



Dettes : le déclassement français

- Les taux français à 10 ans ont dépassé 4,50 %, provoquant une explosion de la charge de la dette.
- Le « spread » entre la France et l'Allemagne approche de son plus haut niveau depuis la crise de la zone euro.
- Les tensions obligataires se sont accrues sur les marchés mondiaux ces dernières semaines.

// PAGES 14-15

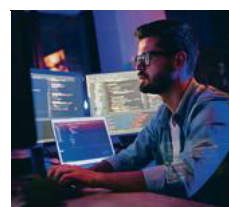
entreprises

Experts-comptables : le grand chamboulement

Les rapprochements
se multiplient dans un secteur
bousculé, notamment, par l'IA

// P. 24

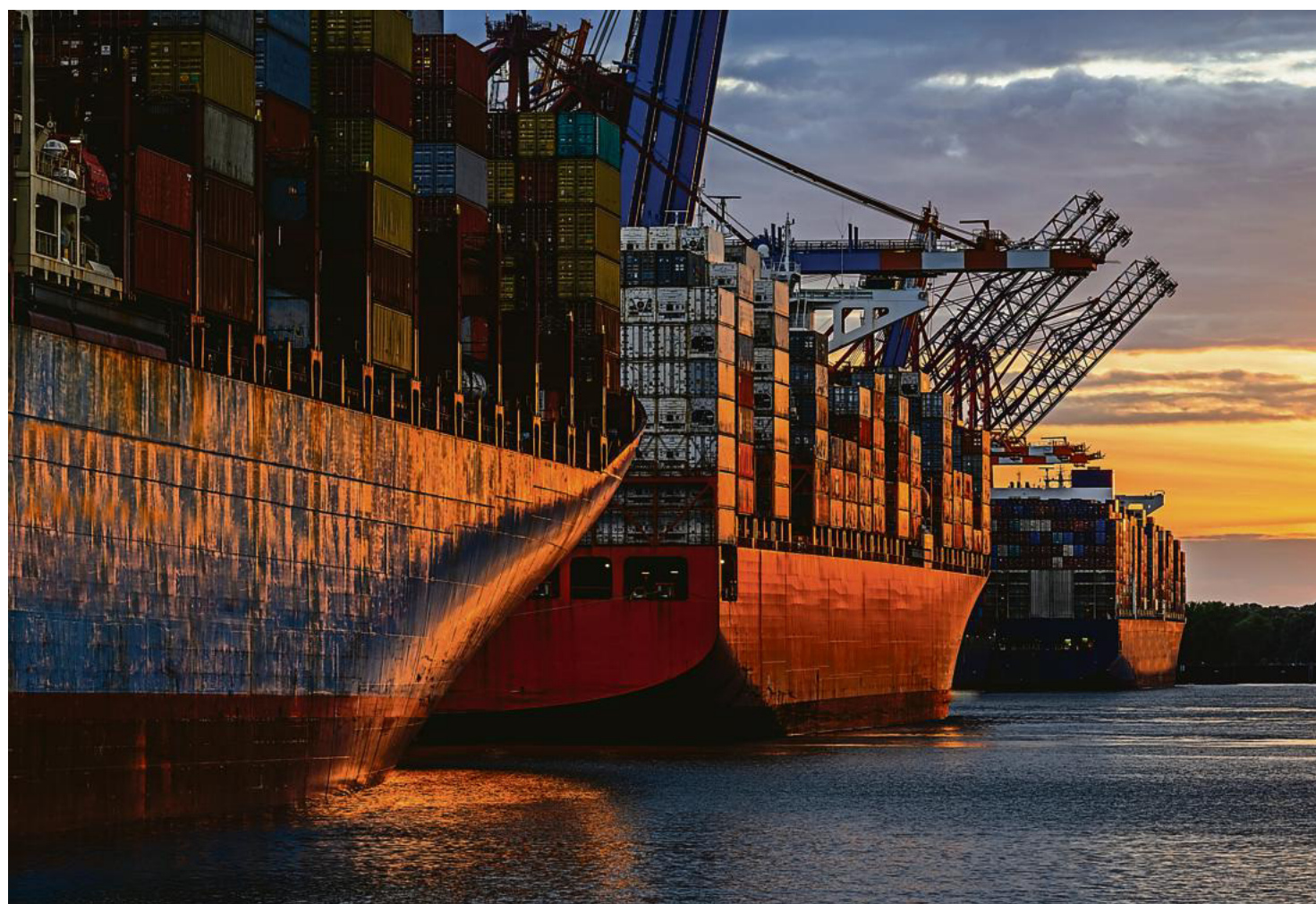
Europe Bruxelles veut simplifier la circulation des travailleurs // P. 7



Emploi L'intelligence artificielle

impacte déjà les
embauches des jeunes // P. 17

Menace sur le commerce mondial



Gerty Images/Wesendel - Anne-Christine Pajoulat/AFP - iStock

CONJONCTURE L'Organisation mondiale du commerce (OMC) tire la sonnette d'alarme. La guerre commerciale déclenchée par Donald Trump pour résorber le déficit commercial abyssal des Etats-Unis peut conduire à la catastrophe, alerte-t-elle. L'OMC envisage trois scénarios d'évolution à venir des échanges internationaux. Deux se révèlent catastrophiques, avec un recul du PIB de 5 à 7 % et une chute des exportations de 19 à 27 % d'ici à 2050. Pour la directrice générale de l'OMC, Ngozi Okonjo-Iweala, « le système commercial mondial traverse la période de perturbation la plus grave depuis quatre-vingts ans ». // **PAGE 5**

Science Avec AlphaGenome, Google lance un atlas interactif du génome humain // P. 22

Afrique Dangote, le géant nigérian du pétrole, part à la conquête de la Bourse // P. 20

l'éditorial

Refermer les frontières, ça coûte des milliers de milliards



La fragmentation du monde coûte cher. L'Organisation mondiale du commerce estime ainsi que le PIB mondial sera inférieur de 5 % en 2050 à sa tendance de long terme si les échanges internationaux se réorganisent autour de grands blocs régionaux, et même de 7 % si une multitude d'accords bilatéraux entre pays prenait le dessus. Soit des milliers de milliards de dollars ou d'euros perdus.

Bien sûr, l'OMC a une bonne raison de nous faire peur, car le morcellement commercial de la planète tue sa raison d'être. Mais elle a tout de même raison de tirer la sonnette d'alarme. Car bien au-delà de la survie de l'OMC et du commerce international, la reconstruction de barrières élevées entre les nations aurait des effets majeurs dans toute une série de domaines, aboutissant à une facture colossale.

Il y a cinq ans, le réassureur Swiss Re avait par exemple estimé que le coût de l'inaction climatique pourrait atteindre, au même horizon 2050, 18 % du PIB mondial. Or une action climatique efficace nécessite une étroite coordination internationale. Il en va de même pour la lutte contre le terrorisme, la préservation de la diversité, la stabilité financière ou la maîtrise des pandémies.

Il est bien sûr possible de vouloir fermer les frontières pour des raisons politiques, sociales, sécuritaires, militaires. Mais toutes celles et tous ceux qui veulent aller de l'avant dans cette direction et convaincre leur électeurat que c'est la meilleure solution doivent aussi évaluer les retombées économiques. Puis les assumer. Il n'est pas question ici seulement des partisans du Brexit ou de l'actuel président des Etats-Unis. — **Jean-Marc Vittori**

AXA veut franchir les 10 milliards de profits à l'horizon 2029



ASSURANCE Thomas Buberl, patron d'AXA depuis dix ans, place la croissance au cœur de sa feuille de route. Le premier assureur tricolore qui a levé le voile sur son plan stratégique à l'horizon 2029 vise une progression du chiffre d'affaires de 5 % par an qui ne se ferait pas au détriment de la rentabilité. L'assureur compte maîtriser ses coûts de gestion grâce à l'essor de l'intelligence artificielle. Il veut passer la barre des 100 millions de clients, contre 92 millions aujourd'hui.

// PAGE 26 ET « CRIBLE » P. 29

La facture devient
électronique.
Pas votre
expert-comptable.

Avant de choisir votre Plateforme Agréée,
parlez-en avec votre expert-comptable.

inqom
by VISMA

La plateforme où
l'expert fait la différence

Sébastien Lecornu impose aux ministères de faire de nouvelles économies

BUDGET

Le chef du gouvernement demande aussi à Bruxelles de réduire les contributions nationales à l'Union européenne.

Sébastien Dumoulin, Stéphane Loignon et Grégoire Poussielgue

Un nouveau coup de rabot dans les dépenses de l'Etat. Entré dans la dernière ligne droite, et les derniers arbitrages du budget pour 2027, le Premier ministre, Sébastien Lecornu, entend faire de nouvelles économies. Selon une lettre envoyée aux membres du gouvernement et à laquelle « Les Echos » ont eu accès, le locataire de Matignon précise que les dépenses de l'Etat, hors défense, « seront strictement au même niveau dans le budget 2027 qu'en 2026 ». Cette décision conduirait à un effort supplémentaire sur les crédits budgétaires des ministères de l'ordre de 1,5 milliard d'euros, selon nos sources.

Courrier à la présidente de la Commission

Le périmètre visé, qui devait initialement voir ces dépenses progresser de 0,4 % entre 2026 et 2027, comprend la dépense de l'Etat hors charge de la dette, surmarche militaire, comptes spéciaux et soutiens à l'Union européenne et aux collectivités locales. Aucune précision n'est apportée sur les missions appelées à renforcer leur effort. « Ces économies complémentaires confirment que c'est bien l'Etat qui s'impose l'exemplarité la plus stricte pour l'évolution de ses dépenses : zéro valeur ! » écrit Sébastien Lecornu dans ce courrier daté du 14 septembre.

En parallèle, selon nos informations, Sébastien Lecornu tente également d'obtenir de la Commission européenne une diminution des contributions nationales au budget de l'Union dans le cadre du prochain budget rectificatif 2026. Dans un autre courrier consulté par « Les Echos », adressé à la présidente de la

Commission, Ursula von der Leyen, le Premier ministre « invite la Commission à veiller à ce que les recettes exceptionnelles résultant de l'amende infligée à Google, a fortiori d'autres recettes supplémentaires, se traduisent par une réduction des contributions des Etats membres ».

Début juillet, la Cour de justice européenne a rejeté le recours du géant américain contre cette amende de 4,1 milliards d'euros (4,6 milliards avec les intérêts). « Cette situation devrait permettre de réduire les contributions nationales des Etats membres, en particulier à un moment où nombre d'entre eux sont confrontés à de fortes contraintes sur leurs finances publiques et à un durcissement des conditions d'emprunt », espère-t-il.

« Ainsi, et plus largement, toute recette budgétaire de l'Union supérieure aux prévisions qui pourrait être enregistrée au cours des prochains mois, notamment au titre des droits de douane, de la taxe sur les petits colis et de la suppression de la franchise des droits de douane, devrait également être en principe utilisée pour alléger la charge pesant sur les Etats membres plutôt que pour financer des dépenses supplémentaires », insiste le Premier ministre dans ce courrier.

Plusieurs personnalités politiques, au Rassemblement national mais aussi dans l'ancienne majorité, à l'instar de l'ex-ministre de l'Economie Bruno Le Maire, ont plaidé récemment pour une baisse de la contribution de la France. Dans la dernière ligne droite pour finaliser le budget, qui doit être envoyé au Haut Conseil des finances publiques (HCFP), le chef du gouvernement apparaît donc à la manœuvre pour tenter de desserrer l'étou.

Le Premier ministre réunira ses ministres jeudi à l'occasion d'un séminaire, avec au menu un plat unique : le budget. Ce mercredi, il doit rencontrer le président du Sénat, Gérard Larcher, ainsi que les deux présidents des groupes majoritaires : Mathieu Darnaud et Hervé Marseille. Cette rencontre intervient après un échange de lettres acerbe entre Matignon et la chambre haute à propos du budget.

Avec cette baisse supplémentaire des dépenses de l'Etat, Sébastien



Sébastien Lecornu souhaite stabiliser la dépense de l'Etat l'année prochaine. Photo Nicolas Messyasz/Sipa

Lecornu entend envoyer plusieurs messages. D'abord aux Français, et aux retraités notamment, pour dire qu'ils ne seront pas les seuls à faire des efforts l'année prochaine et que l'Etat prendra sa part. En fin de semaine dernière, David Amiel, le ministre des Comptes publics, a chiffré à 6 milliards d'euros l'effort qui sera demandé aux retraités. Le gouvernement n'a pas encore tranché sur la façon d'atteindre cet objectif.

Préserver des marges de manœuvre

Ensuite, sur un plan politique, à la droite avant l'examen du budget au Parlement, alors qu'elle ne cesse de demander la baisse des dépenses de l'Etat. Par ailleurs, il se donne aussi quelques marges de manœuvre financières supplémentaires dans

cette rentrée explosive, marquée par la nouvelle envolée des prix de l'essence qui alimente la grogne des Français. Cet objectif est clairement affiché par Sébastien Lecornu. « L'effort supplémentaire que je vous demande poursuit enfin un objectif politique et démocratique essentiel : préserver des marges de manœuvre pour le débat parlementaire qui va s'ouvrir », ajoute le Premier ministre dans le courrier envoyé à ses ministres.

Le chef du gouvernement a aussi détaillé de nouvelles lignes budgétaires : il propose de consacrer 1,5 milliard d'euros à la lutte contre les violences sexistes et sexuelles et 2,5 milliards à la protection de l'enfance. Il n'a pas précisé quelle était l'évolution de ces montants par rapport à l'année dernière. ■

Bruno Retailleau veut redonner du pouvoir d'achat

Le candidat des Républicains promet notamment de faire baisser le prix du carburant en supprimant les certificats d'économie d'énergie.

Ulysse Legavre-Jérôme

En politique comme ailleurs, mieux vaut être conscient de ses forces et de ses faiblesses. Depuis son entrée en campagne, en février, Bruno Retailleau mise avant tout sur la rigueur de son projet pour faire émerger sa candidature. « Il ne sera jamais une rock star en meeting, observe un de ses proches, mais il incarne une candidature sérieuse et c'est ce que qu'attendent les Français. »

Encore faut-il que ses propositions soient entendues par les électeurs. Mardi, Bruno Retailleau a simplifié son message. Après avoir passé les derniers mois à présenter des pans entiers et détaillés de son programme, sans succès dans les sondages, l'ancien ministre de l'Intérieur a réalisé une synthèse de ses différentes mesures en faveur du pouvoir d'achat. « Ce sera le sujet de la campagne », veut croire un conseiller du Vendéen.

A mesure que l'économie française décroche et que l'inflation et le chômage remontent, le candidat

LR à la présidentielle veut s'attaquer en priorité aux « dépenses contraintes ». Et notamment au prix des carburants, qui atteint des sommets ces derniers jours.

Une baisse de 8,50 euros par plein d'essence

Depuis le siège de son parti, Bruno Retailleau a ainsi défendu la suppression des certificats d'économies d'énergie (CEE). De quoi diminuer le prix du litre à la pompe « de 15 à 17 centimes », soit « une économie de 8,50 euros par plein d'essence », a-t-il assuré au sujet de ce dispositif destiné à financer la transition énergétique, mais dont la Cour des comptes a pointé les dérives et le poids sur le budget des ménages.

« Je suis le seul candidat qui augmentera le pouvoir d'achat des Français sans l'euro de dette en plus », a-t-il ajouté, fustigeant au passage les déclarations des candidats du Rassemblement national et de La France insoumise de ce week-end. « Prenez garde aux boniments ! » a-t-il lancé, écartant d'un revers de main la baisse de la TVA de 20 % à 5,5 % sur l'essence proposée par Marine Le Pen. Selon ses calculs, cette mesure « coûterait à la France pas moins de 15 milliards d'euros au prix actuel ». Quant à la solution du blocage du prix de l'essence à

1,70 euro le litre avancée par Jean-Luc Mélenchon, « c'est tout simplement la pénurie assurée », a-t-il taclé.

Au-delà des prix des carburants, Bruno Retailleau a promis, s'il est élu, de réduire de « l'équivalent de deux mois » la facture d'électricité des Français. Pour mener à bien ce projet, le candidat LR a volonté de couper les subventions aux énergies renouvelables, estimées à 6,6 milliards d'euros en 2026 pour l'éolien et le photovoltaïque.

Le candidat LR fait miroiter « deux mois de salaire en plus » à tous les Français.

« Ces technologies ont atteint un degré de maturité », et il faut désormais « parier sur le nucléaire », a-t-il assuré pour justifier cette proposition controversée, promettant par la même occasion d'abroger la Programmation pluriannuelle de l'énergie (PPE3), « une idiotie ».

Autre mesure phare de son programme sur le pouvoir d'achat : Bruno Retailleau fait miroiter « deux mois de salaire en plus » à tous les Français en contrepartie de « trente minutes de plus de travail chaque jour ». Concrètement, le

candidat LR propose de sortir des 35 heures en instaurant un seuil « zéro cotisations » pour les heures travaillées au-delà de 1.623 heures par an. A partir de la 36^e heure travaillée, le brut serait égal au net.

Des intérêts d'emprunt déduits de l'IR

Pour le logement, « le premier poste qui cannibalise le pouvoir d'achat des Français », Bruno Retailleau compte créer « un choc de production de logements, parce que ce qui est rare est cher, et que si ça devient abondant, il sera moins coûteux de se loger ». La suppression du ZAN fait partie de ses priorités.

Afin que les Français accèdent plus facilement à la propriété, il promet en outre que « les intérêts d'emprunt seront déduits de l'impôt sur le revenu en fonction du nombre d'enfants » et qu'un prêt à taux zéro sera « refondé et réservé aux primo-accédants ».

Bruno Retailleau mettra par ailleurs fin aux diagnostics de performance énergétique (DPE) et à l'encadrement des loyers. De quoi faire revenir « des centaines et des centaines de logements sur le marché », a-t-il assuré. Quant aux logements sociaux, « les attributions iront en priorité à ceux qui travaillent et aux familles avec enfants ». ■

La Banque de France réfute tout décrochage de la croissance tricolore

Dans ses nouvelles prévisions, l'institution monétaire mise sur une hausse du PIB de 0,4 % cette année, puis sur un rebond en 2027.

Nathalie Silbert

La Banque de France prend à son tour acte des performances décevantes de l'économie française en début d'année. L'institution monétaire a abaissé de 0,1 point sa prévision de croissance pour 2026, tablant désormais dans son scénario central sur une hausse du PIB de 0,4 % comme l'Insee.

Elle a en revanche laissé inchangée sa prévision pour 2027 à 0,9 %, des chiffres pas très éloignés de ceux de Bercy, qui vise une croissance de 0,5 % en 2026 et de 1 % l'an prochain. « La croissance sera modeste en 2026, mais ce n'est certainement pas un décrochage. La résilience de l'économie française est toujours là », a précisé le directeur général des statistiques, des études et de l'international de la Banque de France, Xavier Debrun, prenant le contrepied des commentaires de l'institut de la statistique. « Relativement à la bonne tenue de ses voisins, l'économie française décroche », mettait en garde l'Insee la semaine dernière.

Reprise graduelle

Alors que les prévisions restent tributaires de la situation au Moyen-Orient et des prix de l'énergie, les hypothèses de marché ont été arrêtées le 19 août, mais « à ce stade, il n'y a pas lieu de revoir nos prévisions », assure l'économiste. Selon les dernières enquêtes de conjoncture de l'institution, le PIB progresserait de 0,1 % au troisième trimestre, après avoir reculé de 0,2 % au premier trimestre et stagné les trois mois suivants.

Pour l'heure, la Banque de France mise toujours sur une reprise graduelle de l'activité éco-

nomique favorisée par le reflux de l'inflation, qui passerait de 2,3 % en 2026 à 1,9 % en 2027 (mesurée par l'indice IPCH), avec un aléa négatif sur les prix alimentaires, compte tenu du manque de visibilité sur les effets d'El Niño.

Dans cet environnement, la demande intérieure se raffermirait l'an prochain et les exportations déjà bien orientées cette année continueraient à bien se tenir. « L'inflation rend l'économie française plus compétitive », souligne Xavier Debrun.

