacons de sérum. Ces objets sont souvent mal triés, mal recyclés. Kelpi transforme les algues envahissantes, toujours plus nombreuses, en emballages recyclables à faible empreinte carbone.

Même en étant leader mondial, le groupe L'Oréal ne peut pas transformer seul son industrie. Quel rôle jouent vos partenaires ?

B. B.-S. — Aucune entreprise ne saurait réussir seule. Ancrés dans notre ADN scientifique, nous adoptons une approche basée sur l'*open innovation* (innovation ouverte), vis-à-vis de nos partenaires extérieurs – start-ups, centres scientifiques, fournisseurs, ONG, distributeurs – pour travailler sur des solutions nouvelles.

Les ONG jouent un rôle particulier : elles nous apportent une vision différente. La contradiction est essentielle. Nos fournisseurs, eux, représentent la première composante de notre scope 3. C'est pourquoi notre fonds Solstice (doté de 50 millions d'euros) les aide à financer leur propre réduction d'émissions carbone. En accélérant la leur, ils soutiennent la nôtre.

Enfin, nous travaillons avec nos distributeurs. Par exemple, nous avons récemment signé un plan de progrès commun avec Carrefour : décarbonation de nos flux logistiques partagés, déploiement de gammes rechargeables en rayon.

Cette approche collaborative illustre notre conviction profonde : l'accélération de notre transition écologique ne peut être que collective, systémique et ancrée dans des partenariats de long terme. —

1. Émissions directes de gaz à effet de serre provenant de sources contrôlées ou détenues par le Groupe et émissions indirectes de gaz à effet de serre liées à l'électricité, au chauffage, au refroidissement et à la vapeur achetés pour tous les sites et les magasins exploités.
2. Sur les émissions liées aux biens et services achetés par le Groupe, aux déplacements professionnels des salariés et au transport amont, et à la distribution.
3. Sur la période 2020-2030.
4. Sur la période 2025-2030.
5. Boutiques détenant directement un contrat d'électricité.
6. Comparaison entre une recharge de 250 ml et un flacon de shampooing format 250 ml, basée sur une Analyse de Cycle de Vie (ACV) du packaging uniquement, conforme aux normes ISO et revue par un tiers critique. La comparaison considère l'utilisation de 4 flacons par rapport à l'utilisation d'un seul flacon + 3 recharges via la recharge souple.

Le groupe L'Oréal, 30 ans d'engagement en chiffres

- **1995** : création du premier laboratoire de recherche environnementale
- **2025** : 100 % d'énergie renouvelable sur les sites opérés et boutiques⁽¹⁾ dans le monde
- **AAA** : note maximale obtenue au Carbon Disclosure Project (CDP) pour la 10^e année consécutive
- **44 millions** de consommateurs français
- **100 M€** investis sur 5 ans dans L'AccelératOR, programme d'innovation durable
- **13 entreprises** intégrées dans la première cohorte de ce programme



Pour en savoir plus sur nos engagements L'Oréal pour le Futur

Osmobloom, l'extraction qui capture l'âme des fleurs

Dans un champ de tubéreuses colombiennes, une machine discrète opère une transformation silencieuse. Exclusivité du groupe L'Oréal, le procédé capture l'odeur de la fleur au naturel. Une technique qui ne requiert ni eau, ni chaleur, seulement un branchement électrique et de l'air.

L'objectif de notre procédé au départ, c'était de réaliser le rêve du parfumeur : capturer l'odeur de la fleur dans toute sa fraîcheur, telle qu'on la sent dans les champs », explique Yannick Maestro, Directeur Général du Centre de Recherche et d'Innovation de Cosmo International Fragrances, partenaire de la Recherche et Innovation L'Oréal, à l'origine du procédé Osmobloom. Et pour obtenir une extraction sans distorsion, il ne fallait ni chauffer la fleur, ni l'extraire au solvant.