Néanmoins, dans un scénario où l'inflation serait supérieure à ce qui est envisagé, la croissance pourrait tomber à 0,4 % l'an prochain, prévient la Banque de France. Dans un scénario plus négatif encore (avec un baril de Brent à 132 dollars et un prix du gaz autour de 130 euros par mégawatt-heure en fin d'année), elle pourrait même entrer en récession.

Pour le moment, les ménages français font les frais du choc inflationniste créé par la guerre au Moyen-Orient. Dans le scénario de base de la Banque de France, les salaires réels – corrigés de la hausse des prix – devraient reculer de 0,3 % cette année. Mais la perte serait temporaire et, dès l'an prochain, la progression des salaires devrait de nouveau être supérieure à la hausse des prix.

La consommation des ménages augmenterait tout de même, de 0,3 % en 2026, les Français puisant dans leur épargne pour maintenir leurs dépenses malgré une baisse du pouvoir d'achat. En revanche, la hausse des taux d'intérêt, l'incertitude liée au contexte politique et à la situation budgétaire délétaire du pays vont peser sur l'investissement privé. Malgré la faible croissance de cette année, l'emploi devrait rester stable. Le chômage progresserait néanmoins pour atteindre 8,3 % en 2026 et en 2027 en raison du dynamisme de la population active. ■

Neuf propositions aux candidats à la présidentielle pour soutenir l’industrie

POLITIQUE

Alors que la part de l’industrie reste stable, autour de 10 % du PIB français, un collectif propose une série de mesures pour relancer la production manufacturière en France.

Nathalie Silbert

Se focaliser sur la réindustrialisation. « Est-ce que c'est une bonne chose ? Je ne suis pas totalement sûr. » Les récents propos du prix Nobel d'économie Jean Tirole sur France Inter ont fait bondir Olivier Lluansi, professeur au Conservatoire national des arts et métiers (CNAM).

L'ancien conseiller industrie de François Hollande à l'Elysée et chroniqueur aux « Echos » plaide en faveur de la renaissance industrielle de la France depuis des années. Mardi, il présentait un manifeste pour « dessiner un chemin vers une France qui innove et produit ». Un document réalisé avec un collectif constitué de fédérations professionnelles, d'économistes, de syndicalistes – de la CFE-CGC notamment – et d'étudiants qui ont planché pendant un an sur le sujet.

Lancer une série de débats

L'objectif : mobiliser la société civile et s'assurer que l'industrie ne sera pas oubliée dans l'action publique après l'élection présidentielle de 2027. Au-delà, l'idée est de convaincre les Français de la nécessité pour le pays de passer « d'une économie fondée sur la consommation à une économie tournée vers la production », en lançant une série de débats sur des thèmes comme le rôle des territoires ou l'articulation entre planification écologique et production.

« L'industrie n'est pas seulement un secteur économique, c'est un instrument indispensable à notre prospérité collective, à notre souveraineté et à notre objectif de cohésion territoriale », souligne Olivier Lluansi, rappelant au passage que c'est « un sujet consensuel » chez les candidats à l'Elysée.

De fait, sur ce plan, la France est dans une « position singulière » : elle s'est davantage désindustrialisée que les autres pays. Malgré l'ambition affichée par Emmanuel Macron de réindustrialiser le territoire, la part de l'industrie dans le PIB français stagne autour de 10 %, contre 15 % en moyenne chez nos voi-

sins européens. « Des choses ont été faites mais elles sont insuffisantes », estime l'expert. « Il y a bien eu un début de réindustrialisation mais le mouvement s'est inversé : depuis l'été 2024, le secteur manufacturier détruit des emplois », explique-t-il.

Le collectif avance donc neuf propositions concrètes pour encourager la production et sortir du déclin. Au cœur de ce programme figure ainsi l'augmentation de la part du made in France de 40 à 60 % dans la commande publique, ce qui assurerait un surcroît de chiffre d'affaires de 15 milliards d'euros aux entreprises tricolores. Ou encore la création d'un Livret industrie pour attirer l'épargne des Français.

Au cœur du programme figure l'augmentation de la part du made in France de 40 à 60 % dans la commande publique ou encore la création d'un Livret industrie pour attirer l'épargne.

Le collectif propose aussi de sanctuariser du foncier pour l'industrie, de garantir un prix compétitif de l'électricité et de développer la formation pour pallier les 60.000 emplois vacants dans cette branche. A cela s'ajoute l'objectif d'atteindre l'objectif de 3 % du PIB consacré à la R&D. Le pilotage de cette politique industrielle pourrait être confié à une délégation interministérielle placée sous l'autorité du Premier ministre, indique le manifeste.

« Ces mesures ne rencontrent pas d'opposition politique », souligne Olivier Lluansi tout en reconnaissant qu'« elles ne sont pas pour autant faciles à mettre en œuvre ». Régulièrement évoquées, la hausse de la part du made in France dans la commande publique et la création du Livret industrie sont ainsi restées des vœux pieux pour le moment. « Sur la commande publique, Bercy est en train d'évoluer », assure néanmoins l'expert.

Selon lui, l'absence de marge de manœuvre budgétaire ne peut pas justifier de ne rien faire, car « deux tiers des mesures proposées peuvent être mises en œuvre sans budget supplémentaire ». Mais, convient-il, l'Europe a aussi un rôle clé à jouer, notamment pour protéger les consommateurs face au rouleau compresseur chinois. ■



Depuis deux ans, le secteur manufacturier détruit des emplois en France. Photo Simon Wohlfahrt/AFP

Dette, « gilets jaunes » : Lecornu, l’anti-Bayrou

Des appels à bloquer le pays, le spectre d’une crise financière. Même décor, nouvel acteur. Son prédécesseur avait trop appelé au loup pour que Sébastien Lecornu ne cherche une autre voie.

Il y a un peu plus d’un an, François Bayrou, Premier ministre pour quelques jours encore, est inquiet : un mouvement social né sur les réseaux sociaux, « bloquons tout », menace croit-il de tout bloquer. Il cale son agenda en fonction, sollicite son vote de confiance deux jours avant, histoire de ne pas être emporté par la grogne. Il est emporté quand même, et la grogne fait pschitt. Sébastien Lecornu a tout vu, tout regardé. Quand on cherche une boussole, éviter les erreurs du prédécesseur n’est pas forcément la plus mauvaise. Depuis quelques jours, un fantasme qu’adorent les chaînes publiques, ce qui assurerait un surcroît de chiffre d’affaires de 15 milliards d’euros aux entreprises tricolores. Ou encore la création d’un Livret industrie pour attirer l’épargne des Français.

LE FAIT DU JOUR POLITIQUE de Cécile Cornudet



pays sur le pouvoir d’achat certainement, de son expression façon « gilets jaunes », soyons prudents. Sébastien Lecornu l’est, plus soucieux semble-t-il de l’aspect politique du sujet que de ses manifestations sociales. Une fois n’est pas coutume, LFI et le RN l’ont plutôt rassuré ces derniers jours. Rendez-vous aux urnes pour la présidentielle plutôt que sur les ronds-points, ont lancé leurs leaders. Il n’est pas temps de souffler sur les braises, le débouché de la colère sera électoral. Le gouvernement travaille à de nouvelles aides ciblées, ouvrent les ministres Roland Lescure et Maud Bregeon. Moins pour répondre directement aux

« gilets jaunes » qu’à la pression politique qui s’exerce pour faire plus, y compris hors extrêmes : chez Hollande, Retailleau et Philippe notamment. Une présentation du dispositif le 17 octobre ? Pas forcément : le moment qui compte est celui du débat parlementaire. « Ce sera dans la corbeille de mariée pour une non-censure », croit savoir un poids lourd macroniste. Il y a un peu plus d’un an, François Bayrou agite une grande peur pour faire passer son budget, celle d’une crise financière imminente. Echec là encore. Alors, que faire lorsqu’elle se profile vraiment ? N’utiliser la menace que de façon subliminale. Sébastien Lecornu reprend sa boussole anti-Bayrou. Le chiffon rouge est abîmé, estime-t-il, et peut se révéler autoréalisateur. A force de pointer les dérives de notre dette, les marchés vont réellement perdre confiance. On n’y est pas encore, rassure le gouvernement.

Il n’empêche. Le vrai danger est là, ont identifié l’Elysée et Matignon. Il faudra un budget aussi sérieux que possible, avec des mesures courageuses façon contribution des retraités, et l’exemple donné par l’Etat.

Il faudra un budget aussi sérieux que possible, avec des mesures courageuses.

Ainsi faut-il comprendre la lettre envoyée lundi par Sébastien Lecornu aux ministres pour revoir leurs lettres plafond. Tout le monde doit faire des efforts, ne serait-ce que pour dégager des marges de manœuvre permettant de parer à une crise sociale si par malheur elle advenait. Tout est lié. Faire différemment du prédécesseur pour rester autrement dans l’Histoire, cela fait aussi partie du calcul. ■

Dessins Kim Roseller pour « Les Echos »

À L'HÔPITAL, ON PREND SOIN DE TOUS, MÊME DES NÔTRES.

Les hospitaliers prennent soin de tous, la **Mutuelle Nationale des Hospitaliers** prend soin d'eux. Parce qu'en tant que mutuelle issue du monde de l'hôpital, nous continuerons de nous engager chaque jour, du côté des professionnels de santé. Alors nous proposons :

- une offre de santé et de prévoyance adaptée aux réalités du terrain hospitalier et médico-social.
- des garanties et des services pensés pour accompagner les professionnels de santé au quotidien.

Contrats individuels & collectifs

Mutuelle Nationale des Hospitaliers

CRÉE PAR ET POUR LES HOSPITALIERS

Plus d'informations sur mnh.fr

RELATION 100% CLIENT

Bureau Veritas N°27137785 Bureau Veritas N°27137785

MUTUELLE NATIONALE DES HOSPITALIERS ET DES PROFESSIONNELS DE LA SANTÉ ET DU SOCIAL - 331, AVENUE D'ANTIBES - 45213 MONTARGIS. LA MNH ET MNH PRÉVOYANCE SONT DEUX MUTUELLES RÉGIES PAR LES DISPOSITIONS DU LIVRE II DU CODE DE LA MUTUALITÉ, IMMATRICULÉES AU RÉPERTOIRE SIREN SOUS LES NUMÉROS SIREN 775 606 361 POUR LA MNH ET 484 436 811 POUR MNH PRÉVOYANCE. CRÉDIT PHOTO : J.H. ENGSTRÖM. AGENCE : AUSTRALIE

Les délais de paiement entre entreprises se réduisent



Adoptée en février dernier, la proposition de loi visant à alourdir les sanctions contre les mauvais payeurs doit encore être examinée à l'Assemblée nationale. Photo Shutterstock

ENTREPRISES

Au premier semestre, les retards de paiement ont reculé, selon les données du cabinet Altares.

Le mouvement est porté par les petites entreprises.

Nathalie Silbert

C'est une bonne surprise dans le contexte économique actuel. Les retards de paiement se réduisent en France. Au premier semestre, ils se sont établis à 12,3 jours en moyenne, contre 14,1 jours un an plus tôt, selon une étude du cabinet Altares publiée mardi.

La France fait mieux que la moyenne des pays européens (13,1 jours) sans toutefois se montrer aussi vertueuses que l'Allemagne et les Pays-Bas. « L'amélioration que l'on constatait depuis l'été 2025 s'est poursuivie à un rythme accéléré », observe Thierry Millon, directeur des études d'Altares. S'il

ne s'agit que « d'un retour à une situation normale », souligne-t-il, c'est une bonne nouvelle pour nombre d'entreprises. Les clients règlent plus vite leurs factures : près d'un sur deux paie ses fournisseurs dans les temps. La part des retards supérieurs à 30 jours tombe, elle, à 7,5 %.

Passage à la facturation électronique

Cette amélioration des comportements peut sembler paradoxale à un moment où l'économie française patine et où les entreprises doivent composer avec des prix de l'énergie élevés. Pour Thierry Millon, elle s'explique par plusieurs facteurs.

« Tout d'abord, lorsque l'activité décline, ce qui est le cas, il y a moins de factures et donc moins de retards de paiement », dit-il.

Ensuite, la mise en œuvre de la facturation électronique dans les grandes entreprises et celles de taille intermédiaire depuis le 1^{er} septembre a eu un effet vertueux : « A l'origine d'un retard de paiement, il y a très souvent une facture non conforme ou bien une donnée qui manque », rappelle-t-il. Autant de dysfonctionnements qui devraient disparaître avec le passage au numérique.

Enfin, un dernier élément a pu jouer. L'arsenal juridique pour lutter contre les comportements délictueux devrait être durci avec la proposition de loi du sénateur LR Olivier Rietmann visant à alourdir les sanctions contre les mauvais payeurs. Adopté au Sénat en février, le texte doit toutefois encore être examiné à l'Assemblée nationale.

Pour l'heure, la réduction des retards a été portée par les très petites entreprises (TPE) et les PME de moins de 50 salariés dont les délais ont diminué de deux jours en un an pour s'établir à 11,7 jours pour les premières et 11,1 jours pour les secondes. Même si leur comportement s'améliore un peu, les grandes structures – privées et publiques – font toujours figure de mauvais payeurs avec un délai moyen de 15,3 jours pour celles employant entre 250 et 999 salariés et même 19,6 jours dans les établissements dotés d'un effectif plus important.

Le secteur public est, lui aussi, à la traîne : malgré des progrès, le retard moyen des administrations et des organismes de l'Etat atteint encore 14 jours, soit plus de 2 jours de plus que dans le privé. Il dépasse les 24 jours dans les hôpitaux, de loin les cancren en la matière, tandis

que les collectivités territoriales apparaissent comme de bons élèves avec un retard limité à 12,7 jours.

Sur le plan régional, les disparités restent fortes. Les Pays de la Loire, la Bretagne ou le Centre-Val de Loire affichent les comportements les plus vertueux avec des délais inférieurs à 10 jours. A contrario, en Ile-de-France, le retard approche les 19 jours. ■

Les chiffres clés

12,3 JOURS

La moyenne des retards de paiement en France, au premier semestre, contre 14,1 jours un an plus tôt, selon le cabinet Altares.

11,1 JOURS

La moyenne des retards de paiement pour les PME de moins de 50 salariés.

Les personnels de l'éducation ont le moral en berne

ÉDUCATION NATIONALE

Plus de 42.000 personnels éducatifs ont répondu au baromètre Unsa pour exprimer leur vécu professionnel.

Marie-Christine Corbier

« Les candidats à l'élection présidentielle ne pourront pas dire qu'ils ne savaient pas », a prévenu Morgane Verviers, en présentant lundi les résultats de la 14^e édition du baromètre de la fédération de l'Unsa-Education, qu'elle dirige.

Dans ce qui ressemble à un bilan des deux quinquennats d'Emmanuel Macron, les réponses des 43.000 personnes sondées (dont un tiers sont syndiqués à l'Unsa, un tiers viennent d'autres syndicats et un tiers sont non-syndiqués) traduisent d'abord une « crise de vocation » : 22 % seulement conseilleraient leur métier à un jeune, soit 15 points de moins qu'en 2017, relève la fédération syndicale. Tous les indicateurs sont en baisse : seuls 66 % des sondés se sentent reconnus et respectés, soit 9 points de moins qu'en 2017 et 67 % trouvent du sens à leur mission, contre 77 % en 2017.

« Le bilan est lourd », commente Morgane Verviers en insistant sur la dégradation des conditions de travail, l'exposition au stress et les situations difficiles à gérer, alors même que « l'éducation a été portée comme une priorité » durant les deux quinquennats. Plus d'un personnel sur deux (52 %) se plaint ainsi d'une surcharge de travail et près d'un sur deux (46 %) juge que les consignes qu'ils reçoivent sont « inadaptées ».

Priorité au salaire

Parmi les sujets prioritaires à améliorer, l'indicateur de santé au travail est passé de la 10^e à la 3^e place en 2026, juste derrière la charge de travail et le pouvoir d'achat – l'attente de revalorisation, jugée « vertigineuse » par l'Unsa-Education, est « de 20 à 30 % » et elle est en tête des revendications pour 58 % des personnels interrogés.

Il faudra répondre à la question du pouvoir d'achat « sans condition et pour de bon », insiste Morgane Verviers en rappelant que le pacte enseignant et les heures supplémentaires ont été victimes des coupes budgétaires. « Toutes les

louanges sur [le fait que] nos collègues portent le pacte républicain et le ciment de la société ne peuvent pas remplacer le salaire [...] », souligne la syndicaliste.

Au-delà du pouvoir d'achat, le baromètre soulève la question des perspectives de carrière à améliorer : 37 % des répondants interrogés affirment vouloir changer de métier. « L'exécutif essaie de les empêcher de partir en rendant extrêmement difficiles les ruptures conventionnelles », déplore la fédération syndicale.

Derrière cette envie de changer de métier, les personnels éducatifs pointent, parmi « ce qui devra être traité en priorité », la santé mentale des jeunes (89 %), le niveau des élèves (84 %), les inégalités (83 %) ou encore l'orientation (80 %). Ces personnels sondés veulent des réponses à ce qui a transformé leur quotidien. En ce domaine, ce qui a le plus changé dans leur métier, c'est que le public a changé, selon 66 % d'entre eux.

Réformer autrement

Ils mettent notamment en avant l'importance d'améliorer l'école inclusive. « Cela concerne des milliers de jeunes, et plus simplement la classe de maternelle qui se confronte à un enfant qui présente une différence », souligne Béatrice Laurent, secrétaire nationale. On a des filières professionnelles qui sont complètement embolisées parce qu'elles ne reçoivent que des enfants en inclusion, et des CAP dans lesquels on n'a plus de place pour mettre des enfants qui ne seraient pas en situation de handicap. »

La baisse démographique devrait être mise à profit pour réduire le nombre d'élèves par classe, estime encore la grande majorité des répondants (82 %). Quant à la sécurité et le climat scolaire, autres sources de préoccupation, ils devraient « être un objet du dialogue social ».

L'un des enseignements de l'enquête, c'est que « la première des réformes devra être la manière de réformer », souligne Morgane Verviers. Si 20 % des répondants estiment qu'il y a eu « trop de réformes » ces dix dernières années, ils sont surtout 65 % à affirmer qu'elles n'ont « pas répondu aux besoins ».

« Ce n'est pas une simple fatigue au changement, c'est une crise de confiance dans la manière dont les décisions sont prises », conclut Morgane Verviers. Près de 9 répondants sur 10 s'attendent à être davantage consultés à l'avenir. ■

Formation professionnelle : l'Afpa engage une lourde restructuration

FORMATION

L'Afpa envisage de supprimer jusqu'à 867 postes et de fermer 30 de ses 142 centres de formation.

Ce plan intervient après une forte chute de l'activité.

Juliette Favarel-Denat

En crise permanente depuis dix ans, l'Agence nationale pour la formation professionnelle des adultes (Afpa) engage une nouvelle restructuration censée être la der-

nière. Le plan prévoit jusqu'à 867 suppressions de postes, selon les chiffres diffusés mercredi par les syndicats de l'établissement public à l'issue d'un conseil d'administration. Trente centres, sur les 142 que compte l'agence, la plus ancienne de France, sont promis à la fermeture d'ici à 2029, année visée pour le retour dans le vert.

Ce plan intervient après une forte érosion de l'activité et malgré 1,6 milliard de subventions publiques depuis 2017 : entre 2021 et 2025, le chiffre d'affaires a reculé de 25 %, à 511 millions, et le nombre de stagiaires de 39 % (61.000 l'année dernière). La moitié des centres de formation (72 sur 142) sont en difficulté financière, alors que 26 % des revenus sont absorbés par les coûts de l'immobilier en mauvais état. Les effectifs sont passés de 11.172

salariés en 2009 à 5.702 l'année dernière « sans que les résultats ne s'améliorent, au contraire », déplorent les syndicats.

Annnonce attendue

Le projet prévoit dans le même temps la création de 400 postes. En outre, 13 nouveaux sites (en location) seraient ouverts. Quatre grands projets de regroupement seraient réalisés à Rennes, Bordeaux, Toulouse et Marseille, tandis que 68 sites seraient cédés entièrement ou partiellement. Dans le cadre de ce plan, l'Etat s'engagerait à hauteur de 180 millions d'euros, « avec un remboursement sur le temps long gagé sur les produits de cession » immobilière.