C'est le pari réussi d'Osmobloom. Il repose sur un principe d'une simplicité désarmante servi par une technologie des plus innovantes : un flux d'air circule autour des fleurs fraîches, collecte les molécules olfactives qu'elles émettent naturellement, puis les transfère dans un liquide sans altérer la matière première. « Les fleurs restent intactes à la fin de l'extraction. Elles ne sont ni chauffées, ni mises sous pression. On les laisse simplement s'exprimer dans toute leur naturalité », précise Patricia Soyer, Directrice Internationale Science et Innovation Parfum du groupe L'Oréal.

Une extraction plus responsable

— Nomade, la machine se déplace facilement là où fleurissent les tubéreuses colombiennes ou les roses de Grasse, s'installe au plus près du terrain, et fonctionne avec une simple prise électrique. « On n'a pas besoin de chaudière, de système de décantation, de refroidissement. Le dispositif est léger, la consommation d'énergie minimale », souligne Yannick Maestro.

La réutilisation des fleurs est même prévue après extraction — elles sont vouées à produire d'autres extraits cosmétiques dans une logique de seconde vie. « C'est pour ces raisons qu'Osmobloom a retenu l'intérêt de L'Oréal, dans son approche orientée vers les sciences vertes. Au-delà même de son intérêt olfactif, le procédé laisse la matière première intacte, pour une empreinte environnementale plus légère », précise Patricia Soyer.



La patine florale

— Pour un parfumeur, disposer d'un extrait qui sent exactement la fleur fraîche change tout. « C'est le seul extrait de la palette du parfumeur qui restitue l'odeur d'une fleur de façon absolument fidèle », insiste Patricia Soyer. « Cela permet de travailler la fraîcheur naturelle et plus réaliste d'une composition. »

Le premier parfum à bénéficier d'Osmobloom ? Private Talk, de la collection privée Valentino Anatomy of Dreams, lancé en 2024. « C'était une composition autour d'une tubéreuse cappuccino — un accord puissant, sensuel, avec des notes de café. L'extrait Osmobloom a apporté ce qu'on appelle une patine, authentique et florale, une complémentarité "pétalée" des extraits de tubéreuse classiques », détaille Patricia Soyer.

Ce printemps, c'est Lancôme qui dévoilera Ô Oui, un parfum dédié à la rose centifolia du domaine de la Rose à Grasse. « Tous les mois de mai, la machine est sur le domaine. Quand on sent l'extrait de rose Osmobloom, c'est comme si on retrouvait ce moment toute l'année », indique Patricia Soyer.

Ouvrir la palette aux fleurs « muettes »

— Mais le potentiel d'Osmobloom réside aussi ailleurs : dans sa capacité à extraire des fleurs dites « muettes », traditionnellement rétives à l'extraction. « Le muguet, la jacinthe... Avec Osmobloom, on arrive à collecter leurs molécules volatiles, si difficiles à capturer. On enrichit la palette des parfumeurs avec de nouveaux extraits », se réjouit Patricia Soyer.

Une douzaine sont actuellement en développement. Fleurs emblématiques — jasmin, fleur d'oranger — ou fleurs inhabituelles, toutes les marques de luxe de L'Oréal peuvent désormais y accéder.

Disruptif dans son approche olfactive, Osmobloom laisse aussi « une empreinte olfactive plus responsable, avec un impact limité sur l'environnement. Une innovation sur tous les plans », conclut Patricia Soyer. Le parfum comme trace vivante. Le luxe comme fidélité au réel. —



Les sciences vertes pour une beauté toujours plus durable

Culture plus responsable, éco-extraction, chimie verte et biotechnologies : quatre expertises combinées pour atteindre plus de 75 % d'ingrédients d'origine végétale, minérale ou issus de matériaux recyclés dans les formules du groupe L'Oréal d'ici 2030. Pour être au rendez-vous, Ana Kljuic, directrice L'Oréal Recherche & Innovation, L'Oréal pour le Futur et Sciences Vertes, pilote une transformation scientifique.