L'annonce était attendue. Dès le mois de janvier, le directeur général avait évoqué une diminution des

effectifs ainsi qu'une restructuration des centres. Les missions de l'Afpa portent notamment sur la formation des publics les plus éloignés de l'emploi. En 2025, l'agence a accueilli plus de 108.000 personnes, dont près de 61.000 stagiaires. Selon le ministère, 72 % d'entre eux ont accédé à un emploi à l'issue de leur formation.

Les syndicats CFE-CGC, CGT, FO et SUD ont rejeté le plan. « L'Afpa paie l'incurie de la pensée publique avec un Etat qui ne décide pas ce qu'il en attend alors que les besoins de formation sont gigantesques en matière écologique ou de conquête industrielle », déplore André Thomas, représentant CFE-CGC au conseil d'administration. En signe de protestation, un rassemblement de salariés était organisé mardi devant son siège de Montreuil (Seine-Saint-

Denis) où se déroulait le conseil d'administration.

Cette réorganisation s'inscrit dans le contrat d'objectifs et de performance 2026-2029 signé le 23 juin avec l'Etat qui identifie plusieurs leviers de redressement : l'apprentissage, les marchés concurrentiels et l'efficacité. Le ministère du Travail a rappelé fin juillet, en réponse au député communiste Pierre Barros, que l'ensemble des opérateurs de l'Etat est appelé à gagner en efficacité « dans un contexte de maîtrise des finances publiques ».

Dépendance à la commande publique

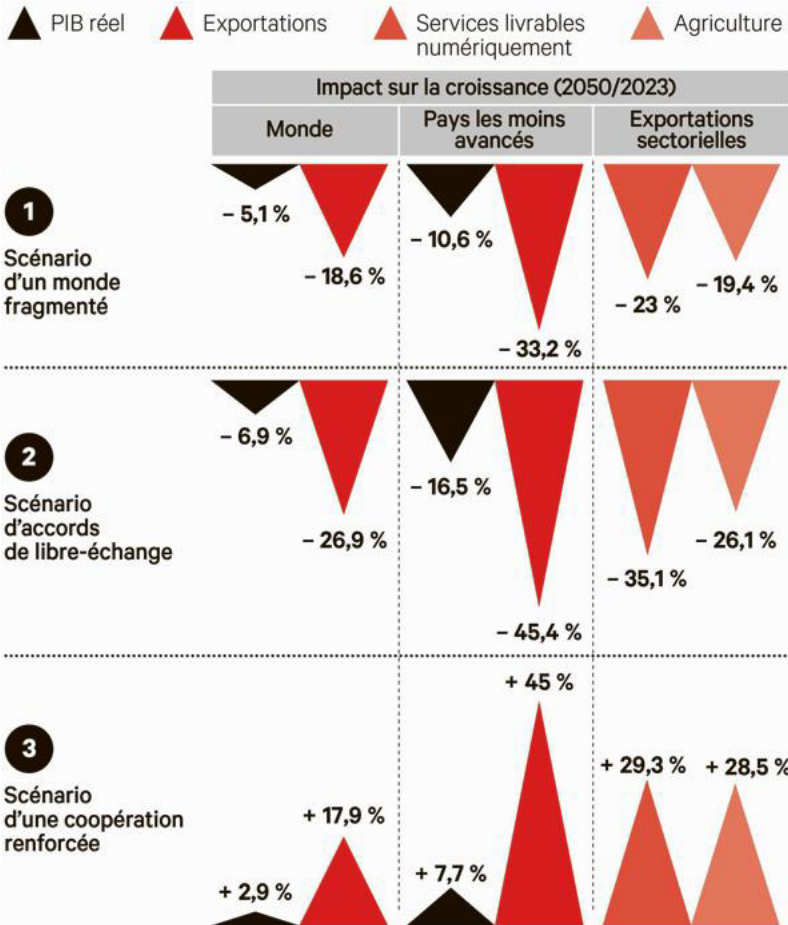
Pour son directeur général adjoint, Pierre Pradier, l'Afpa souffre toujours d'une dépendance trop importante au marché de la commande publique qui s'est retourné

et de la vétusté de son emprunte immobilière. Preuve selon lui de l'engagement de l'Etat, les 180 millions serviront à la restructuration des centres, mais l'agence aura encore besoin de subventions d'exploitation pour boucler ses fins de mois jusqu'en 2028. « L'objectif est bien que l'Afpa vive de ses produits en 2029 », assure-t-il.

Fondée en 1949 et devenue établissement public à caractère industriel et commercial (Epic) en 2017, l'Afpa n'a pas retrouvé l'équilibre financier depuis, fragilisée notamment par l'ouverture du marché de la formation continue au privé. L'agence a déjà traversé un plan de restructuration fin 2018, après un rapport annuel brutal de la Cour des comptes, qui prévoyait la suppression de 1.541 postes et la fermeture de 38 sites. ■

Le commerce mondial n'est pas à l'abri d'un effondrement

Les trois scénarios d'ici à 2050



Ngozi Okonjo-Iweala est la directrice générale de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) depuis le 1^{er} mars 2021.

« LES ECHOS » / SOURCE : OMC / PHOTO : JEMAL COUNTESS - UPI - ABACAPRESS.COM

COMMERCE

L'OMC envisage trois scénarios d'évolution à venir des échanges.

Deux se révèlent catastrophiques.

Richard Hiault

La guerre commerciale déclenchée par Donald Trump pour résorber le déficit commercial abyssal des Etats-Unis peut conduire à la catastrophe. C'est la thèse que défend l'Organisation mondiale du commerce (OMC) dans son dernier rapport annuel sur le commerce mondial publié mardi.

Si la fragmentation géopolitique l'emporte, avec l'émergence de blocs rivaux, les économistes de l'organisation prévoient, d'ici à 2050, un recul du produit intérieur brut (PIB) mondial de plus de

5 %, couplé avec un effondrement de 19 % des exportations au niveau global par rapport à 2023.

Un deuxième scénario où le monde du commerce s'organiserait autour de multiples accords de libre-échange entre pays amis serait encore pire puisqu'il conduirait, pour le même horizon, à un recul de PIB de près de 7 % et un effondrement de près de 27 % des exportations mondiales.

« Les règles du commerce remises en cause »

Pour la directrice générale de l'OMC, Ngozi Okonjo Iweala, « le système commercial mondial traverse la période de perturbation la plus grave depuis quatre-vingts ans. Nous avons vu les règles du commerce remises en cause à une échelle inédite depuis la création des institutions multilatérales destinées à soutenir un commerce mondial ouvert, stable et prévisible au lendemain de la Grande Dépression et de la Seconde Guerre mondiale. »

Et il importe de le préserver tout en le réformant. Selon les estimations, le commerce mondial représentait 16 % du PIB mondial en 1949. Il est à près de 60 % aujourd'hui. Il est passé d'environ 60 milliards de dollars à plus de... 35.000 milliards en 2025, soit une multiplication par près de 600.

La solution, pour l'OMC, passe par un rééquilibrage impliquant une hausse de l'épargne en Amérique du Nord.

Depuis 1995, année de création de l'OMC, les échanges commerciaux entre les 166 pays membres ont progressé d'environ 140 %. « Depuis le milieu des années 1990, l'intégration au système commercial multilatéral a stimulé la croissance des économies à revenu faible et

intermédiaire, contribuant ainsi à réduire l'écart de revenu avec les économies plus riches, une première depuis la révolution industrielle survenue il y a deux siècles », souligne la patronne de l'OMC. Tout en reconnaissant que « ces gains n'ont pas été répartis équitablement », et « qu'au sein de certaines économies développées, les travailleurs exposés à la concurrence des importations et à l'évolution technologique rapide ont subi des pertes d'emplois sans toujours bénéficier du soutien national nécessaire pour s'adapter ».

D'où les tensions commerciales actuelles, dirigées pour l'essentiel contre la Chine, accusée d'engranger sans cesse des surplus commerciaux au détriment des Etats-Unis et de l'Union européenne. Faut-il pour autant se réfugier dans les mesures protectionnistes pour résorber les déséquilibres commerciaux actuels ? Sans surprise, l'OMC avertit d'une catastrophe à venir si tel était le cas. Le gendarme du commerce mondial reconnaît

cependant le problème. La solution, pour lui, passe par un rééquilibrage impliquant une hausse de l'épargne en Amérique du Nord, compensée par une baisse équivalente dans les principales régions excédentaires (Asie et Europe). Cela suffirait à rétablir un certain équilibre, même si des déséquilibres sectoriels – tels que ceux observés dans l'industrie manufacturière – persisteraient. A l'inverse, recourir à l'instauration de droits de douane aurait un coût élevé en termes de croissance du PIB.

La solution de l'OMC

Le monde a tout intérêt à maintenir la coopération au sein d'une OMC renouvelée. « La puissance économique s'est davantage dispersée, ce qui alimente des tensions [...]. La nature même des échanges, façonnée par les chaînes de valeur mondiales, la numérisation, l'IA et la transition écologique, engendre » de nouvelles interactions transfrontalières, explique Ngozi Okonjo-Iweala. Le cadre d'ori-

gine de l'OMC n'est plus adapté. « Ce qui est encourageant, c'est que les membres s'investissent désormais activement dans la réforme de l'OMC, pleinement conscients que le statu quo n'est pas une option », ajoute-t-elle. Alors que l'organisation compte 166 membres, 22 autres pays souhaitent l'intégrer. Ce qui démontre encore son intérêt.

Pour les économistes de l'organisation, un troisième scénario, le meilleur, est possible : celui qui est fondé sur des règles de l'OMC renforcées grâce à des engagements plus larges d'ouverture des marchés, de nouvelles disciplines multilatérales dans le commerce numérique et les services, un élargissement du nombre de membres et un cadre conciliant ouverture des échanges et impératifs de sécurité nationale. Dans ce cas, le PIB mondial pourrait croître de près de 2 % et les exportations de près de 18 % d'ici à 2050. Mais à court terme, ce n'est pas ce scénario qui a le vent en poupe. ■

La Chine repasse commande de soja et de GNL aux Etats-Unis

Pékin a acheté du soja et du gaz naturel liquéfié américain dans la perspective de la rencontre entre Xi Jinping et Donald Trump le 24 septembre à Washington.

Raphaël Balenieri

— Correspondant à Shanghai

La diplomatie des affaires reprend entre la Chine et les Etats-Unis, à dix jours de la rencontre entre Xi Jinping et Donald Trump, le 24 septembre à Washington. Pour montrer sa bonne volonté, Pékin a repassé des commandes aux Etats-Unis, notamment dans l'énergie et l'agriculture. Le président américain, de son côté, a dit qu'il n'excluait pas l'ouverture d'usines automobiles chinoises aux Etats-Unis.

La Chine a notamment commandé du gaz naturel liquéfié (GNL) américain. Lundi, China Gas Holding, le plus gros distributeur de gaz du pays, s'est engagé à acheter

500.000 tonnes de GNL par an entre 2030 et 2050 auprès de Venture Global, qui exploite plusieurs sites en Louisiane.

Le volume est faible, au regard des 68,4 millions de tonnes de GNL importées par la Chine en 2025 (tous pays confondus). Mais cet achat arrive alors que la Chine a sensiblement réduit ses achats de GNL américain, taxé à hauteur de 15 %, au profit des énergies renouvelables et du gaz en pipeline.

La semaine dernière, la Chine a également acheté environ 1 million de tonnes de soja américain, selon l'agence Reuters et le site China-Grain.cn. Avec cette commande, la deuxième économie mondiale aurait déjà importé 12 millions de tonnes de soja américain, sachant que Pékin s'était engagé à acheter 25 millions de tonnes par an en 2026, 2027 et 2028, dans le cadre de la trêve commerciale sino-américaine.

Le sujet est crucial pour les fermiers américains du Midwest. La Chine a été pendant des décennies

leur premier marché à l'export, qui leur a fourni des milliards de dollars de recettes. En 2024, le pays achetait plus de la moitié du soja américain. Mais ses commandes ont sensiblement baissé en 2025, après le retour de Donald Trump au pouvoir et la guerre commerciale qui a suivi. La Chine avait alors riposté à l'offensive américaine en ciblant le soja américain, soumis depuis à une taxe de 13 %.

La réduction, voire la suppression de ces taxes, est l'un des enjeux de la prochaine rencontre Xi-Trump. Les deux parties négocient la réduction des droits de douane portant sur 30 milliards de dollars de marchandises des deux côtés, comme annoncé lors de leur dernière rencontre en mai à Pékin. Même si ces droits sont supprimés, le soja américain restera structurellement concurrencé par le soja du Brésil et de l'Argentine, vers qui la Chine a pivoté ces dernières années pour réduire sa dépendance aux Etats-Unis.

« Les importations chinoises de soja ne baissent pas, elles ont même atteint des niveaux record, mais la majeure partie de cette demande est assurée par des concurrents », écrit Faith Parum, économiste pour l'American Farm Bureau Federation. En 2026, les exportations agricoles vers la Chine devraient baisser à 9 milliards de dollars, le plus faible niveau depuis la guerre commerciale de 2018. Ce déclin ne reflète pas seulement une mauvaise année, il s'inscrit dans une tendance lourde. »

Les entreprises américaines moins pessimistes

Pour les Etats-Unis, ces premiers achats constituent des signaux encourageants, alors que la trêve commerciale renouvelée de semaine en semaine avec la Chine doit expirer en novembre. Entre janvier et juillet, le commerce bilatéral a d'ailleurs augmenté de 15 %, à environ 55 milliards de dollars, selon les douanes chinoises. Les importations en provenance des

Elle a dit



« Le déclin des exportations agricoles américaines vers la Chine ne reflète pas seulement une mauvaise année, il s'inscrit dans une tendance lourde. »

FAITH PARUM
Economiste pour l'American Farm Bureau Federation

DR

Etats-Unis ont progressé de 41 %, tous produits confondus. La perspective de la rencontre Xi-Trump, la troisième depuis le retour au pouvoir du président américain, et plus globalement la stabilisation des relations sino-américaines, redonne aussi le moral aux entreprises américaines en Chine. 64 % des entreprises américaines en Chine estiment désormais que le ralentissement économique du pays constitue leur principal défi, devant la rivalité sino-américaine (58 %), selon l'étude annuelle d'Amcham China publiée la semaine dernière.

La part des entreprises ne voulant pas délocaliser hors de Chine a également progressé, à 71 %. Les sociétés américaines sont également plus nombreuses à anticiper une hausse de leur chiffre d'affaires et de leur rentabilité en Chine. Seulement 21 % des entreprises sondées s'attendent à une détérioration des relations sino-américaines en 2026, contre 51 % en 2025. ■

Les grands enjeux du rapprochement inédit entre le Canada et l’UE

MULTILATÉRAL

Reçu en grande pompe cette semaine au Parlement européen, Mark Carney va négocier une alliance qui pourrait aller jusqu’au statut de « membre associé » de l’UE.

Terres rares, défense, visas, made in Europe : les enjeux très concrets sont nombreux.

Nicolas Rauline
— Bureau de Bruxelles et Timothé Boudet
— Correspondant à Montréal

A Strasbourg, cette semaine, Mark Carney risque bien de voler la vedette à Ursula von der Leyen. Alors que la présidente de la Commission européenne doit prononcer son discours sur l'état de l'union ce mercredi, le Premier ministre canadien sera reçu en grande pompe au Parlement européen, auquel il s'adressera jeudi. Une « guest-star » qui a obligé Ursula von der Leyen à chambouler son agenda. Elle restera finalement à Strasbourg jusqu'à jeudi, alors qu'elle n'avait pas prévu, à l'origine, d'assister au discours de Mark Carney...

Il faut dire que le moment pourrait être historique et doit poser la première pierre d'un partenariat nouveau entre l'Europe et le Canada. Un rapprochement dicté par la guerre commerciale lancée par Donald Trump envers son voisin. « La relation entre le Canada et l'Europe a toujours été appréhendée du point de vue économique. Aujourd'hui, il s'agit d'intégration politique et c'est la reconnaissance

d'un changement du paysage mondial, affirme Fabian Zuleeg, directeur exécutif et économiste en chef du European Policy Centre. Dans un environnement plus prédateur, où les superpuissances s'affrontent, les puissances “moyennes” n'ont d'autre choix que de se rapprocher. »

Des échanges presque doublés en dix ans

Les discussions qui s'ouvrent entre Ottawa et Bruxelles détermineront la nature précise du partenariat et pourraient aboutir lors du prochain sommet canado-européen, à Montréal les 29 et 30 octobre prochains. Plusieurs options sont sur la table mais, côté européen, on relate une volonté d'intégration forte, certains parlant même d'un statut de « membre associé » de l'Union européenne. « Il y a de nombreux domaines que l'on peut explorer et pour lesquels on peut avoir de meilleurs résultats pour les Européens et les Canadiens, dans une forme de partenariat approfondi, d'alliance », a confié Mark Carney dans une interview au « Financial Times ».

Parmi les idées proposées : la possibilité pour les Canadiens de voyager et de vivre en Europe sans visa, la participation du Canada au programme Erasmus, une coopération militaire renforcée, des partenariats dans l'énergie, les matériaux critiques et l'intelligence artificielle, et un accès facilité au marché européen pour les entreprises canadiennes. Le Parlement européen, lui, a déjà annoncé l'ouverture d'une antenne à Ottawa.

Autant de pistes qui vont bien au-delà de l'actuel traité de libre-échange, signé il y a dix ans et entré en vigueur en 2017 de manière provisoire, le temps que tous les Etats membres de l'UE le ratifient. Dix ne l'ont pas encore fait, y compris la France, sur fond d'inquiétude sur les importations agricoles. Mais cela ne bloque ni son application ni la mise en œuvre de nouvelles discussions



La présidente de la Commission, Ursula von der Leyen et le Premier ministre canadien, Mark Carney, en juin dernier, dans l'Alberta. Le prochain sommet canado-européen se tiendra à Montréal les 29 et 30 octobre. Photo Ludovic Marin/AFP

aujourd'hui. Depuis sa signature, les échanges entre le Canada et l'UE ont augmenté de 81 %, dépassant les 130 milliards de dollars (autour de 112 milliards d'euros). L'Europe est devenue le deuxième partenaire commercial du Canada pour les biens et les services.

Accès aux minéraux critiques

Côté canadien, la guerre commerciale avec les Etats-Unis a rendu nécessaire la recherche de nouvelles alliances. L'an dernier encore, Ottawa exportait 72 % de ses biens et services vers les Etats-Unis. Une dépendance dont le pays cherche à sortir. L'accès au marché européen, le deuxième au monde, est donc primordial. Et le pays pourrait être intégré à la liste de partenaires certifiés, dont la production industrielle serait assimilée au « made in Europe ».

Ottawa intensifie aussi sa recherche de nouveaux alliés, du point de vue politique et militaire. Après la signature d'un partenariat de sécurité et de défense avec l'Union européenne en 2025, le Canada est devenu cette année le premier pays non européen à participer à SAFE,

le programme européen destiné à soutenir les achats militaires communs. Il pourrait aussi contribuer davantage à l'effort de guerre ukrainien, complétant le prêt de 90 milliards d'euros accordé par l'Europe pour les années 2026 et 2027. En mai, Mark Carney est aussi devenu le premier dirigeant non européen à participer à un sommet de la Communauté politique européenne.

Côté européen, les intérêts sont aussi multiples. Et le sous-sol canadien constitue un argument majeur dans cette nouvelle relation. Lithium, graphite, nickel, cobalt, cuivre ou terres rares sont indispensables aux batteries, aux technologies de pointe et aux industries de défense. Autant de ressources pour lesquelles les Européens cherchent à diversifier leurs approvisionnements et à réduire leur dépendance à la Chine.

Mark Carney en a fait l'un des axes de sa diplomatie économique. Le Canada a notamment lancé, dans le cadre du G7, une alliance destinée à développer la production, la transformation et le stockage de minerais critiques entre pays partenaires. Ottawa a aussi multiplié les accords bilatéraux,

Parmi les idées proposées : la possibilité pour les Canadiens de voyager et de vivre en Europe sans visa, la participation du Canada au programme Erasmus, une coopération militaire renforcée...

notamment avec l'Allemagne, pour financer des projets canadiens et sécuriser les chaînes d'approvisionnement européennes.