À Valensole, dans les Alpes-de-Haute-Provence, des roses poussent selon des pratiques agricoles repensées. Sur le plateau colombien, une machine capture les molécules odorantes de tubéreuses fraîches sans les abîmer (lire notre article ci-contre). À Tours, des cellules natives de pivoine sont produites par procédé biotechnologique.

« Aujourd'hui, nous entrons dans l'ère de la science augmentée par la technologie : nous apprenons à produire certains ingrédients grâce au vivant, en mobilisant la biologie, la fermentation ou les biotechnologies », résume Ana Kljuic.

Un portefeuille d'ingrédients repensé

— Les sciences vertes reposent sur quatre piliers. La culture plus responsable, pour produire des plantes respectant la fertilité des sols et la biodiversité — comme la rose de Lancôme cultivée à Valensole. L'éco-extraction permet l'obtention d'un ingrédient final sans transformation biochimique des ressources naturelles, comme avec le procédé Osmobloom, qui permet de capturer les molécules odorantes de la tubéreuse sans endommager la fleur.

La chimie verte privilégie notamment les solvants tels que l'eau et intègre des principes tels que l'économie d'énergie et la réduction des étapes de transformation, à l'instar de l'actif Proxylane, dérivé de déchets de l'industrie du papier. Enfin, les biotechnologies permettent l'obtention d'un ingrédient via la culture de microorganismes ou de cellules végétales : acide hyaluronique, squalane, vitreoscilla filiformis (plancton).

Ces quatre approches se complètent pour bâtir un portefeuille renouvelé d'ingrédients utilisés dans les formules du Groupe. Aujourd'hui, il est composé à 67 % d'ingrédients d'origine végétale, minérale ou issus de matériaux recyclés. Objectif 2030 : dépasser les 75 %.

« Chaque point de progression implique un travail considérable », prévient Ana Kljuic. « Identifier de nouvelles matières premières, les tester, garantir leur performance, puis les produire à grande échelle. Le nouvel ingrédient doit non seulement être plus durable, mais aussi offrir au moins la même efficacité que les ingrédients existants. »

Accélérer l'innovation avec les biotechnologies

— Parmi ces quatre piliers, les biotechnologies occupent une place à part. « Elles permettent aujourd'hui de pro-

duire certaines molécules aux propriétés cosmétiques inédites, grâce au vivant », explique Ana Kljuic.

Le groupe utilise déjà plus de 120 matières premières issues de biotechnologies et continue d'investir le potentiel du vivant pour produire de nouveaux ingrédients. Les microalgues, par exemple.

« Il est essentiel de travailler ensemble pour accélérer le développement des technologies », reconnaît Ana Kljuic, « en allant chercher des expertises complémentaires auprès d'universités et de start-ups. » L'Oréal collabore ainsi avec des partenaires académiques, des jeunes pousses spécialisées, parfois même des concurrents sur des briques technologiques communes.

Le vrai défi ? Industrialiser. Passer du laboratoire à la cuve de plusieurs milliers de litres, garantir la reproductibilité et la performance à grande échelle. « Nous sommes à un moment charnière où l'attente des consommateurs rejoint la maturité scientifique », conclut Ana Kljuic. —

« Une bonne innovation, c'est une innovation qui ne demande pas de mode d'emploi »

Anissa Ettamsamani, directrice générale de Lascad, la division marques patrimoniales de L'Oréal, pilote le déploiement des éco-recharges sur DOP et Cadum. L'enjeu : réduire l'empreinte des emballages tout en transformant les habitudes de millions de foyers français.

D'ici 2030, L'Oréal s'est engagé à réduire de 20 % en intensité la quantité d'emballages de ses produits par rapport à 2019. Aujourd'hui, le Groupe déploie la recharge sur l'ensemble de ses circuits – de l'hygiène au parfum, de la grande distribution aux parfumeries. À grande échelle, ce sont les marques du quotidien qui font la différence.