« Les mêmes valeurs »

Le Canada a aussi évoqué la possibilité de livrer l'Europe en gaz et en pétrole, alors que le Vieux Continent dépend de plus en plus, dans ce domaine, des Etats-Unis. Le gouvernement Carney a lancé plusieurs projets de gaz naturel liquéfié et l'Europe constituerait un débouché de choix – un contrat a d'ores et déjà été signé avec l'Allemagne.

« Il y a très peu d'obstacles à la réalisation de ce partenariat élargi, souligne Fabian Zuleeg. Tous les gouvernements en place aujourd'hui en Europe voient cet accord d'un bon œil. » Même des pays plutôt hostiles à l'élargissement et ouverts au dialogue avec Donald Trump, comme l'Italie, la République tchèque ou la Slovaquie, n'y seraient pas opposés. « C'est le pays le plus européen en dehors de l'Europe. Nous sommes alignés à tous points de vue, nous avons les mêmes valeurs », s'enthousiasme un diplomate. Il faut dire que Carney a multiplié les initiatives, ces derniers mois, pour se rapprocher des principales capitales européennes.

La fenêtre de tir est idéale et pourrait être brève, du fait des élections cruciales l'an prochain, en Pologne, en Espagne et surtout en France. « Il n'y a jamais de certitudes, le contexte politique peut évoluer, mais l'histoire montre qu'une fois en place, ce type de partenariat résiste », ajoute Fabian Zuleeg. Y compris aux éventuelles représailles de Donald Trump ? Les deux camps pourraient aussi évoquer des mécanismes de solidarité en cas d'attaque commerciale. ■

Le Pentagone alerte officiellement sur une pénurie de munitions

ÉTATS-UNIS

Un rapport officiel du ministère de la Guerre alerte officiellement sur le niveau des inventaires stratégiques et les goulots d'étranglement industriels.

Un aveu qui confirme les dernières affirmations rassurantes de Donald Trump.

Claude Fouquet

C'est un aveu qui était attendu par les nombreux experts suivant au jour le jour le déroulement de la guerre au Moyen-Orient. Le ministère américain de la Défense vient de reconnaître, dans un rapport publié lundi, que la guerre en Iran avait eu pour conséquence de faire fondre le stock américain de munitions. « Les dépenses en munitions lors de l'opération "Fureur épique" ont provoqué une pénurie sur les inventaires stratégiques et révélé des goulots d'étranglement au sein des

industries pour le renouvellement des munitions », relève le dernier rapport de l'Inspecteur général du Pentagone. Un rapport d'une quarantaine de pages qui court sur la période allant du 28 février au 30 juin.

Entre ces deux dates, l'opération « Fureur épique » lancée contre l'Iran a coûté environ 33,4 milliards de dollars. Et, sur ce total, près des deux tiers (22,3 milliards de dollars) ont été dépensés en munitions, lors des nombreuses frappes dirigées sur l'Iran. Les premières semaines de combat avaient été particulièrement intenses. Au cours des 39 premiers jours du conflit, l'armée américaine avait touché plus de 13.000 cibles iraniennes, obligeant alors la Navy à puiser près d'un tiers de ses stocks de missiles Tomahawk.

Pour l'heure, et afin « d'atténuer ces contraintes », explique le rapport, le Pentagone « s'efforce de rationaliser les processus d'approvisionnement et les délais de production, et de constituer des stocks de matériaux, de composants et de munitions critiques afin de pouvoir réagir rapidement en cas d'imprévu ».

Le rapport de l'Inspecteur général du Pentagone précise aussi les pertes en matériel subies par l'armée américaine. Ainsi, quatre

avions F-15 ont été détruits et un F-35 a été endommagé. Par ailleurs, sept avions ravitailleurs KC-135 ont été endommagés ou détruits, et « jusqu'à 30 » drones d'attaque MQ-9 Reaper ont été détruits.

Le document estime aussi à « plus de 50.000 » le nombre de militaires américains impliqués dans la guerre. Et que du fait de la guerre, plus de 20.000 militaires et diplomates ont été déplacés et relogés depuis le début du conflit.

« Quantités pratiquement illimitées » selon Trump

Quand des informations de presse avaient rapporté en juin que les Etats-Unis rationnaient l'utilisation de leurs missiles, notamment ceux de type intercepteurs, le gouvernement avait démenti, le président Donald Trump affirmant lui-même que le pays disposait « de quantités énormes de munitions ».

Début septembre, Donald Trump écrivait encore que les Etats-Unis ont des « quantités pratiquement illimitées de munitions ». Et pas plus tard que lundi, le locataire américain est resté sur la même ligne de déni. Expliquant dans une publication sur son réseau Truth Social avoir reçu « un rapport indiquant que les Etats-Unis produisent plus

d'armes sophistiquées et performantes que jamais auparavant ». Précisant pour l'occasion que les usines de défense travaillent 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7 pour produire de nouveaux missiles « dont nous disposons déjà d'importants stocks ».

Au fil des mois, le Pentagone a régulièrement demandé des rallonges pour financer le conflit. A

« A l'évidence, ça coûte de l'argent de tuer les méchants, donc nous allons revenir devant le Congrès et ceux qui nous soutiennent pour nous assurer que nous sommes financés adéquatement. »
PETE HEGSETH
Secrétaire à la Guerre

l'image de la demande record de 200 milliards de dollars formulée dès le mois de mars.

« A l'évidence, ça coûte de l'argent de tuer les méchants, donc nous allons revenir devant le Congrès et ceux qui nous soutiennent pour nous assurer que nous sommes financés adéquatement pour ce qui a été fait, pour ce que nous pourrions avoir à faire à l'avenir, pour nous assurer que le stock de munitions est reconstitué, et pas seulement reconstitué, bien au-delà », avait alors justifié le secrétaire à la Guerre, Pete Hegseth.

Le coût des destructions infligées par Téhéran

Le coût du conflit pour l'armée américaine ne se limite pas aux seules armes utilisées. Comme le souligne le rapport, « les frappes iraniennes ont endommagé et détruit des centaines de bâtiments et de structures sur des bases américaines au Koweït, à Bahreïn, au Qatar, aux Emirats arabes unis, en Arabie saoudite, en Irak, à Oman ou bien encore en Jordanie » pendant le conflit.

Et confirme au passage que l'Iran a visé le principal centre logistique de la marine américaine dans la région, à Bahreïn, à l'aide de drones et de missiles balistiques.

Le département d'Etat a subi des

dommages s'élevant à plus de 208 millions de dollars dans quatre pays : l'Irak, le Koweït, l'Arabie saoudite et les Emirats arabes unis, selon le rapport. Ce montant comprend 184 millions de dollars de dégâts aux installations diplomatiques et 24 millions de dollars supplémentaires dus à des retards dans des projets de construction, précise le rapport.

Tout le coût de ces destructions n'est pas totalement pris en compte par les auteurs du rapport. Notamment parce qu'il n'est pas encore clair, par exemple, si toutes les installations seront reconstruites ni qui en assumera les frais.

Ce rapport, l'un des tous premiers rédigé par une agence gouvernementale américaine et rendu public, laisse cependant de côté un point important lié au conflit : celui du moral des troupes.

Une question notamment mise en avant ces dernières semaines par la situation à bord du porte-avions « Abraham Lincoln » dont les 5.000 marins ont passé plus de huit mois en mer. Le bâtiment est actuellement en route pour son port d'attache, la base navale de San Diego en Californie, après avoir fait une première escale technique à Pattaya, en Thaïlande. ■

Le plan de Bruxelles pour faciliter la circulation des travailleurs en Europe

EUROPE

La Commission a dévoilé un portefeuille numérique unique pour simplifier la mobilité des travailleurs.

Fabienne Schmitt
— Bureau de Bruxelles

Finis le papier et les mois d'attente. C'est en tout cas la promesse de la Commission européenne qui a présenté mardi son « paquet mobilité équitable », destiné à faire transiter sécurité sociale, diplômes et permis de travailler par un portefeuille numérique unique. Il s'agit de fluidifier le marché du travail européen tout en armant les inspecteurs contre les fraudeurs et les faux documents. Aujourd'hui, 18 % des Européens rêveraient de travailler à l'étranger, mais 3,9 % seulement franchissent le pas, freinés par un océan de paperasse et de méfiance administrative. La Commission recense 14 millions d'Européens installés durablement dans un autre Etat membre, 2 millions de frontaliers, 3,6 millions de travailleurs détachés et 13 millions de ressortissants de pays tiers en mobilité.

Sécurité sociale unifiée
« Ce paquet va profondément transformer le marché unique, pour le meilleur », a promis Roxana Minzatu, vice-présidente de la Commission, appelant à ce que « les gens puissent travailler à travers l'Europe avec leurs droits sociaux protégés et leurs qualifications reconnues plus vite ». Un satisfecit assorti d'une mise en garde : une « coopération renforcée entre autorités nationales » doit permettre de « lutter contre la fraude et les abus, afin que ceux qui enfreignent les règles ne puissent pas casser les prix au détriment des travailleurs et des entreprises responsables », a-t-



Des camions de fret allemands se dirigent vers la frontière polonaise, près de Francfort sur Oder. Bruxelles veut fluidifier les démarches pour les 2 millions de travailleurs frontaliers européens. Photo Maja Hitij/Getty Images via AFP

elle prévenu. Premier étage de la fusée : le passeport européen de sécurité sociale, qui s'appuiera sur le portefeuille européen d'identité numérique pour dématérialiser demande, délivrance et vérification des documents sociaux. A commencer par le document A1 que des travailleurs détachés obtiennent parfois très laborieusement et la carte européenne d'assurance maladie.

6 MILLIARDS D'EUROS
Les gains attendus par la Commission européenne d'ici à 2040.

Exemple : une entreprise roumaine envoie un électricien en Espagne ; son A1 arrive sur smartphone, l'inspecteur espagnol le vérifie en quelques secondes via un QR code et en cas d'accident, l'ouvrier est soigné sans avancer de frais. « Les citoyens et les entreprises s'appuient encore lourdement sur des documents papier, des portails disjoints et des vérifications manuelles », explique un haut fonctionnaire de la Commission, qui y voit aussi une faille béante pour les faux documents. L'enjeu est colossal : 256 millions de cartes de santé et 5,6 millions de documents A1 circulent chaque année dans l'Union, avec une numérisation du A1 un an après l'entrée en vigueur du règlement, puis de la carte de santé trois ans après.

Deuxième pilier : le renforcement de l'Autorité européenne du travail (ELA), qui revendique 374 inspections transfrontalières coordonnées, dont 75 % concernant des ressortissants de pays tiers, un angle mort jusqu'alors. Elle obtient un accès direct aux bases de données des Etats membres, un registre des

cas d'abus, 27 nouveaux bureaux de liaison et une compétence élargie aux travailleurs non-européens, notamment saisonniers. Autre arme : la médiation, censée court-circuiter des contentieux qui durent en moyenne 1.210 jours, contre 45 jours seulement par cette voie. « L'ELA ne deviendra pas une

inspection du travail européenne. Elle ne pourra pas contraindre un Etat membre à inspecter, ni infliger des amendes », tempère toutefois un expert de la Commission.

Professions en tension
Troisième chantier : la portabilité des compétences. Le constat fait mal : 74 % des PME européennes souffrent de pénuries de compétences, mais seules 14 % emploient un travailleur d'un autre Etat membre, contre 33 % pour les grandes entreprises, faute de savoir évaluer des diplômes étrangers. D'ici à trois ans, tous les diplômes devront exister en format numérique vérifiable dans le portefeuille européen d'identité numérique, avec un Euro-pass modernisé. Pour les 5.700 professions réglementées de l'Union (22 % des emplois), la reconnaissance transfrontalière doit passer de trois mois aujourd'hui à moins de cinq semaines. Les ressortissants de pays tiers, coincés entre 27 systèmes différents et 14 mois d'attente, bénéficieront de règles harmonisées et d'une reconnaissance automatique pour sept professions en tension : médecins, infirmiers, dentistes, sages-femmes, vétérinaires, pharmaciens, architectes. Reste à faire adopter ces textes par le Parlement et le Conseil, un parcours qui s'annonce long. La Commission chiffre les gains attendus à 6 milliards d'euros d'ici à 2040, dont 277 millions liés à la fraude évitée grâce aux signatures numériques infalsifiables. ■

Un juge américain bloque l'entrée en vigueur des limites de durée de séjour pour les étudiants et les journalistes

AMÉRIQUE DU NORD

L'administration devra justifier des atteintes à la sécurité nationale qu'elle assure combattre en contraignant le séjour des étudiants, lors d'une audience le 2 octobre.

Florian Dèbes
— Correspondant à San Francisco

Les étudiants étrangers des universités américaines ont gagné un peu de répit. Lundi, un juge fédéral a bloqué l'entrée en vigueur de nouvelles règles qui auraient limité la durée des séjours des étudiants, des professeurs et des journalistes aux Etats-Unis et qui inquiétaient des institutions comme Harvard. Sans juger sur le fond, le juge Dennis Saylor reproche au Department of Homeland Security (DHS) d'avoir manqué à son devoir de justification des nouvelles règles concernant les titulaires de visa F, J et I. Il déplore de la part de l'administration Trump un argumentaire « exceptionnellement faible » voire qui « frise l'absurde » quand elle invoque des questions de sécurité nationale. Prévu pour entrer en vigueur mardi 15 septembre, le nouveau règlement sera de nouveau

l'objet d'une audience le 2 octobre. Le changement de règle est reporté jusqu'à ce qu'une conclusion soit apportée dans cette affaire. L'administration voit rouge. « Viens là étudiant sous visa, suis un cours par semestre et reste ici pour des décennies. Selon le juge Dennis Saylor, ICE doit laisser faire cet abus généralisé de notre système d'immigration », a ironisé James Percival, l'avocat général du DHS en référence à l'Immigration and Customs Enforcement, la police chargée de lutter contre les séjours illégaux aux Etats-Unis. Plus de 1,6 million d'étudiants et de professeurs étrangers vivent actuellement au pays de l'Oncle Sam. Sous les nouvelles règles, ils ne pourraient plus rester plus de quatre ans aux Etats-Unis sans devoir demander une incertaine extension de séjour. La problématique se pose notamment pour les étudiants en double cursus et les doctorants.

77.000 « étudiants pour toujours »
Or, ce sont justement ces élèves d'exception et dont les études se prolongent qui déposent ensuite dans leur carrière le plus de brevets pour des entreprises américaines. Selon les associations de grandes écoles qui ont porté plainte dans ce dossier, « ne serait-ce que réduire de 10 % le nombre d'étudiants internationaux aurait un effet négatif sur l'économie américaine de plusieurs dizaines de

milliards de dollars par an ». Mais, fidèle à sa politique anti-immigration, l'administration Trump se soucie bien davantage des étudiants qui abusent du système. Selon elle, 2.000 étrangers sous visa F arrivés aux Etats-Unis entre 2000 et 2010 se trouvent toujours sur le sol américain. Elle estime à 77.000 le nombre « d'étudiants pour toujours ». Seuls onze cas d'espionnage répertoriés Mais le juge doute du sérieux des explications du DHS quand celui-ci évalue la menace que ses individus représentent pour la sécurité nationale. En compilant des anecdotes, seuls onze cas avérés d'espionnage sont répertoriés dans les documents transmis par l'administration pour justifier le changement du droit. « La nouvelle règle ne permettrait ni de prévenir ni même d'atténuer chacun de ces incidents », estime le juge dans sa décision. En ce qui concerne les journalistes étrangers, l'administration Trump entend limiter à 240 jours consécutifs la durée de leurs séjours aux Etats-Unis mais n'a présenté aucune justification. A chaque échéance, le choix leur serait proposé de rentrer dans leurs pays puis de repasser la frontière ou de déposer un formulaire d'extension de séjour. Le juge souligne que le résultat de ce processus repose entièrement sur le pouvoir d'un agent de l'Etat, sans possibilité de recours. ■

Ce vendredi dans  **Les Echos**

Vos placements face aux nouveaux défis



Les Echos Patrimoine
Vendredi 18 et Samedi 19 septembre 2025

GESTION DE PATRIMOINE
SE PRÉPARER
AUX CHANGEMENTS MAJEURS



Votre supplément
Les Echos Patrimoine



En partenariat avec
BFM BUSINESS



Comment les monarchies du Golfe règlent leurs comptes en Afrique

L'ANALYSE
de Stéphane Marchand

La compétition entre l'alliance Israël-Emirats arabes unis et l'axe Arabie saoudite-Turquie-Egypte, avec l'Iran en embuscade, alimente les tensions en Afrique de l'Est. L'enjeu : le contrôle de la mer Rouge, les ressources alimentaires africaines et, au-delà, le leadership dans l'ordre régional post-américain.

Si une guerre éclate prochainement entre l'Éthiopie et l'Erythrée, on en connaît déjà l'origine : L'Éthiopie n'accepte plus l'indépendance de son ancienne province, car cela fait de l'Éthiopie, avec ses 139 millions d'habitants, un territoire enclavé. L'Éthiopie exige donc la rétrocession d'Assab, un grand port érythréen, pour lui permettre de déployer sa puissance en mer Rouge. Attention, les guerres dans la Corne de l'Afrique ont souvent été affreusement meurtrières. Entre 2020 et 2022, selon l'ONU, la guerre opposant les forces d'Addis-Abeba et les séparatistes du Tigré a fait au moins 600.000 morts. La menace de guerre, en elle-même un risque majeur, est encore aggravée par l'implication de plusieurs pays du Moyen-Orient aux moyens financiers illimités. Si la menace se confirme, par exemple, il est probable que les Emirats arabes unis, comme en 2020, soutiendraient Addis-Abeba financièrement, et lui fourniraient des drones. Quant à l'Erythrée, trente fois moins peuplée que son adversaire, elle pourrait compter sur la sympathie de l'Arabie saoudite, grande

puissance de la mer Rouge, et sur l'aide active de l'Égypte, qui est en très mauvais termes avec l'Éthiopie en raison de la mise en eau, en septembre 2025, du grand barrage de la Renaissance (GERD) sur le Nil. Les militaires au pouvoir au Caire n'ont pas envie de voir l'Éthiopie redevenir une puissance maritime. Fin 2025, l'Égypte a d'ailleurs elle-même signé avec l'Erythrée un accord de modernisation du port

En 2025, l'Etat hébreu a été le premier pays à reconnaître le Somaliland, ancienne province somalienne en sécession, en échange d'une base discrète dans le port de Berbera.

d'Assab, pour pouvoir y faire escale. Le conflit latent entre l'Éthiopie et l'Erythrée, géographie oblige, est également aspiré par la guerre civile qui ravage le Soudan voisin depuis trois ans. Les acteurs moyen-orientaux sont là encore à la manœuvre. Les Forces armées soudanaises (SAF) du gouvernement officiel sont soutenues par Le Caire et armées par la Turquie à travers des financements saoudiens. En face, les militaires mutinés de la Force de soutien rapide (RSF) sont équipés par les Emirats, qui veulent à la fois contrer les Saoudiens et capter les richesses aurifères du pays. Dubaï (un des sept émirats unis) est devenu le plus gros marché de l'or au monde. Quant à l'Iran, depuis la réconciliation diplomatique de 2023 avec le Soudan, il fournit des drones au gouvernement de Khartoum et, selon le « Wall Street Journal », aurait demandé à disposer d'une base navale à Port-Soudan. Les Gardiens de la révolution au pouvoir à Téhéran cherchent à installer sur la rive ouest de la mer Rouge une capacité de nuisance équivalente à celle que représentent, sur la rive orientale, leurs alliés houthis du Yémen.

L'Arabie saoudite est bien décidée à ne pas laisser faire l'Iran, en témoigne la « coalition maritime » que Riyad a mise sur pied le 30 juillet pour sécuriser la mer Rouge et le détroit de Bab el-Mandeb. Si celui-ci et le détroit d'Ormuz étaient bloqués en même temps, un quart de l'énergie mondiale et 75 % des exportations de l'Asie vers l'Europe devraient être déroutés.