« Quand DOP ou Cadum avancent, ce sont des millions de foyers qui bougent avec elles », résume Anissa Ettamsamani. L'argument n'est pas que rhétorique : DOP est présent dans 8 millions de foyers, Cadum s'inscrit dans les mêmes proportions. Introduire la recharge sur ces références, c'est mécaniquement changer d'échelle. « On passe d'une bonne intention à un changement d'habitude concret et massif », poursuit-elle. Car c'est bien là l'enjeu pour ces marques : « sans renoncer à l'efficacité ni au plaisir d'usage, réconcilier budget familial et convictions écoresponsables. »

L'impact des emballages est mesuré : avec l'éco-recharge, DOP et Cadum



réduisent en moyenne de 60 % le plastique utilisé dans l'emballage par rapport au produit parent. Quand l'usine L'Oréal de Rambouillet produit jusqu'à 150 000 flacons DOP par jour, l'ordre de grandeur devient significatif.

« Plus de durabilité ne doit pas être un luxe »

— Pour que la recharge devienne une habitude, ces produits doivent être accessibles. C'est pour cela que les éco-re-

charges Cadum et DOP sont proposées aux distributeurs à un tarif au litre plus avantageux que le format de référence, les distributeurs restant libres de la fixation de leur prix de vente aux consommateurs. « Plus de durabilité ne doit pas être un luxe », tranche Anissa Ettamsamani. Le cap est fixé : l'éco-recharge doit être un choix plus accessible.

La simplicité comme condition du passage à l'acte

— Pourtant, le prix ne suffit pas. « Une bonne innovation, c'est une innovation qui ne demande pas de mode d'emploi », insiste Anissa Ettamsamani. Les flacons ont été repensés avec des bouchons déclinables et une gestuelle évidente. Pour déclencher l'achat, trois conditions : simplicité, accessibilité, visibilité en rayon. Le marketing et les égrées peuvent encourager le geste, mais c'est en magasin que tout se joue. « Je vois, je comprends, je choisis ».

Cadum montre déjà la voie : une part croissante de son chiffre d'affaires provient désormais de la recharge, preuve qu'une marque patrimoniale peut se réinventer. L'ambition d'Anissa Ettamsamani est claire : « faire de la recharge un nouveau standard grand public, pas un geste de spécialiste ». Et promouvoir une beauté plus durable, portée par les marques qui entrent chaque jour dans la vie des Français. —



« Rejoignez le mouvement de la recharge » : L'Oréal fait front commun pour le rechargeable

En juin 2025, le groupe L'Oréal a lancé sa première campagne mondiale multi-marques pour faire du rechargeable un nouveau rituel beauté. Lancôme, L'Oréal Paris, La Roche-Posay, Kérastase, entre autres marques du Groupe, sont réunies pour inviter les foyers à adopter la recharge et à contribuer à une beauté plus durable.

DOP, 90 ans d'innovations fabriquées en France

Huit millions de foyers l'utilisent, 150 000 flacons quittent chaque jour l'usine de Rambouillet... Retour sur les jalons d'une marque qui a fait de l'accessibilité une stratégie gagnante.



Naissance de DOP

Un nom court, sonore, mémorable. La simplification signe une ambition plus large : un produit grand public destiné à tous les foyers français.

Années 50 : « DOP DOP DOP »

Les slogans radio et télé deviennent des classiques de la réclame française. Dans les jeux radio, le public scande « DOP, DOP, DOP ! ». La répétition du nom, simple et rythmé, forge une notoriété spontanée qui traversera les générations.



Le shampoing aux œufs

« On sort l'œuf de la cuisine ! » En intégrant un ingrédient familier et nourrissant, DOP séduit massivement. Best-seller de la marque depuis 50 ans, preuve qu'une bonne idée n'a pas d'âge.