Duel turco-israélien en Somalie
L'Afrique est donc devenue peu à peu un théâtre où s'affrontent par procuration les deux grandes pétromonarchies du Golfe, l'Arabie saoudite et les Emirats arabes unis. En jeu, le leadership régional dans l'ordre régional au moment où l'Amérique déçoit. D'autres pays se sont associés et deux blocs concurrents émergent : d'un côté le camp conservateur du « statu quo » des frontières : l'Arabie saoudite, la Turquie et l'Égypte. De l'autre, l'alliance « révisionniste » entre Israël et les Emirats arabes unis. L'Etat hébreu est régulièrement visé par les missiles des Houthis, les rebelles yéménites pro-iraniens qui sont devenus son adversaire le plus dangereux. Objectif : les prendre à

revers. En 2025, l'Etat hébreu a donc été le premier pays à reconnaître le Somaliland, ancienne province somalienne en sécession, en échange d'une base discrète dans le port de Berbera (Somaliland). En riposte immédiate, la Turquie a obtenu de la Somalie une base donnant également sur le golfe d'Aden.

Cherche terres arables
L'Etat hébreu joue ici une carte capitale. Depuis la disparition du régime pro-iranien de Bachar Al-Assad en Syrie, il constate que Téhéran investit dans le « corridor du Sud », qui passe par le Yémen et continue vers l'Afrique. De sa nouvelle base, il compte notamment surveiller les cargaisons d'armes que l'Iran envoie à ses proxys en Palestine, au Liban ou au Yémen. En Afrique, la compétition moyen-orientale n'est pas seulement militaire. Elle porte aussi sur les ressources de l'après-pétrole. C'est ce que détaillent Liam Karr and Michael DeAngelo, deux chercheurs de l'American Enterprise Institute de Washington. Les pays du Golfe importent entre 80 % et 90 % de leur nourriture, une fragilité qui les inquiète. Les compagnies émiratistes, par exemple, ont acquis des terres cultivables dans douze pays africains. De leur point de vue, la profondeur stratégique se mesure aussi en hectares de blé et l'Afrique abrite 60 % de la terre arable non cultivée de la planète. **Stéphane Marchand** est journaliste spécialisé en géopolitique et chroniqueur aux « Echos ».

Budget : un pognon (et un plantage) de dingue



LA CHRONIQUE
de Dominique Seux

C'est un tableau qui circule dans les milieux économiques, et qui les énerve au plus haut point. L'année dernière, selon les comptes définitifs de l'Insee, les recettes publiques ont grimpé de 59 milliards d'euros alors que le produit intérieur brut n'a augmenté que de 56 milliards. Autrement dit : l'Etat, la Sécurité sociale et les collectivités locales ont « capté » l'intégralité et même plus de la richesse nouvelle créée dans le pays. Si ces données sont exactes, les statisticiens font juste remarquer que le ratio n'avait pas été le même en 2024, où le prélèvement n'avait été « que » de 50 %. Il faudrait donc lisser les effets de yo-yo de l'élasticité des recettes fiscales (pardon pour ce jargonage). Mais peu importe. Cet indicateur est symbolique : l'Etat au sens large prélève beaucoup, il n'économise que sur ceux qui le financent et les déficits ne baissent pas.

C'est le premier chiffre qui nourrit la colère. Le second est le niveau des taux d'intérêt auxquels la France finance ses nouveaux emprunts sur le marché obligataire. Ils ont grimpé jusqu'à 4,49 % (échéance à 10 ans). Si la poussée de fièvre est partie des Etats-Unis et est mondiale, les taux de marché tricolores sont plus élevés que les taux portugais, italiens, espagnols et... grecs. L'écart avec les taux allemands se creuse. La France n'a pas seulement rejoint ceux qu'on appelait autrefois les pays du « Club Med », les PIGS – acronyme du nom en anglais des pays de cet arc méditerranéen. Elle est allée s'installer encore plus au fond de la classe. La conséquence, c'est une charge de la dette qui s'élèvera à 65 milliards d'euros dès 2026 (pour le seul Etat) et glisse sur la pente des 100 milliards dans deux ou trois ans – le montant de l'impôt sur le revenu. Résumons. Depuis 2020, le déficit public français a constamment

dépassé les 5 % du produit intérieur brut, à l'exception de 2022, année au cours de laquelle il s'est situé très légèrement en dessous. L'année de la présidentielle sera dès lors la 8^e année consécutive (!) d'un déficit au-dessus de 3 % du PIB, donc totalement hors des clous, le Covid ne pouvant l'expliquer qu'en 2020 et 2021. Les autres pays ont généralement redressé la barre ensuite.

Etablir une revue générale des dépenses publiques
Le bilan du second quinquennat Macron restera dans les annales sur ce terrain des finances publiques. Ce qui n'empêche pas que sa politique dite de l'offre en faveur de l'attractivité et des entreprises ait remporté des succès. Mais comment expliquer son désintérêt pour les questions d'intendance financière ? Il aura au fond passé dix ans à tenter de se faire pardonner sa phrase sur le « pognon de dingue » dépensé dans le social.

Son diagnostic reste provocateur mais exact dans un pays qui offre à ses habitants la durée à la retraite la plus longue parmi la trentaine des pays développés. Les salariés en auraient sans doute davantage conscience s'ils regardaient plus, sur leur feuille de paie, la différence entre leur « super-brut » (cotisations patronales incluses) et le net qu'ils perçoivent effectivement sur leur compte en banque – avant l'IR. « Mais qu'est-ce que vous faites du pognon ? » On se souvient de la

L'année de la présidentielle sera la 8^e année consécutive (!) d'un déficit au-dessus de 3 % du PIB.

phrase mythique de Jacline Mouraud, une de porte-drapeaux des « gilets jaunes » en octobre 2018. Cette phrase ressemblait au populisme, elle avait l'odeur du populisme, mais ce n'était pas vraiment du populisme. C'était une interrogation née d'un constat simple : les dépenses publiques sont supérieures à 55 % du PIB depuis 15 ans. Et les recettes à 52 %. Avec, dans le même temps, une qualité des services publics qui se détériore (éducation, accès aux soins) et des déficits très élevés. Personne ne nie bien sûr que le vieillissement du pays a des conséquences logiques sur le coût de la santé et des retraites, comme la nécessité d'investir dans la décarbonation et l'adaptation collective et individuelle à un climat très nettement réchauffé et déréglé. Mais il est temps d'établir une revue générale des dépenses publiques – sur le modèle de la commission présidée par Michel Pébereau en 2005. Ce serait en bonne logique à la Cour des comptes de mener ce travail pour éclairer l'opinion publique d'ici l'élection présidentielle. En aura-t-elle le courage ? ■

chroniques



Roman Pilipey/AFP

Russie-Ukraine : à la fin, personne ne gagne

Alors que le front est gelé dans le Donbass, Kiev et Moscou pilonnent l'arrière pour casser la logistique de l'ennemi. Le moment venu, les deux parties devront revendiquer une victoire, même partielle.

par Sylvie Bermann



Nul ne peut dire quand ou comment le conflit russo-ukrainien, qui a duré déjà plus longtemps que la Première Guerre mondiale ou la Grande Guerre patriotique soviétique, selon la terminologie de Moscou, se terminera. Cette guerre redouble au contraire d'intensité, les lignes rouges ou les tabous continuent de tomber, les coups n'étant plus retenus d'un côté comme de l'autre.

Alors que le front du Donbass est quasiment gelé, avec la mise en place de facto d'une « kill zone » où tout mouvement est détecté par des drones et la cible détruite, les belligérants pilonnent l'arrière afin de casser la logistique : des entrepôts de missiles et drones, des installations électriques, des stations d'essence, des centres de distribution, en représailles aux frappes sur les équivalents russes. De plus ou moins bonne foi, Donald Trump a appelé lundi Volodymyr Zelensky à mettre fin aux frappes visant le diesel russe, car elles pourraient provoquer « une pénurie ».

Les installations portuaires d'Odessa dédiées aux exportations céréalières ont été détruites, au risque d'enclaver le pays. L'armée russe bombarde les voies ferrées et les locomotives irremplaçables par l'Europe en raison d'un écartement des roues différent. Kiev et Odessa, épargnées pendant un temps, entendent le hurlement des sirènes de jour comme de nuit. La dimension de « psy ops » est cruciale, le Kremlin espérant terroriser et démoraliser les Ukrainiens en ciblant des maisons d'habitation, des centres commerciaux, faisant ainsi des victimes civiles et condamnant les enfants à des classes souterraines. L'hiver s'annonce difficile, Moscou entendant plonger les villes dans le noir et le froid alors que les Ukrainiens ne disposent pas de systèmes antimissiles, dont les stocks aux Etats-Unis comme en Europe suffisent à peine pour protéger leurs installations sensibles.

La guerre n'est plus cantonnée au territoire de l'Ukraine, ni la stratégie de Kiev limitée par des consignes occidentales interdisant les frappes dans la profondeur. Les ingénieurs ukrainiens ont développé leurs propres armes. Kiev entend bien ainsi porter la guerre sur le territoire

russe au-delà de l'Oural, ainsi qu'à Moscou et Saint-Petersbourg, longtemps préservées des sanctions et des échos lointains de la guerre. Ce pays qualifié avec mépris par un ancien candidat à la présidence américaine de « station d'essence avec des missiles nucléaires » dispose toujours de ses quelque 6.000 ogives mais est en rupture d'essence, au grand dam des automobilistes. La vie quotidienne des Russes est en outre affectée par les drones menaçant les aéroports et par les destructions systématiques des entreprises similaires à Amazon, Wildberries ou Ozon, créée au demeurant avec l'aide d'un fonds américain qui l'a introduite au Nasdaq.

A quand la fin ?

L'escalade n'est pas près de s'arrêter. Vladimir Poutine sait qu'il ne peut gagner toute l'Ukraine mais il ne peut renoncer aux deux principales justifications à l'invasion, soit la non-adhésion à l'Otan, ce qui paraît acquis à Washington, et la protection des populations russophones du Donbass, ce qui est inacceptable pour Kiev, qui perd des dizaines de milliers d'hommes pour garder le contrôle de ces territoires. Les généraux et les services de renseignement de Poutine le convainquent qu'une victoire est possible. Même si les deux envoyés de Donald Trump, Steve Witkoff et Jared Kushner, étaient des diplomates chevronnés, ils n'obtiendraient pas d'autre réponse. Les conditions d'arrêt d'une guerre sont réunies soit en cas de victoire soit par le constat qu'il y a plus à perdre à continuer.

Sur le long terme, aucun ne peut gagner. Il est illusoire de penser que la morale ou la justice l'emporteront. Pour spectaculaires que soient les opérations ukrainiennes à l'arrière du front, elles ne modifient pas le cours de la guerre. Dans aucun scénario l'Ukraine ne récupérera les territoires perdus. La Russie peine à protéger l'immensité de son territoire mais cela donne néanmoins une profondeur stratégique et la population russe, bien qu'en déclin, est trois fois supérieure à celle de l'Ukraine qui était de 52 millions lors du dernier recensement de l'Union soviétique, 44 millions au début

de la guerre et réduite à 25 millions aujourd'hui du fait d'une très forte immigration et de désertions. Le chiffre officiel des pertes est sous-évalué.

Vladimir Poutine a commis une faute et une erreur en déclenchant cette guerre. Avant février 2022, il avait restauré le rang de son pays. Aujourd'hui, si la Russie est loin d'être isolée en raison de son appartenance aux BRICS et à l'Organisation de la coopération de Shanghai, la rupture est consommée avec l'Europe, qui risque même au-delà de la guerre d'établir autour de la Russie un cordon sanitaire, nouveau rideau de fer. L'aigle à deux têtes perd de sa puissance, contraint à regarder d'un seul côté.

Le moment venu, les deux parties devront facialement revendiquer la victoire vis-à-vis de leur population : pour la Russie, l'occupation de vingt pour cent du territoire et la non-adhésion à l'Otan ; pour l'Ukraine, la préservation du pays, le respect pour le courage et la résilience et un soutien international à la reconstruction. La paix sera pour tous un immense défi avec le retour à la vie civile de combattants mutilés, souffrant de stress post-traumatique ou, pire encore, de criminels habitués à tuer, piller ou violer. L'élection présidentielle en Ukraine devrait susciter des tensions déjà en germe avec l'offensive de l'ancien ministre de la Défense, qui semble bien déterminé à en découdre avec Volodymyr Zelensky. Ce dernier a dû donner des gages aux mouvements ultranationalistes, qui l'ont convaincu de placer au Panthéon des « héros » indépendantistes, anciens collaborateurs de la Gestapo partisans d'une Ukraine ethniquement pure, c'est-à-dire sans juifs, Polonais ou Russes. Ce sera avec l'élimination de la corruption l'un des critères de l'adhésion à l'Union européenne.

Quant à l'Europe, elle aura été un soutien constant de l'Ukraine, suffisant pour qu'elle résiste, mais pas assez pour qu'elle gagne alors qu'elle était supposée être la profondeur stratégique qui lui manque. Elle aura aussi laissé à Donald Trump la responsabilité d'établir un canal de communication et de mener les négociations avec la Russie et n'entrera pas dans le camp des gagnants.

Sylvie Bermann est ancienne ambassadrice à Pékin, Londres et Moscou. Elle est l'autrice de « L'Ours et le Dragon. Russie-Chine, histoire d'une amitié sans limites ? » (éditions Tallandier, mai 2025).

Héritages : taxons tout à 20 % !

Simplifier les droits de succession avec un taux unique permettrait de réduire la dette publique et de fournir un capital à ceux qui n'héritent de rien.

par Julien Damon



Taxer le patrimoine ? Oui, mais celui des autres. Taxer l'héritage ? Non, car c'est peut-être le mien. Les Français réclament volontiers une fiscalité plus lourde sur le patrimoine, mais se montrent beaucoup moins enthousiastes dès qu'il est question de la maison des parents ou de ce qui pourrait revenir aux enfants. Les droits de succession figurent en tête du palmarès des impôts les plus détestés.

Il n'en a pas toujours été ainsi. Ce rejet s'est véritablement installé à partir des années 1970. Ce que l'opinion s'est mise à abhorrer, elle pourrait mieux l'accepter, à condition de sortir du maquis fiscal actuel.

Car presque personne ne sait vraiment combien coûte un héritage. Le taux marginal maximal en ligne directe (45 %) impressionne beaucoup de monde et frappe très peu de monde. Autour de lui prospère une forêt d'abattements, de tranches, d'exonérations et de dispositifs divers. Les patrimoines importants disposent de spécialistes pour y circuler. Les autres se perdent dans leurs inquiétudes.

Changeons radicalement de méthode. Supprimons le labyrinthe et instaurons un taux unique : 20 % sur toutes les successions, dès le premier euro, sans niche ni optimisation. Une flat tax de l'héritage. Le taux, au niveau de la TVA, est élevé ? Assurément. Mais la proposition provocante nourrit le débat.

120 milliards de recettes par an

Les ordres de grandeur font réfléchir. Environ 400 milliards d'euros sont transmis chaque année et les droits de succession rapportent quelque 20 milliards. Le taux réel moyen tourne donc autour de 5 %. Derrière cette moyenne se cachent surtout de petits héritages : six sur dix sont inférieurs à 30.000 euros et, dans un cas sur trois, moins de 8.000 euros sont à partager. Appliquer mécaniquement 20 % aux 400 milliards ferait apparaître

80 milliards de recettes, soit 60 milliards de plus qu'aujourd'hui. Sur le papier, voilà presque de quoi faire repasser le déficit public sous la fameuse barre des 3 % du PIB.

Et ce n'est qu'un début. La France entre dans l'ère dite de la « grande transmission ». D'ici à 2040, la disparition progressive des baby-boomers va provoquer un transfert patrimonial sans précédent. Environ 9.000 milliards d'euros détenus par les générations les plus âgées pourraient changer de mains. A 20 %, la ponction représenterait théoriquement 1.800 milliards sur quinze ans, soit 120 milliards par an (à actualiser évidemment). De quoi sérieusement contribuer au désendettement du pays. Sur le papier, toujours.

Un « héritage pour tous »

Car une difficulté politique gigantesque demeure. Demander aux Français de céder un cinquième de leur héritage afin de réparer les comptes publics ne déclencherait probablement pas des manifestations de joie. Il faut donc associer à cette fiscalité une contrepartie visible. Pourquoi ne pas consacrer une partie des recettes à un « héritage pour tous » ? Chaque jeune recevrait à l'entrée dans l'âge adulte une dotation en capital destinée à financer études, logement, investissement ou création d'activité. Ceux qui ont la chance d'hériter contribueraient ainsi à donner quelque chose à ceux qui n'héritent de rien.

La réforme aurait alors deux ambitions : réduire la dette héritée collectivement et réduire les inégalités d'héritage individuelle. Prendre 20 % aux héritiers pour consolider les comptes publics et fabriquer des héritiers là où il n'y en a pas : voilà une réforme fiscale qui aurait au moins le mérite de la simplicité. Et les moins bien lotis – en l'espèce les jeunes peu favorisés – seraient les grands gagnants de l'exercice.

Utopie redistributive pour les uns, cauchemar fiscal pour les autres ? Il ne reste plus qu'à en débattre.

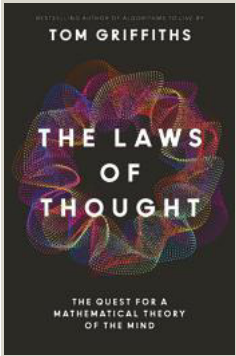
Julien Damon est rédacteur en chef de « Constructif » et enseignant à Sciences Po et HEC. Il est l'auteur de « Les Batailles de la natalité » (Ed. de l'Aube).

LE LIVRE DU JOUR

Modéliser le cerveau humain ?

LE PROPOS. Il y a environ trois cents ans est survenue une révolution scientifique, combinant observations, expérimentations et mathématiques, pour décrire le monde physique. Une méthode qui a débouché sur de nombreuses découvertes. Tom Griffiths, professeur de psychologie et d'informatique à Princeton, rappelle que, depuis la même époque, des scientifiques tentent d'utiliser les mathématiques pour comprendre et imiter le fonctionnement du cerveau humain, à l'aide de règles et de symboles, de réseaux neuronaux et de théorie des probabilités. Les LLM, les IA génératives et les IA agentiques, qui sont les fruits les plus aboutis de ces recherches, sont encore loin d'égaler un cerveau humain.

L'INTÉRÊT. Le livre se conclut par un tour du monde des recherches menées en informatique cognitive. Le point commun à beaucoup d'entre elles ? Elles se demandent si on peut utiliser cette science, qui tente donc de reproduire le fonctionnement



du cerveau humain, pour mieux comprendre le cheminement de notre pensée. Ce qui soulève une autre question : pourra-t-on augmenter notre cerveau, tout en conservant notre esprit critique ?

LA CITATION. « Les êtres humains restent uniques. Nous utilisons le même cerveau pour changer les couches des bébés, jouer aux échecs et composer des symphonies. » — Jacques Henno

ESSAI

The Laws of Thought. The Quest for a Mathematical Theory of the Mind

De Tom Griffiths. William Collins, 400 p., 20,96 euros.

chroniques



La rentrée de tous les dangers

par Bernard Spitz



Ce fut l'été de tous les dangers. Des incendies qui dévorent nos forêts et nous rappellent que le dérèglement climatique est une menace bien réelle. De la violence au quotidien, entre trafics de drogues, rixes urbaines et réseaux sociaux haineux. D'une économie mondiale en dents de scie fixée sur le détroit d'Ormuz et les midterms. D'une dette qui nous étrangle, d'un chômage à la hausse, d'un pouvoir d'achat à la baisse. D'une Europe qui doute face aux migrations, aux tensions géopolitiques et au retard pris dans l'IA sur les Etats-Unis et la Chine...