Le gel douche

DOP élargit sa gamme et propose des produits aux formulations plus respectueuses de la peau et aux saveurs variées : fruits, amande douce, caramel, madeleine...

1934

1935

Années 50

Années 70

Années 90

Années 2000

2025

Dopal, le shampoing sans savon

Après s'être spécialisé dans les teintures pour cheveux, le fondateur de L'Oréal Eugène Schueller lance un shampoing sans savon pour les professionnels. Une formule pensée pour démocratiser l'hygiène capillaire.



Le berlingot

Un geste anodin en apparence, décisif en pratique : le format berlingot facilite stockage, dosage et manipulation. La marque s'installe dans les habitudes du quotidien.



P'tit DOP, le flacon pour les enfants

Format miniature, couleurs vives, flacon jouet dans le bain. Une audace qui plaît aux enfants et ancre DOP dans une mémoire affective multigénérationnelle.

L'écopack rechargeable

DOP réduit l'empreinte de ses emballages sans rompre avec son ADN, démontrant qu'innovation pour plus de durabilité et prix accessibles ne sont pas incompatibles.

L'EcoBeautyScore, plus de transparence pour les consommateurs

L'EcoBeautyScore, développé par plus de 70 acteurs du secteur de la beauté, dont L'Oréal, analyse le cycle de vie complet d'un produit de beauté. Son but ? Éclairer les choix de consommation.

Comment rendre plus compréhensible l'impact environnemental des produits de beauté pour les consommateurs ? C'est pour répondre à ce défi que plus de 70 acteurs du secteur, dont L'Oréal, ont mis au point l'EcoBeautyScore, un système de notation commun qui traduit l'impact environnemental de chaque produit, du choix des ingrédients à la fin de vie de l'emballage.

La démarche s'appuie sur la méthodologie Product Environmental Footprint (PEF, Empreinte environnementale du produit) de l'Union Européenne. Validée tout au long de sa conception par des experts indépendants, puis soumise à consultation publique et enfin vérifiée par le cabinet indépendant E&H (Groupe Ecocert), la méthodologie EcoBeautyScore mesure l'ensemble du cycle de vie d'un produit sur 16 indicateurs – émissions de CO₂, consommation d'eau, usage des ressources, production de déchets – et lui attribue un score de A à E. Cette notation offre ainsi aux consommateurs une information claire pour comparer les impacts de produits d'une même catégorie. Au sein du Groupe L'Oréal, en France, les marques L'Oréal Paris, Garnier ou encore Biotherm proposent d'ores et déjà l'EcoBeautyScore pour les soins visage.

« Notre ambition est de faire de l'EcoBeautyScore un repère de confiance pour les consommateurs, fondé sur la science, qui aide les marques à mieux

comprendre, réduire et communiquer l'impact environnemental de leurs produits », explique Laurent Gilbert, Directeur scientifique de l'association EcoBeautyScore.

Une initiative collective en plein déploiement

— Lancé officiellement en Europe en juillet 2025, avec près de 10 000 références au compteur, l'EcoBeautyScore sera progressivement déployé à l'échelle mondiale et étendu à l'ensemble des catégories de produits de beauté. Début 2025, il a franchi une étape majeure : sa transformation en association indépendante à but non lucratif. Cette nouvelle structure garantit la neutralité scientifique et la gouvernance collective du système, tout en ouvrant la porte à de nouveaux participants.

« Il s'agit de créer une dynamique collective pour accélérer la transition environnementale du secteur », rappelle Laurent Gilbert.

L'Oréal joue un rôle moteur dans cette dynamique. Le Groupe contribue aux bases de données sur les ingrédients et les emballages, participe aux analyses et soutient le déploiement du score auprès des consommateurs.