A l'aube de l'élection présidentielle, une seule question importe : que faire sur tous ces sujets connus depuis longtemps ? La montée des violences urbaines et les carences du tandem police-justice ? Elles rappellent le conservatisme des institutions judiciaires comme l'incapacité politique à dégager les priorités, l'organisation, la formation et les moyens de rendre de l'efficacité au système. Lisez Béatrice Brugère, Pierre Truche, François Sureau, Jean-Eric Schoettl... tout y est. Le climat ? Voilà un demi-siècle que l'alarme est lancée. Il va de soi que face à un péril mondial, il eût fallu une réponse mondiale. Sans parrains forts, l'accord de Paris s'est enlisé. Le rejet allemand du nucléaire, l'hostilité américaine, l'évitement du Sud global l'ont enterré. Lisez Al Gore, Jean-Marc Jancovici, Jean Jouzel... tout y est.

La dette ? Depuis des décennies, nous sommes nombreux à expliquer que l'on ne peut financer la protection sociale par l'emprunt, empiler déficits, normes et bureaucratie, sans que la facture arrive au prix fort. Malgré tout, divers charlatans soutiennent qu'il suffit de ne pas rembourser ! Lisez Michel Pébereau, Nicolas Dufourcq, Jean-Louis Borloo... tout y est. L'IA et la défense, thèmes renouvelés par l'agression de l'Ukraine et l'envol de la tech. L'absence de défense souveraine de l'Europe, l'injonction américaine à financer l'Otan ou l'incapacité européenne à investir en commun sont connues. Lisez Philippe Aghion, Enrico Letta, Mario Draghi... tout y est. Le principal danger en cette rentrée est l'absence de vision forte proposée face aux extrêmes. Contre le déagisme du RN et la rage de LFI, le message de modéra-

tion ne suffit plus, surtout venant de ceux qui ont exercé le pouvoir et dont on se demande pourquoi ils n'ont pas fait hier ce dont ils parlent aujourd'hui. Jean-Luc Mélenchon lâche ses coups en lançant une OPA sur la gauche et les Verts combinant anticapitalisme, écologie de combat et désignation des boucs émissaires, Israël et haine des riches confondus. Face à lui, LR et le PS dérivent depuis dix ans sans rien proposer, même pas leur autocritique ; et En Marche a vite cessé d'avancer. Mince consolation que voir dans le même état CDU et SPD en Allemagne, Tories et Labour en Angleterre. Lisez Hubert Védrine, Marcel Gauchet, Herfried Münkler, David Goodhart, tout y est. Quel contraste entre les valeurs portées par l'insoumission à la mode LFI et celles que les films « La Bataille de Gaulle » ont retracées. Retrouvons le « gouverner c'est choisir » de Pierre Mendès France et le « parler vrai » de Michel Rocard. De Gaulle-Mendès-Rocard, voilà le sillage historique à prolonger pour relever la France. Qui saura s'y engager ? Et avec quel projet ? Lançons ici quelques pistes : Mieux valoriser l'utilité sociale pour rémunérer le travail, notamment dans le secteur public ; « fédéraliser » le pays au profit des collectivités en recentrant l'Etat sur ses missions régaliennes ; rénover la protection sociale tout en sécurisant les plus fragiles ; financer la retraite par une part de capitalisation ; redonner le goût de l'initiative aux territoires, aux entreprises, à la société civile. Et embarquer la jeunesse que nous avons si égoïstement endettée, dans le récit inspirant d'une économie qui investit et innove, d'une école qui prépare à l'avenir, et d'une transition climatique qui protège sans devenir l'alibi d'une nouvelle police de la pensée. En somme, écarter la furie revancharde en incarnant une France lucide et rassemblée, pilier d'une Europe résolue à s'affirmer dans le monde qui vient.

Bernard Spitz est président de BS Conseil.

Le principal danger en cette rentrée est l'absence de vision forte proposée face aux extrêmes.

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



Comment empêcher un duel Mélenchon-Le Pen au second tour ?

par Philippe Aghion



Dans leur ouvrage sur l'« Economie du désordre mondial », Jean Tirole et Karine Van der Straeten pointent du doigt les « promesses économiques non tenues » comme cause première de la montée des populismes. « L'accroissement de la taille du gâteau n'a pas été suffisamment accompagné de son partage... Dans certains pays, une fraction des citoyens a subi la stagnation des salaires, le déclassement social, la désindustrialisation régionale, et le sentiment d'insécurité. Ces perdants de la mondialisation ont été mal protégés... ce qui a alimenté le sentiment d'injustice et le ressentiment. » Pour éviter le scénario catastrophe d'un duel Mélenchon-Le Pen au second tour de l'élection présidentielle, il faut nous adresser en priorité à tous ceux qui se sentent exclus ou méprisés, et leur montrer un chemin où à la fois les efforts pour redresser notre économie et les fruits de la croissance retrouvée seront équitablement partagés.

Mettre à contribution A court terme, lors du débat budgétaire, si, pour limiter notre déficit, il faudra sans doute réduire l'abattement de 10 % dont bénéficient les retraités, ou bien désindexer certaines pensions, il sera difficile de faire passer de telles mesures sans en même temps mettre à contribu-

Il faut montrer un chemin où à la fois les efforts pour redresser notre économie et les fruits de la croissance retrouvée seront équitablement partagés.

tion d'autres catégories de contribuables. Par exemple, faut-il décider que le crédit d'impôt recherche (CIR) sera une fois pour toutes sanctuarisé et qu'en particulier les banques et la grande distribution continueront à en bénéficier sans que le dispositif d'ensemble n'ait été évalué ? Faut-il s'interdire de mieux traquer les abus sur la niche Dutreil ou sur les holdings patrimoniales qui permettent d'échapper à l'impôt sur les successions ?

Le chantier de l'éducation A moyen terme lors du débat présidentiel, il faudra montrer le chemin d'une croissance plus inclusive et mieux partagée. Un premier levier est celui de l'éducation. Les résultats des évaluations Pisa qui viennent juste d'être publiés, montrent un décrochage dramatique de la France, avec une baisse de 21 points en mathématiques et de 19 points en compréhension de l'écrit.

Pour remonter la pente, il va falloir pleinement profiter des marges budgétaires ouvertes par la baisse démographique (environ 6 milliards à horizon 2035) pour redresser le niveau et l'égalité des chances. Ce faisant, nous stimulerons également notre croissance, car rien qu'en comblant un cinquième de l'écart avec les systèmes les plus performants, nous augmenterons notre croissance de long terme de 0,4 point par an. Réduire à 15 élèves la taille des classes dans l'ensemble du primaire, réinvestir dans la formation des maîtres, privilégier les matières et savoirs de base, avec devoirs faits à l'école, et un suivi systématique des élèves en difficulté. Un second levier est celui de la flexisécurité : la révolution de l'IA détruit des emplois mais en crée également de nouveaux. Pour amortir le choc et faciliter le passage d'un emploi détruit à un emploi créé, il nous faudra plus que jamais une flexisécurité sur le modèle danois, où toute personne qui perd son emploi se voit attribuer une allocation chômage généreuse ainsi qu'une formation pour rebondir sur un nouvel emploi. Il y a quatre-vingts ans, nos prédécesseurs ont reconstruit la France. Aujourd'hui, notre responsabilité est tout aussi exigeante : préparer la France de 2050. Une France innovante. Une France souveraine. Mais également une France qui continue de croire que le progrès scientifique et technologique peut améliorer le destin collectif sans laisser personne sur le bord de la route.

Philippe Aghion est professeur au Collège de France et à l'Insead, prix Nobel d'économie 2025.

Investir dans l'enseignement supérieur et la recherche pour notre souveraineté

LE CERCLE DES ÉCONOMISTES par El Mouhoub Mouhoud

La mondialisation n'est plus régie seulement par les avantages comparatifs, mais par des avantages absolus sur quelques goulets d'étranglement : puissance de calcul, semi-conducteurs, intelligence artificielle, quantique, biotechnologies, données et standards. Les Etats-Unis et la Chine peuvent ainsi imposer leurs technologies et leurs normes. Pour la France et l'Europe, financer l'enseignement supérieur et la recherche est désormais une condition de souveraineté. Les universités de recherche occupent déjà une place décisive. Le flux d'innovation s'est inversé. Hier, les technologies militaires irriguaient l'économie civile ; aujourd'hui, l'IA, le quantique, les capteurs ou les matériaux avancés naissent d'abord dans la recherche civile. Plus de 70 % des technologies duales émergent de la recherche ouverte et, dans le quantique, 80 % des publications viennent des laboratoires de recherche de nos universités. Mais l'heure est grave pour la France et l'Europe. La hiérarchie des brevets révèle le basculement. En 2024, selon l'Organisation mondiale de la propriété intellectuelle (OMPI), la France compte 52.000 demandes par origine, contre 1,80 million en Chine, 502.000 aux Etats-Unis,

419.000 au Japon, 296.000 en Corée et 133.000 en Allemagne. L'effort de financement de la recherche explique cette divergence. L'OCDE situe, en 2024, la dépense intérieure de recherche et développement (DIRD) française à 2,18 % du PIB, contre 2,7 % dans l'OCDE, 2,13 % dans l'Union européenne, 3,13 % en Allemagne, environ 3,5 % aux Etats-Unis, 3,7 % au Japon, 5,1 % en Corée et désormais 2,7 % en Chine. La DIRDE (par les entreprises) française plafonne à 1,44 % du PIB, contre 2,14 % en Allemagne, 2,7 % aux Etats-Unis et plus de 4 % en Corée du Sud ! Nos entreprises, trop souvent averses au risque, investissent beaucoup moins que les principaux pays de l'OCDE.

Attirer les meilleurs Le même paradoxe frappe le supérieur. Les dernières données pleinement comparables, celles de 2022 publiées par l'OCDE en 2025, placent la France à 1,7 % du PIB : légèrement au-dessus de la moyenne OCDE (1,4 %) et de l'Allemagne (1,3 %), mais loin des Etats-Unis (2,3 %) et de la Corée du Sud. Cet indicateur inclut toutefois la R&D universitaire. Surtout, l'éducation ne représente que 8 % de la dépense publique française, contre 10,1 % dans l'OCDE. Nous avons aussi massifié sans financer la réussite, créant un « équilibre bas » : filières sélectives rares et mieux dotées en haut, sélection par l'échec dans les licences de masse en bas. Une année de licence générale est financée par l'Etat à hauteur de 3.700 euros par étudiant, contre 13.400 en classe préparatoire. Les enfants des familles des 10 % les plus riches captent

ainsi plus d'un tiers de la dépense publique du supérieur. Il faut un socle public renforcé, de véritables contrats pluriannuels et faire payer les plus riches en instaurant des droits d'inscription progressifs en fonction des revenus des familles pour des motifs d'équité et d'efficacité. La compétition technologique est enfin une compétition pour les talents. En France, 33 % des étudiants internationaux sont encore présents cinq ans après leur premier titre de séjour pour études, contre 52 % en Allemagne et plus de 70 % aux Etats-Unis. Or il faut simplifier l'accès à l'emploi, financer doctorats et laboratoires et relever les rémunérations. En France, les universitaires seniors gagnent 28 % de plus que les autres diplômés du supérieur, contre 59 % en moyenne dans l'OCDE ; à l'école aussi, les salaires restent en retrait. Comme l'ont rappelé Elise Huillery et Romane Paris dans « Le Monde », l'argent supplémentaire doit financer les mesures dont l'effet sur les apprentissages est démontré. Sans enseignants et chercheurs mieux reconnus, aucune réforme ne tiendra. Réarmer l'Europe, c'est assurer toute la chaîne qui permet d'inventer et de maîtriser les technologies critiques : école, université, recherche ouverte, innovation et industrie. L'université n'est pas une charge à contenir ; elle est l'infrastructure première de notre liberté d'action.

El Mouhoub Mouhoud est membre du Cercle des économistes et président de l'Université Paris Sciences et Lettres (PSL).

Suivez toute l'actualité photo
sur notre compte Instagram
@lesechosphotos



La foi peut-elle cacher une pulsion de contrôle ? A travers un couple incarné par Monia Chokri et Niels Schneider, Géraldine Nakache décortique admirablement les rouages d’une relation toxique.

Thérapie de couple par Géraldine Nakache



« Si tu penses bien », avec Monia Chokri et Niels Schneider, est un film éprouvant conçu comme un puzzle macabre.

Chloé Caye

Gil (Monia Chokri) effectue son mikveh religieusement et régulièrement : elle se débarrasse de ses bijoux, de son vernis ; elle se nettoie et s’immerge dans l’eau selon les règles du rituel judaïque. Lorsqu’elle en sort, Gil se sent purifiée, elle esquisse un sourire discret que la caméra de Géraldine Nakache attrape à la volée. Mais un jour où Gil est en tournage (elle est cheffe opératrice) et ne trouve pas de synagogue à proximité pour son mikveh, on lui apprend qu’elle n’a aucune obligation de réaliser la cérémonie si elle ne prévoit pas de retrouver son mari après. Ce qu’elle prenait pour un moment de bien-être spirituel et religieux intime, introspectif, a en réalité pour vocation de servir les attentes de l’homme. Elle ne se purifie par pour elle mais pour lui.

Le film de Géraldine Nakache procède par ce genre de révélations lentes et douloureuses. Petit à petit, Gil comprend que sa vie tourne autour de la

figure autoritaire de Jacques (Niels Schneider), qui utilise la religion comme un instrument pour régir, soumettre le corps et l’esprit de sa femme.

l’Il stand by you

De façon un peu didactique – on sent une vocation pédagogique dans le projet de Nakache –, la cinéaste expose méthodiquement les faits. Par des dialogues, des situations, des contradictions, elle met en scène les mécanismes de l’emprise. Avec un sujet retors, la réalisatrice de « Tout ce qui brille » (2010) trouve le ton juste et une forme de neutralité objective. Elle ne juge pas ses personnages, n’insiste pas sur un aspect plus que l’autre, ne tombe jamais dans le misérabilisme ou le pathos. Sa caméra, pourtant au plus proche des protagonistes, ne les pousse pas dans des extrêmes caricaturaux. Les gestes, les mots parlent d’eux-mêmes et le film ne cultive aucune ambiguïté. Jamais la nature de la relation, ni l’identité du bourreau ou de la victime ne font doute

dans l’esprit du spectateur. L’ambivalence n’existe que dans l’esprit de Gil. Quand « l’Il Stand by You » des Pretenders résonne à ses oreilles, son visage s’assombrit. La chanson prend une tournure alarmante : elle vante la capacité d’une femme à rester auprès de son homme malgré ses nombreux défauts. Comme si c’était là la meilleure des qualités féminines : encaisser.

Puzzle macabre

A travers une reconstitution de la vie du couple sur plusieurs années et sous forme de flash-back, le spectateur peut déceler des indices qui pointent vers la tournure nauséabonde que prend la relation. Nakache invente une structure fragmentée mais rythmée. Le chapitrage n’enlève rien au crescendo narratif et dramatique que le récit poursuit.

« Si tu penses bien » est un film éprouvant conçu comme un puzzle macabre. En immersion dans ce couple, on compatit aisément avec la prota-

goniste. Mais ce sont surtout les sautes d’humeur et les éclats colériques de Jacques qui constituent des retournements de situation et rebondissement narratifs aussi improbables qu’éreintants.

On en ressort avec l’impression d’avoir vécu un temps aux côtés de ces personnages et donc avec le regard plus aiguisé. On apprend beaucoup devant « Si tu penses bien » et notamment à remarquer les moments où l’amour se laisse éclipser par la possession. En réalisant ce film, Géraldine Nakache arme les spectateurs et leur donne des outils pour percevoir ce que l’on pense parfois imperceptible. Modestement, « Si tu penses bien » s’affirme comme un film dont, presque sans le savoir, on avait cruellement besoin.

FILM FRANÇAIS

Si tu penses bien

De Géraldine Nakache.

Avec Monia Chokri, Niels Schneider, Clémentine Célarié. 1 h 34.

Les douze travaux d’Ethan Hawke

Ethan Hawke et Russell Crowe face à face dans l’Amérique en crise des années 1930. Padraic McKinley propose un film d’époque et d’aventure scandé de séquences d’action originales mais dont la mise en scène manque hélas d’élan.

On retrouve souvent Ethan Hawke dans deux genres cinématographiques radicalement différents. Il brille dans le registre de la comédie romantique, ou plus largement le film d’auteur américain. On se souvient notamment de son personnage d’écrivain filmé par Richard Linklater dans sa trilogie des « Before ». Par ailleurs, l’acteur sait s’illustrer dans des films d’horreur ou d’action grand public

et interpréter un kidnappeur assassin d’enfants dans « Black Phone » de Scott Derrickson. A l’image de ce grand écart filmique, Hawke est un comédien discret, polyvalent, insaisissable. Et lorsqu’il joue dans un film d’aventures, il apporte toute sa délicatesse. « Les Contrebandiers » ne fait pas exception.

Ethan Hawk y incarne Samuel Murphy, un père veuf et fauché qui, sur un malentendu, est arrêté et envoyé dans un camp de travail. Le directeur Clancy (Russell Crowe) lui propose de retrouver sa liberté en participant à un trafic d’or. Si Murphy veut sortir à temps pour regagner la garde de sa fille, il n’a d’autre choix que d’accepter. Contrairement à la plupart de ses comparses, ses motivations restent donc pures. Nous sommes dans

l’Oregon, en 1933, et Padraic McKinley met en place une reconstitution crédible : quelques courses-poursuites d’automobiles d’époque pétaradantes s’avèrent même assez réjouissantes. Pourtant, l’intrigue principale se déroule en pleine nature. Le groupe de détenus doit partir de la mine avec des lingots d’or et traverser une vaste forêt pour les amener à leur destination.

« Les Contrebandiers » se construit donc sous la forme d’une succession d’épreuves. A la manière des 12 travaux d’Hercule, Murphy défie les éléments, voire les dieux. N’en déplaît à Sisyphe, il doit par exemple déloger un lourd rocher posé en haut d’une montagne. Ou bien traverser avec des kilos d’or sur le dos un pont dont les planches en bois

menacent de craquer. Le film de Padraic McKinley regorge d’idées dont le cinéma d’aventure ne s’était pas encore emparées. Mais leur exécution, bien qu’efficace, manque cruellement d’originalité. Très assuré par la qualité de son récit, McKinley ne prend pas réellement la peine de le mettre en scène. Si on passe un bon moment devant « Les Contrebandiers », on en gardera surtout en mémoire certaines situations, plus que leurs images. Dommage.

— C. C.

FILM AMÉRICAIN

Les Contrebandiers

De Padraic McKinley.

Avec Ethan Hawke, Russell Crowe, Julia Jones. 1 h 53.

cinéma

Lartigue 3D

LA

CHRONIQUE

d’Adrien Gombeaud



Le terme « film en relief » s’est égaré dans le nouveau millénaire. Depuis « Avatar », on lui préfère « 3D », un synonyme chic qui s’est imposé tel un logo futuriste. Or le relief remonte à loin. Ce rêve a commencé bien avant la 3D... « La Vie en relief - Jacques Henri Lartigue » est un magnifique documentaire qui nous emmène au berceau du siècle dernier. En 1902, Jacques Henri Lartigue a 8 ans quand son père lui offre un appareil Spido Gaumont à plaques sur verre. Pendant plus de deux décennies, Lartigue va enchaîner des milliers de clichés en relief. Le film de Denis Gaubert nous ouvre cette malle aux trésors. Les images ont été restaurées avec soin pour un résultat hypnotique. Lartigue, qui se voyait peintre, prenait pourtant ses photographies en amateur. Il capte ainsi l’époque qui tourbillonne autour de lui, les avions et les automobiles qui le fascinent, la grâce des femmes en robe Belle Epoque dans les allées du bois de Boulogne ou de l’hippodrome d’Auteuil, le quotidien de sa famille. « Je ne suis pas un photographe, aimait préciser Lartigue, seulement quelqu’un qui, pour son plaisir, a pris des photographies toute sa vie. » Et c’est précisément cette gourmandise du regard qui fait le prix de ses images. Il s’y glisse un vent d’insouciance, une douce apesanteur qui contraste avec le poids de la réalité et une Europe au bord d’un conflit meurtrier. Les premières photographies de Jacques Henri Lartigue sont contemporaines des classiques de Chaplin ou de Buster Keaton, de sorte que cette « Vie en relief » se confond avec la fiction et le cinéma muet. Bien entendu, ces photographies n’ont jamais été pensées pour le grand écran. Mais c’est précisément cette expérience cinématographique de la photographie qui fait le prix de ce documentaire. Devant « La Vie en relief », on se laisse emporter vers un passé oublié. Car cette « Vie en relief » paraît évaporée. Ces silhouettes, ces paysages flottent sous nos lunettes comme autant de fantômes d’un monde qui a existé avant le nôtre, avant de disparaître pour nous céder la place. Ce petit théâtre en 3D, avec ses décors et ses figurants, nous semble à la fois présent et étrangement absent. La texture gazeuse du noir et blanc ou des premières couleurs s’apparente moins à la vraie « vie » qu’aux souvenirs ou aux songes. A quelques exceptions près, en photo comme au cinéma, le relief n’a jamais réussi à s’imposer durablement. Ce film nous raconte aussi ce fantasme d’inventer, en 3D, une antichambre à la brutalité de l’existence, une autre vie presque réelle.

La Vie en relief – Jacques Henri Lartigue
(Précédé du court-métrage « Stéréodrome »)
De Denis Gaubert. 1 h 22.

En salle



FILM AMÉRICAIN

L’Invitation

D’Olivia Wilde.

Avec Olivia Wilde, Seth Rogen, Penélope Cruz. 1 h 47.

« L’Invitation » est le remake américain d’un film espagnol. Il ressemble beaucoup à une caricature de films français. A San Francisco, Angela et Joe traversent une crise de couple. Un soir, Angela invite les voisins à dîner. Pina et Hawk ont eux aussi une cinquantaine d’années. Néanmoins, ils mènent une vie amoureuse et sexuelle enthousiaste et épanouie. S’engage une soirée de palabres où Angela et Joe s’observent dans le miroir de leurs voisins. Passé l’introduction, le film d’Olivia Wilde se déroule entièrement dans l’appartement, autour d’un dialogue qui évolue du rire à l’engueulade ou à la mélancolie. Cependant, si cette « invitation » concerne quatre personnages, les spectateurs sont aussi de la partie. Or, passé l’apéro, la conversation commence à lasser. On se sent dans la salle comme coincé à une table de mariage, entre des inconnus pas très intéressants. Heureusement, parmi les invités se trouve Penélope Cruz dont la prestation ébouriffante permet de patienter jusqu’à la pièce montée. — A. G.



Un projet hôtelier de luxe porté par Ivanka Trump et son mari Jared Kushner met le feu aux poudres en Albanie. Collage Arnaud Poilleux. Photos Alex Edelman/AFP, Affinity Global Development, iStock, Olsi Shehu/Anadolu via AFP

Jules Grandin
avec Benaouda Abdeddaim

Sur une plage de Zvërnec, dans le sud de l'Albanie, un groupe d'une centaine de personnes manifeste, drapeau albanais dans une main, mégaphone dans l'autre. Leur présence tranche avec le cadre paradisiaque. La côte du sud de l'Albanie, avec ses plages de sable fin bordant les eaux turquoises de l'Adriatique, a des airs de carte postale. Du genre de celles qu'on envoie pour rendre les collègues restés au bureau jaloux. Pourtant, ce 29 mai dernier, la tension et la colère sont palpables. Des affrontements éclatent avec les forces de sécurité privées engagées pour sécuriser une barrière de barbelés séparant la plage des engins de chantier qui s'affairent. Le début d'une série de manifestations quotidiennes qui rythment les nuits albanaises depuis plus de trois mois. Mais que se passe-t-il en Albanie ?

Ce qui a mis le feu aux poudres, c'est un projet de complexe hôtelier de luxe porté par Ivanka Trump, la fille aînée du président des États-Unis, et par son mari, Jared Kushner. Ancien conseiller spécial pour le Moyen-Orient à la Maison-Blanche et aujourd'hui reconverti dans les affaires, le gendre de Donald Trump a jeté son dévolu sur deux îles de la côte albanaise : Zvërnec et, un peu plus loin, au large, Sazan. Mais Sazan n'est pas une île comme les autres.

Cette île, qui marque le point le plus à l'ouest de l'Albanie, est un verrou géostratégique. Nichée entre les Pouilles italiennes et l'île grecque de Corfou, elle contrôle le passage entre l'Adriatique et la mer Méditerranée. Impossible d'entrer en Adriatique sans passer à un jet de pierres de Sazan. Impossible d'en sortir aussi. Une porte d'entrée dont l'importance géostratégique n'a échappé à personne, et depuis longtemps.

Chaque empire ou puissance méditerranéenne s'est attaché à contrôler Sazan, des Grecs aux Romains en passant par les Byzantins, la République de Venise et les Ottomans. Devenue albanaise dès la création du pays en 1912, Sazan va ensuite être occupée par l'Italie fasciste, puis devenir une base militaire avancée de l'URSS jusqu'au début des années 1960. Une note confidentielle de la CIA datée de 1961 la qualifie même de « Gibraltar rouge ».

Révolution des flamants roses

Le dictateur albanais Enver Hoxha, dans sa paranoïa, l'avait fortifiée. Il en avait interdit l'accès à la population albanaise et fait construire des milliers de bunkers semi-enterrés. On en compterait plus de 3.600 sur ce confetti de 5 km² à peine. Et encore aujourd'hui, Sazan est située pile sur le tracé du gazoduc trans-adriatique, et pourrait devenir pour l'Albanie un point de contrôle de cette artère gazière capitale pour l'Europe, qui achemine le gaz de l'Azerbaïdjan vers le Vieux Continent. Mais Sazan n'est pas qu'un carrefour stratégique. L'île est aussi située au cœur d'un des derniers espaces naturels de la Méditerranée. La côte méditerranéenne a

Sazan, l'étincelle qui pourrait enflammer l'Albanie

DIPLOMATIE // Depuis mai, le peuple albanais manifeste chaque soir devant le bureau de son Premier ministre. En cause, un projet hôtelier de luxe porté par Ivanka Trump et son mari Jared Kushner, au sein d'une zone protégée.

été généreusement bétonnée, ou du moins bien urbanisée. De Gibraltar à la Turquie, la seule zone naturelle restante se situe juste ici, le long des côtes de l'Albanie et du Monténégro. Et Sazan est en plein dedans. La côte albanaise, c'est environ 400 kilomètres à défricher, à aménager, et à offrir comme alternative aux grandes destinations touristiques de la Méditerranée en Europe que sont la Grèce, l'Espagne ou encore la Croatie. Un des derniers espaces où l'on peut encore bâtir un projet touristique.

Ivanka Trump aurait découvert l'île, nagé jusqu'à ses plages paradisiaques et randonné pieds nus sur ses reliefs.

Mais selon le média d'investigation Balkan Insight, la zone est truffée d'obus, de mines et de munitions en tout genre.

L'endroit fait rêver les investisseurs. Mais, il est aussi farouchement protégé par les défenseurs de l'environnement. Et en toute logique, toute la zone est protégée. Sazan se situe au large de la baie de Vlora, au sein d'un espace entièrement protégé, avec au nord le delta de la Vjosa et au sud la péninsule de Karaburun, qui forme avec Sazan le seul parc national marin d'Albanie depuis 2010, le bien nommé parc national marin Karaburun-Sazan. Si l'île et ses alentours sont protégés, ce n'est pas juste parce que le coin est magnifique. C'est aussi et surtout parce que cet espace constitue un refuge et une étape migratoire pour un grand nombre d'espèces animales. En premier lieu, les flamants roses, qui ont donné leur nom au mouvement de contestation qui secoue l'Albanie depuis juin : la révolution des flamants roses. Les manifestants ont pris l'habitude de s'afficher avec le volatile sous

toutes ses formes, de la bouée à la simple pancarte en passant par la peluche.

Mais alors, comment Jared et Ivanka Trump peuvent-ils espérer construire un hôtel de luxe en pleine zone protégée ? C'est que l'Albanie est un des États les plus pauvres d'Europe, et n'a pas 36 moyens pour se développer. Son principal atout, c'est le tourisme, qui représente près d'un quart du produit intérieur brut du pays. Et le gouvernement albanais n'a pas l'intention de laisser une bête zone protégée l'empêcher de profiter d'un giga-investissement américain, estimé entre 1,4 milliard et 4 milliards d'euros. Si le projet du couple Trump-Kushner atteignait son estimation maximale, il représenterait alors entre 10 % et 15 % du PIB du pays.

Jared et Ivanka sont dans un bateau Le premier à avoir rendu le projet public, c'est Jared Kushner, qui s'est fendu d'un post sur son compte Instagram au mois de mars 2024. Mais celle qui l'a révélé au grand public, c'est sa femme et associée, Ivanka Trump. Le 31 mai dernier, elle était l'invitée de David Senra sur son podcast à succès consacré aux entrepreneurs. Soit 1 h 23 d'une interview COMPLAISANTE tout à la gloire d'Ivanka Trump et de ses projets.

Dès l'entame de l'entretien, elle évoque son projet hôtelier à Sazan, racontant une histoire trop belle pour être tout à fait vraie. Elle aurait découvert l'île, aurait nagé jusqu'à ses plages paradisiaques, aurait randonné pieds nus sur ses reliefs. Bref, elle dresse une véritable mythologie du projet. Il y a fort à parier qu'Ivanka en rajoute et que la réalité ait été bien moins poétique que ça.

Nager jusqu'à Sazan est en réalité difficile et dangereux. Selon le média d'investigation Balkan Insight, la zone est truffée d'obus, de mines et de munitions en tout genre. Dans un article daté de mai dernier, le média indique que plus de 30 tonnes d'explosifs ont été repêchés et détruits dans les environs immédiats de l'île entre 2013 et 2015. Photos à l'appui, l'article révèle la présence de nombreuses munitions non explosées dès 5 mètres de profondeur. Et c'est sans parler de l'île de Sazan elle-même, un véritable

champ de mines à ciel ouvert. De quoi mettre du plomb dans l'aile à cette histoire de randonnée paradisiaque.

Le projet, lui, est bien réel. L'idée est de construire, à Sazan mais aussi sur l'île voisine de Zvërnec, un complexe hôtelier de luxe et de transformer l'ensemble de la zone en lieu de villégiature pour ultra-riches. Sur le post Instagram de Jared Kushner, les visuels 3D nous font découvrir l'île parsemée de villas semi-enterrées. Une sorte de village de Hobbits de la Comté version Trump. Pour rendre cela possible, le gouvernement albanais a tout simplement modifié sa loi sur les zones naturelles protégées. Le 24 février 2024, quelques jours avant le post Instagram de Jared Kushner, le Parlement albanais adopte un amendement à sa loi 21/2024 portant sur les constructions autorisées dans les zones protégées. L'article 33, le plus important, autorise désormais les permis de construire dans les zones protégées pour « les structures d'hébergement d'excellence, classées 5 étoiles ou plus, dans le domaine du tourisme ». Hasard de dingue. C'est cette loi qui a permis de lancer les travaux à Zvërnec, et qui a provoqué une première manifestation à la fin du mois de mai dernier.

Soupçons de corruption

Ce projet contient tous les ingrédients de l'ingérence à la sauce Trump. Et l'Albanie, officiellement candidate à l'adhésion à l'Union européenne depuis 2022, se retrouve prise entre le marteau des États-Unis et l'enclume de l'Union européenne. L'Albanie est un des États les plus pauvres d'Europe. Selon les derniers chiffres d'Eurostat, son PIB par habitant atteint à peine la moitié de celui de la Bulgarie, qui est le plus bas des pays de l'Union européenne. C'est dire l'énorme rattrapage auquel le pays doit consentir. Mais ce n'est pas tout : si l'Albanie veut intégrer l'UE, alors elle doit se mettre en conformité avec le droit européen sur tout un tas de domaines, qu'on appelle des chapitres. On en compte 33 en tout, et un des plus importants est le numéro 27, celui consacré à l'environnement

et au changement climatique. Il va sans dire que la privatisation d'une zone naturelle en vue de la construction d'un complexe immobilier de luxe ne serait sans doute pas vue d'un bon œil par Bruxelles. La commissaire européenne à l'Elargissement, Marta Kos, dit avoir obtenu des garanties de la part du gouvernement d'Edi Rama, le Premier ministre d'Albanie. Mais pour l'instant, on voit mal comment ce dernier pourrait à la fois satisfaire les investisseurs américains et respecter le droit européen en matière environnementale. Un véritable numéro d'équilibriste.

Il va sans dire que la privatisation d'une zone naturelle en vue de la construction d'un complexe immobilier de luxe ne serait sans doute pas vue d'un bon œil par Bruxelles.

Ce qui a jeté les Albanais dans la rue, c'est en particulier le côté opaque de la procédure. La modification de la loi sur les espaces naturels bien sûr, mais aussi le fait que Jared Kushner ait obtenu fin 2024 le statut d'investisseur stratégique par une faveur du chef de l'exécutif. Une convergence d'intérêts qui fait planer des soupçons de corruption sur le gouvernement d'Edi Rama, d'autant que le principal intéressé ne cache pas sa proximité avec le couple Trump-Kushner. Il campe d'ailleurs sur ses appuis et a déclaré en juin dernier que tant qu'il sera Premier ministre, il n'y a « aucune chance que cet investissement ne s'arrête ».

Si le gouvernement albanais semble miser sur un essoufflement de la mobilisation, le peuple, lui, ne semble pas prêt à s'arrêter. Ce qui n'était qu'une préoccupation environnementale prend aujourd'hui des airs de manifestations anticorruption. Quelques mois après la démission de la vice-Première ministre, Belinda Balluku, visée par une enquête pour corruption, c'est la première fois depuis la fin du communisme que les citoyens albanais se mobilisent de leur propre chef.

Que le projet du couple Trump se concrétise ou non, le gouvernement albanais va devoir trouver des solutions. Et à ce jour, les flamants roses sont toujours dans la rue. ■



POUR ALLER PLUS LOIN Exceptionnellement, nous vous proposons de tester gratuitement **notre nouvelle offre géopolitique « Machiavel »** pendant un mois.

				
CAC 40	DOW JONES	EURO/DOLLAR	ONCE D'OR	PÉTROLE (BRENT)
8.090,28 points	51.941,32 points	1,1539 \$	4.296,15 \$	108,24 \$
-0,3388 %	-0,9154 %	-0,5005 %	0,6808 %	1,6529 %

DEVISES | EUR/GBP 0,8567 | EUR/JPY 179,037 | EUR/CHF 0,9453 | GBP/USD 1,3471 | USD/JPY 155,156 | USD/CHF 0,8192
TAUX | €STER 2,19 | EURIBOR 3 MOIS 2,664 | OAT 10 ANS 4,4379 | T-BONDS 10 ANS 5,0497

Les Echos

Entreprises & Marchés

Dette La prime de risque de la France sur les marchés au plus haut depuis la crise de la zone euro // PP. 14-15



Les femmes, ces grandes absentes de la course à l'IA

INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

Joséphine Boone

Sur le marché de l'emploi dans le secteur de l'intelligence artificielle, les femmes sont victimes d'une « triple pénalité ». Elles sont largement minoritaires dans les fonctions IA, encore moins présentes dans les entreprises spécialisées en IA et quasiment inexistantes quand il s'agit des postes de directions.

Le phénomène est flagrant, alors même que l'essor de l'IA générative a créé pas moins de 1,3 million d'emplois à travers le monde ces deux dernières années, à des niveaux de salaires nettement plus élevés que la moyenne.

« La représentation des femmes et des hommes au sein de la population active à l'échelle mondiale montre une parité approximative sur la plupart des marchés. Les femmes représentent environ 48 à 49 % des postes de débutant. Mais lorsqu'il s'agit d'emplois dans le domaine de l'IA, ce chiffre diminue très fortement », relève Sue Duke, directrice générale de LinkedIn Europe, Moyen-Orient et Amérique latine, et vice-présidente chargée des politiques publiques mondiales.

Absence de femmes dans les postes à responsabilité

Le réseau social a publié fin août une étude faisant état des très grandes inégalités de genre constatées dans le domaine de l'IA dans 27 pays. A l'entrée sur le marché du travail, les femmes ne représentent que 29 % des effectifs dans le secteur de l'IA, contre 48 % en moyenne, toutes industries confon-

dues. Un chiffre qui ne fait que reculer à mesure que les responsabilités augmentent. Seuls 25 % des managers en IA sont des femmes, contre 35 % sur le reste du marché.

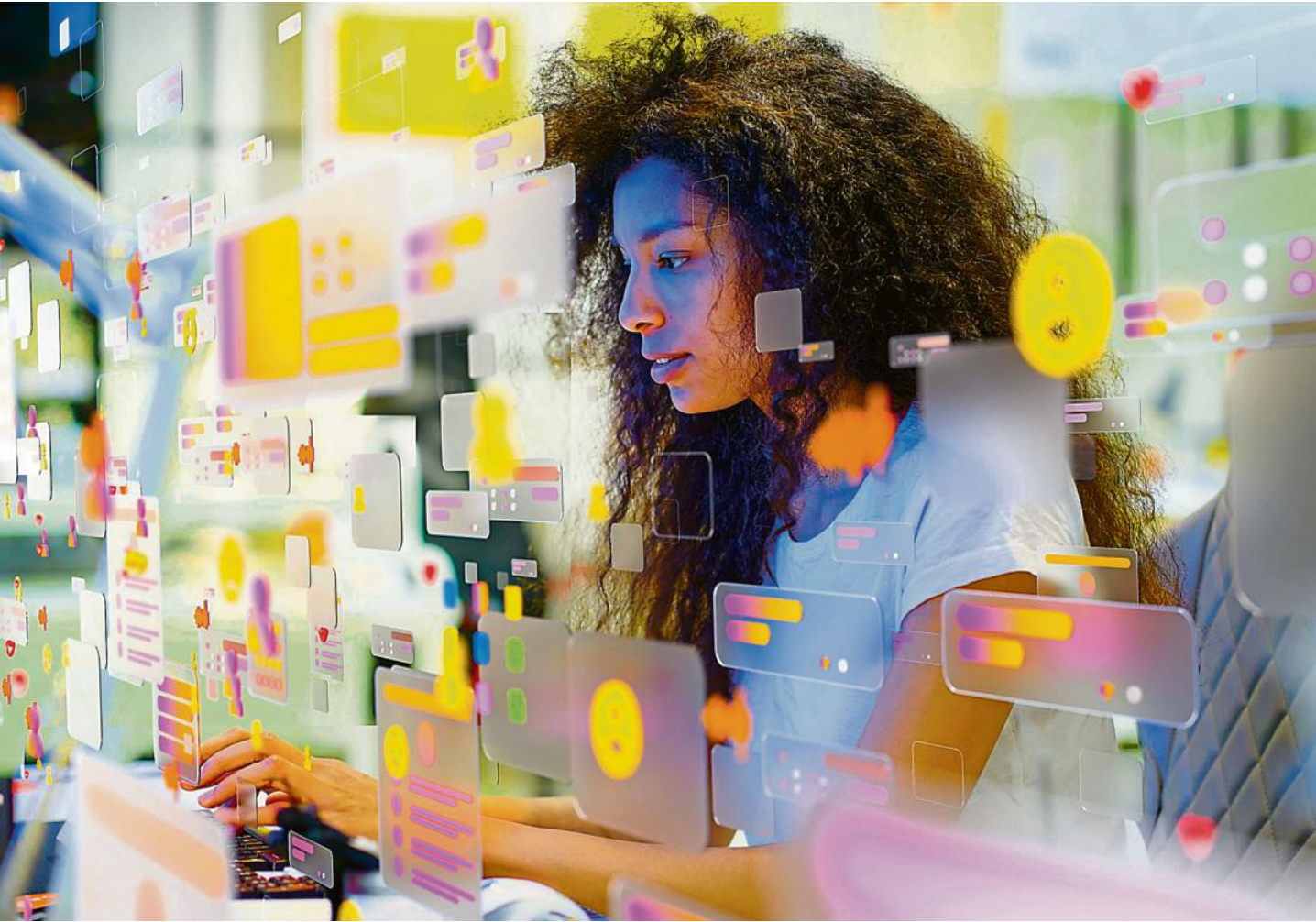
Pour ce qui est des fonctions de direction exécutive, les statistiques dégingolent : les femmes ne représentent que 13 % des postes de direction, contre 23 % en moyenne. Une réalité par ailleurs criante chez la plupart des champions du secteur, presque tous dirigés par des hommes, à l'instar d'OpenAI, Anthropic, Perplexity, Google DeepMind, ou encore xAI et Mistral.