Vers des produits de beauté plus durables

— Si l'EcoBeautyScore concrétise l'engagement de transparence de l'industrie de la beauté vis-à-vis des consommateurs, sa valeur stratégique dépasse largement cette finalité. Chaque note permet de mesurer concrètement les im-



-33 %

d'émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030. Ce sont les objectifs de décarbonation sur lesquels se sont engagés L'Oréal et Carrefour, lors de la signature en 2024 d'un plan de progrès durable. La grande distribution, levier clé pour massifier l'accès aux innovations plus responsables.

pacts, d'identifier les points les plus critiques et de réorienter formulations et emballages vers plus de durabilité.

« La réduction de l'impact environnemental de nos produits est depuis plusieurs années un critère essentiel de l'évaluation de leur performance. L'EcoBeautyScore, basé sur l'analyse du cycle de vie du produit, est ainsi un indicateur pris en compte par les différentes équipes qui interviennent dans la création d'un produit. Aujourd'hui nous sommes heureux de partager ce score environnemental avec nos consommateurs dans une démarche de transparence renforcée », explique Barbara

Bressand-Sussfeld, Directrice RSE et développement durable de L'Oréal France.

À terme, le score vise à devenir un repère et à orienter la beauté vers une économie plus circulaire et plus responsable. Il démontre surtout que transparence, science et collaboration peuvent s'allier pour avoir un impact sur la transformation plus durable d'un secteur. —

Faire du tri un réflexe beauté

Alors que neuf foyers sur dix ont adopté le réflexe avec les autres produits du quotidien¹, la salle de bain reste le dernier territoire à conquérir. Entre flacons à pompe, tubes multicouches et formats miniatures, le doute paralyse le geste. Avec Citeo, le groupe L'Oréal s'attaque au problème.

Tube de crème, flacon de shampooing, pot de soin : où les jeter ? Le doute persiste. Et il cause une perte sèche de matière recyclable. Pourtant, ces emballages peuvent dans leur grande majorité être recyclés — à condition d'être correctement triés. Le défi ne se situe pas dans les capacités industrielles, mais dans le geste initial de collecte, celui du consommateur citoyen face à sa poubelle.

Une fois déposés dans le bac de tri, les produits entament un parcours industriel précis : collecte par les collectivités, passage en centre de tri où des machines optiques séparent plastiques, métaux et cartons, puis transformation en nouvelles matières premières destinées à l'emballage ou à d'autres usages. Ce système existe. Il fonctionne. Mais il ne traite que ce qu'on lui apporte.

En France, ce système est piloté par Citeo, qui finance la collecte, le tri et le recyclage des emballages ménagers via les contributions des entreprises. L'Oréal y participe : chaque produit vendu génère une éco-contribution qui



*DÉRIVÉ DE VITAMINE C. **FRAIS & BOOSTE L'ÉCLAT.

concerne pas seulement la cuisine, mais aussi la salle de bain, où s'accumulent flacons et petits contenants recyclables.

En parallèle, depuis 2020, avec le programme « Trions en beauté », L'Oréal rend les consignes de tri plus visibles sur ses emballages et sur le site internet du programme, qui simplifie les consignes de tri. Chaque flacon devient un support pédagogique. Chaque emballage porte désormais une consigne

alimente le dispositif national et finance le développement de solutions pour traiter les formats les plus complexes à recycler, comme les flacons-pompes. Reste à faire suivre les comportements.

« On ne lâche rien »

— En novembre 2025, Citeo a lancé la campagne nationale « On ne lâche rien ! » pour installer le tri comme un réflexe « partout, tout le temps ». Objectif : rappeler que celui-ci ne

claire, lisible, univoque. L'ambition : transformer le doute en automatisme. Derrière cette pédagogie se joue un enjeu très concret : améliorer la qualité des flux collectés et sécuriser l'accès à des matières recyclées. Car derrière un tube bien trié, c'est toute une chaîne qui s'active — collecte, tri optique, transformation, réincorporation. —

1. Source : Observatoire du geste de tri Citeo X Ipsos, 2021.