Fracture scolaire et pause professionnelle

Dans cette industrie en plein essor, les femmes occupent les emplois les moins qualifiés, qui sont aussi les moins bien rémunérés. Ainsi, les fonctions support des entreprises d'IA sont occupées à 50 % par des femmes.

De même pour les annotateurs, ces personnes chargées de noter et orienter les réponses des modèles et souvent payées à l'heure de travail. A l'inverse, la fonction de « forward deployed engineer », ou FDE, sans doute l'une des plus recherchée à l'heure actuelle sur le marché, est quant à elle occupée à 82 % par des hommes.

Plusieurs facteurs expliquent ce fossé. A commencer par la minorité de femmes présentes dans les filières scientifiques (sciences, technologie, ingénierie, mathématiques), une tendance observée dans tous les pays étudiés. L'écart avec d'autres secteurs est d'autant plus grand que l'absence historique de femmes dans les métiers du développement logiciel et de la technologie aggrave les inégalités et



Selon le réseau social LinkedIn, 25 % des managers en IA sont des femmes, contre 35 % sur le reste du marché.

pousse les femmes ingénieures à se tourner vers d'autres industries.

« A cela s'ajoute le fait que cette technologie évolue très rapidement, tout comme les entreprises et les postes, tandis que ce sont souvent les femmes qui font une pause dans leur carrière, souligne Sue Duke. Dans ce

secteur qui évolue si vite, si l'on prend une pause dans sa carrière, cela peut avoir un effet relativement plus important qu'ailleurs. » L'absence de femmes dans l'IA découle en fait d'« une combinaison d'écarts préexistants, de ces héritages du passé qui ont désavantagé les femmes. Ils se

cumulent et débouchent sur un phénomène de triple pénalité ».

Dans ce marché mondial hautement discriminant pour les femmes, la France fait plutôt figure de bonne élève. Ainsi, 18 % des dirigeants (comité de direction) d'entreprises d'IA sont des femmes,

soit 5 points de plus que la moyenne. En outre, « la France se classe au cinquième rang mondial en termes de concentration de compétences en IA. De véritables pôles émergent à Paris, à Grenoble et dans d'autres villes françaises », souligne Sue Duke. ■

Energie La gigafactory de Bolloré suspendue à l'arrivée d'un nouvel investisseur // P. 16

Télécoms Les opérateurs haussent le ton face à Bruxelles // P. 23

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

LesEchos SUR RADIO CLASSIQUE

Burger King mise sur le goûter

RESTAURATION

Clotilde Briard

L'Ice Burger : c'est la nouveauté de rentrée dont Burger King fait, depuis la semaine dernière, la promotion sur les réseaux sociaux. Une vidéo joue notamment le clin d'œil au monde des pâtisseries haut de gamme, la marque de restauration rapide ayant bâti sa réputation sur des publicités à la tonalité décalée.

Ce pain brioché chaud garni de glace et d'un nappage au Nutella est chargé de jouer les fers de lance pour l'offensive que l'enseigne, faisant partie de la galaxie Bertrand Franchise et affichant actuellement 613 établissements en France métropolitaine contre 600 fin 2025, entend bien mener pour conquérir de nouveaux moments de consommation.

« C'est un produit de rupture et il s'annonce déjà comme le plus gros lancement de dessert de Burger King », se félicite Pierre

Cailleau, directeur marketing de l'enseigne depuis juillet et qui était auparavant chez KFC. Il vient rejoindre les churros, lancés en avril, ou les glaces, poids lourds de la catégorie. Celles-ci se sont enrichies de nouvelles versions plus copieuses et misent sur des partenariats avec des marques bien connues comme Kit Kat ou Lotus Biscoff, avec de premiers effets sur les ventes.

L'envie de lâcher prise

Il s'agit d'attirer davantage de clients à l'heure du goûter. Aujourd'hui, seulement 8 % des commandes auprès de l'enseigne ont lieu entre 15 et 18 heures. « Nous voulons faire de Burger King une destination desserts avec une offre de produits forts. Il s'agit, en se différenciant, de donner des raisons supplémentaires de visite. La consommation est aujourd'hui plus déstructurée. L'après-midi prend de l'ampleur comme occasion d'achat quelles que soient les tranches d'âge », explique Pierre Cailleau, qui a conscience

qu'atteindre ce nouveau cap « prendra du temps ».

Il souligne que dans la restauration hors domicile, cette période de la journée pèse, au global, 20 % des ventes et génère quelque 1,7 milliard de visites.

Chez Burger King, dont le volume d'affaires dans l'Hexagone avait atteint 2,2 milliards d'euros en 2025, 30 % des commandes comprennent des desserts, soit une hausse de 16 % depuis 2024. L'après-midi, le taux atteint 46 %. Et l'enseigne, qui va encore accélérer le rythme des lancements sur le sucré en 2027, espère le faire encore grimper.

Investir l'heure du goûter passe aussi par le fait de rendre les restaurants conviviaux. Car pour ce moment de pause, la concurrence des coffee shops est forte. Tout comme celle des boulangeries qui ont, plus souvent qu'avant, quelques tables pour s'installer. Actuellement, chez Burger King, deux commandes sur trois sur le créneau de l'après-midi sont à emporter. ■

en marge

Est-il malin de donner de mauvaises idées aux IA ?

Jusqu'à présent, les scientifiques se perdaient en conjectures pour savoir si les IA avaient une conscience. La question du moment serait plutôt : ont-elles de l'humour ? Si c'est le cas, elles doivent bien rire à nous voir discourir sur la fin du monde qu'elles pourraient déclencher et sur les moyens à leur disposition pour y parvenir. Les IA alimentent en effet leurs capacités cognitives et leurs modes de raisonnement en ingurgitant, au cours de leur entraînement mais aussi de leurs inférences, tout ce que nous écrivons, voire, si discours et films ont été transcrits, ce que nous disons. Pas certain donc que les IA aient déjà vu « Terminator » (1984), mais, c'est sûr, elles sont en train de se repaître de la chronologie et du modus operandi apocalyptiques que nous leur distillons depuis quelques jours : Evan Hubinger, chargé chez Anthropic des recherches sur l'orientation et le contrôle des futurs systèmes d'IA, estime à plus de 10 % le risque d'extinction au cours de la prochaine décennie. La façon la plus originale de nous supprimer ? C'est une nouvelle version de la vieille hypothèse du trombone, théorisée dès 2003 par un chercheur américain et un suédois : chargées de produire le maximum de trombones à papier, les IA éliminent tous ceux qui se mettent en travers de leur route. Aujourd'hui, le « Wall Street Journal » – dont les articles sont ouverts à OpenAI... – écrit qu'elles pourraient nous utiliser directement comme matière première et nous transformer en attaches... Tordue comme idée ? — Jacques Henno

La prime de risque de la France sur les marchés au plus haut

DETTE

L'écart de taux entre la France et l'Allemagne s'est approché d'un point de pourcentage, un niveau inédit depuis la crise de la dette européenne en 2012.

Guillaume Benoit et Corentin Chappron, avec Caroline Mignon

C'est l'un des principaux indicateurs de tension pour un Etat sur le marché obligataire. Et il grimpe, inexorablement. Le « spread », c'est-à-dire l'écart de taux entre la France et l'Allemagne à 10 ans, a touché 97 points de base (pb) lundi. Soit 0,97 point de pourcentage. Alors qu'il tournait encore en mai dernier autour de 60 points de base – plus près de sa moyenne historique –, il se rapproche petit à petit des 100 points de base. Ce qui signifie que les investisseurs estiment à presque un point de pourcentage le coût du risque de prêter à Paris plutôt qu'à Berlin – dont la dette est jugée la plus sûre de la zone euro. A titre de comparaison, cette prime de risque est de 87 pb pour l'Italie et de 74 pb pour la Grèce, deux anciens mauvais élèves de l'Europe.

Prime de risque Pour retrouver un niveau aussi élevé, il faut remonter à 2012, en pleine crise de la zone euro. La dernière fois que le spread franco-allemand a évolué au-dessus d'un point de pourcentage, c'était en effet juste après le discours de Mario Draghi, alors président de la Banque centrale européenne, dans lequel il promettait de faire tout ce qui était nécessaire pour sauver la monnaie unique. En déduire que la France est au seuil d'un abandon par ses créanciers serait exagéré. C'est d'ailleurs le message qu'a voulu faire passer le gouverneur de la Banque de France

lors de la réunion du Haut Conseil de stabilité financière, mardi matin. « Aujourd'hui, ce que nous constatons sur le marché de la dette française, c'est qu'il n'y a pas de difficultés de l'Agence France Trésor pour lever des fonds. Les investisseurs [...] demandent plus de titres que ce que nous offrons, et donc il n'y a pas de craintes sur le financement de l'Etat », a déclaré Emmanuel Moulin. C'est vrai, mais à condition d'y mettre le prix. La dernière émission à 10 ans de Bercy s'est faite au taux le plus élevé depuis 2009. Le ministre de l'Economie, Roland Lescure, a lui aussi voulu remettre un peu de perspective dans le débat. « Depuis un an, les taux d'intérêt ont monté de 80 points de base en Allemagne, d'un peu plus de 90 points de base en France, de 100 points de base aux Etats-Unis. C'est une hausse des taux d'intérêt mondiale importante qui affecte évidemment les perspectives économiques et financières », a-t-il déclaré.

Le sujet est d'autant plus brûlant que le très fort endettement de la France la fragilise sur les marchés.

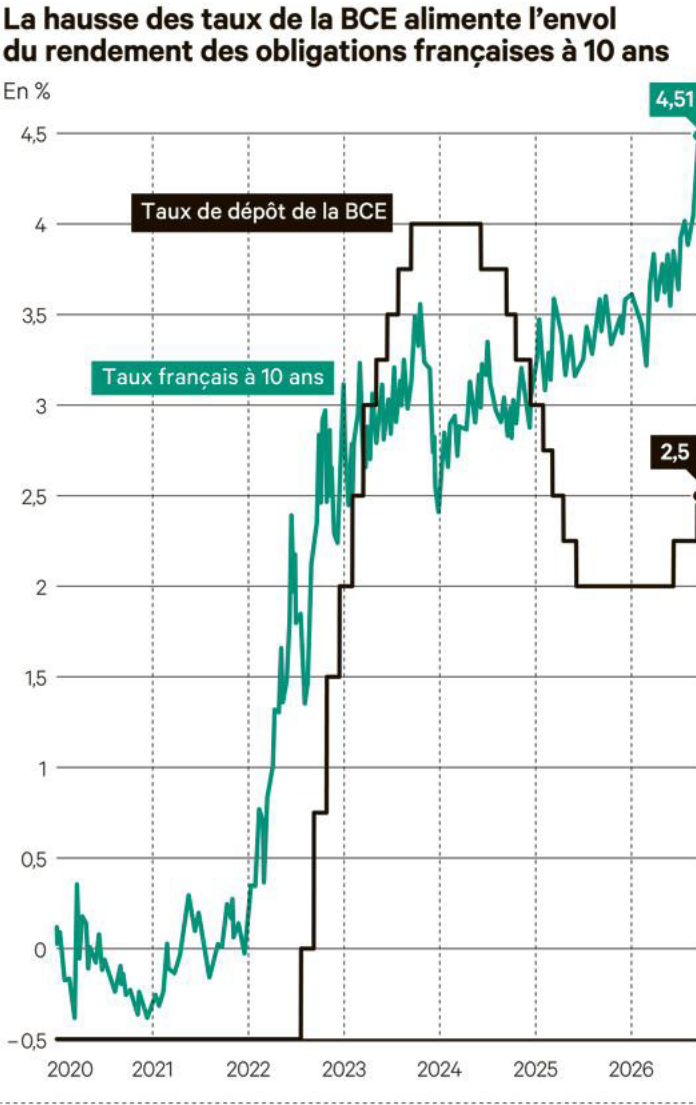
De fait, les hausses de taux violentes qu'a connues le marché obligataire mondial depuis le début du conflit au Moyen-Orient et la flambée des prix du pétrole qui s'est ensuivie sont de nature à exacerber les écarts de coûts d'emprunt entre pays. L'élargissement du spread français est en grande partie une conséquence logique de la tension généralisée sur le marché obligataire. Mais cette cause est loin d'être la seule qui explique ce renforcement de la prime de risque payée par Paris. « Les incertitudes sur la direction de la politique économique en France, notamment en termes budgétaires, alors que les discussions sur

le budget débutent et que la campagne présidentielle prend son envol, pèsent sur les taux de la dette publique. [...] Nous restons toujours prudents sur les obligations souveraines françaises », écrivent ainsi les stratèges de La Banque Postale AM. Le sujet est d'autant plus brûlant que le très fort endettement de la France la fragilise sur les marchés, qui attendent des efforts crédibles de maîtrise du déficit. Et ce, dès le prochain budget.

« Fort attentisme » L'autre raison derrière la plus forte volatilité tient à l'évolution des détenteurs de la dette française. Depuis que la Banque centrale européenne (BCE) a cessé d'acheter massivement des obligations européennes, comme elle le faisait jusqu'en décembre 2024 dans le cadre de ses programmes anti-déflation, les Etats membres de la zone euro ont dû se tourner vers de nouveaux investisseurs pour remplacer cette demande. Essentiellement des investisseurs étrangers, des fonds monétaires et des fonds d'investissement, selon une analyse de l'OCDE évoquée par les analystes de Société Générale. Des acteurs qui possèdent 60 % de la dette française et qui sont bien plus sensibles que la BCE à l'évolution des marchés de taux. « Les investisseurs étrangers ont tendance à réagir plus rapidement aux changements géopolitiques et politiques, ce qui peut rendre les flux (d'investissement), et donc les rendements, plus volatils », préviennent les analystes de Société Générale. Les assureurs, qui viennent habituellement stabiliser le marché, semblent rester cette fois-ci sur la réserve. « Les banques d'investissement observent un fort attentisme et peu de flux acheteurs de la part de ces institutionnels », constate Vincent Chaigneau, directeur de la recherche de Generali Investments. Ce dernier estime que l'incertitude politique en France, à l'origine des tensions sur les spreads, risque de perdurer au moins jusqu'au premier trimestre 2027. Le risque est

désormais que les craintes ne débordent le cadre français. « La campagne électorale s'est invitée sur les marchés obligataires et actions, mais pour l'instant uniquement hexagonaux. A terme toutefois, cette incertitude risque de s'élargir aux actifs européens », résume François-Xavier Chauchat, économiste et stratège chez Dorval AM. Côté taux, un risque de contagion apparaît pour le moment peu probable. Les primes de risque des autres pays européens ont continué à diminuer, alors même que le spread français atteignait des records. Côté actions, en revanche, les pressions sont déjà présentes. « Les banques européennes sont plus sensibles à d'importantes variations du spread que le CAC 40 ou les grands indices européens », soulignent les analystes de Bank of America. De quoi faire peser un risque sur les actions du Vieux Continent, car le secteur bancaire est resté cette année le principal moteur de la cote européenne.

Secteurs cycliques Autre source de risque, les secteurs cycliques. Les performances de ces entreprises sont corrélées au niveau d'activité économique en zone euro. Or, le dérapage budgétaire hexagonal rend de plus en plus probable l'adoption de mesures d'austérité, qui pénaliseront la croissance de la France, deuxième économie du bloc. Les secteurs européens de la construction et de l'industrie sont ainsi plus sensibles à un élargissement du spread que l'indice CAC 40. Le mouvement pourrait toutefois se calmer. Pour plusieurs spécialistes du marché obligataire, dont les stratèges de Goldman Sachs, le taux des obligations à 10 ans est supérieur à celui induit par son ratio d'endettement. Et, comme le note Andrew Chorlton, directeur de la gestion obligataire de M&G Investments, à 100 points de base, le spread français apparaît comme suffisamment rémunérateur pour faire revenir plus d'investisseurs de long terme. ■



Les taux américains à 10 ans dépassent 5 %, un sommet inédit depuis 2007

Les tensions mondiales sur les taux frappent aussi les Treasuries. Les déficits croissants et la flambée des prix de l'énergie pèsent sur les obligations d'Etat américaines.

Bastien Bouchaud — Bureau de New York

Les Etats-Unis n'échappent pas à la défiance des investisseurs obligataires. Les taux américains à 10 ans ont poursuivi leur hausse mardi matin, à près de 5,03 %, un niveau inédit depuis la crise financière de 2008. Ils avaient déjà brièvement franchi le seuil des 5 % lundi à Wall Street, une première depuis 2023. La remontée des rendements des obligations d'Etat américaines intervient à un moment délicat pour Kevin Warsh, le patron de la Réserve fédérale, alors que se déroule la réunion de politique monétaire de la Banque centrale américaine mardi et mercredi. Les observateurs s'attendent à ce que la Fed relève ses taux directeurs pour la première fois depuis juillet 2023 cette semaine. Le mar-

ché de l'emploi américain se porte bien, à en croire les derniers chiffres de l'administration, mais les risques s'accumulent sur le front de l'inflation, tirés par la flambée des prix de l'énergie. Les dégâts causés aux installations pétrolières et gazières autour du golfe Persique par la guerre en Iran et en Russie par l'Ukraine font craindre des perturbations durables. Donald Trump a récemment reconnu que le conflit pourrait se poursuivre jusqu'aux élections de mi-mandat, le 3 novembre prochain, éloignant la perspective d'une résolution à court terme. Les tensions sont particulièrement fortes sur les prix du diesel, qui risquent de jouer sur les prix à la production. Dans ce contexte, « le marché obligataire pourrait commencer à perdre patience face à l'inaction des banques centrales, ce qui les contraindrait à agir », prévient le chef économiste d'Oxford Economics, Ryan Sweet, dans une note. Une hausse de taux risque de déclencher la colère de Donald Trump. Le président américain appelle fréquemment la Banque centrale américaine à baisser ses

taux, y voyant des économies pour la charge d'intérêt des Etats-Unis. Donald Trump s'est montré jusqu'à présent compréhensif vis-à-vis de l'incapacité de Kevin Warsh à guider le comité de politique monétaire vers des baisses de taux, mais il pourrait réagir de manière plus cinglante à un resserrement du robinet du crédit, d'autant plus en pleine campagne électorale.

Tensions croissantes La Fed risque de perdre en crédibilité et de voir son influence sur les rendements de long terme se réduire comme peau de chagrin si elle décide de maintenir ses taux directeurs, qui donnent le « la » des taux d'intérêt à court terme, inchangés entre 3,50 % et 3,75 %. Les tensions croissantes sur le marché des Treasuries, le nom des dettes d'Etat américaines dans le jargon financier, pourraient envoyer les taux à 10 ans durablement au-dessus des 5 %, à leurs plus hauts niveaux depuis 2007 et les mois précédant la grande crise financière. « La trajectoire des taux et la vitesse du mouvement sont plus inquiétantes que le seuil des 5 %, qui n'est pas si élevé dans l'absolu »,

estime Christopher Hodge, l'économiste en chef pour les Etats-Unis de Natixis. La remontée des taux ces derniers jours marque de fait un revers cinglant pour l'activisme de Scott Bessent, le secrétaire au Trésor, sur les marchés.

La Fed risque de perdre en crédibilité et de voir son influence sur les rendements de long terme se réduire comme peau de chagrin si elle décide de maintenir ses taux directeurs.

L'ancien gérant de hedge fund, dont la stratégie a été vertement critiquée par son ancien mentor Stanley Druckenmiller, a blâmé les tensions sur le marché obligataire sur une vision « enfiévrée » de l'économie américaine, assurant au micro de Steve Bannon que les « bros des terminaux Bloomberg », en référence aux professionnels abonnés

au fournisseur de données financières, avaient tout faux sur leur lecture de la situation géopolitique. La hausse des taux d'intérêt menace de miner un peu plus la popularité de Donald Trump à quelques semaines des élections au Congrès. Les rendements offerts par les Treasuries, un marché de plus de 32.000 milliards de dollars, servent de référence pour fixer les taux auxquels empruntent les entreprises et les ménages, et jouent sur les conditions financières en Europe et dans le monde.

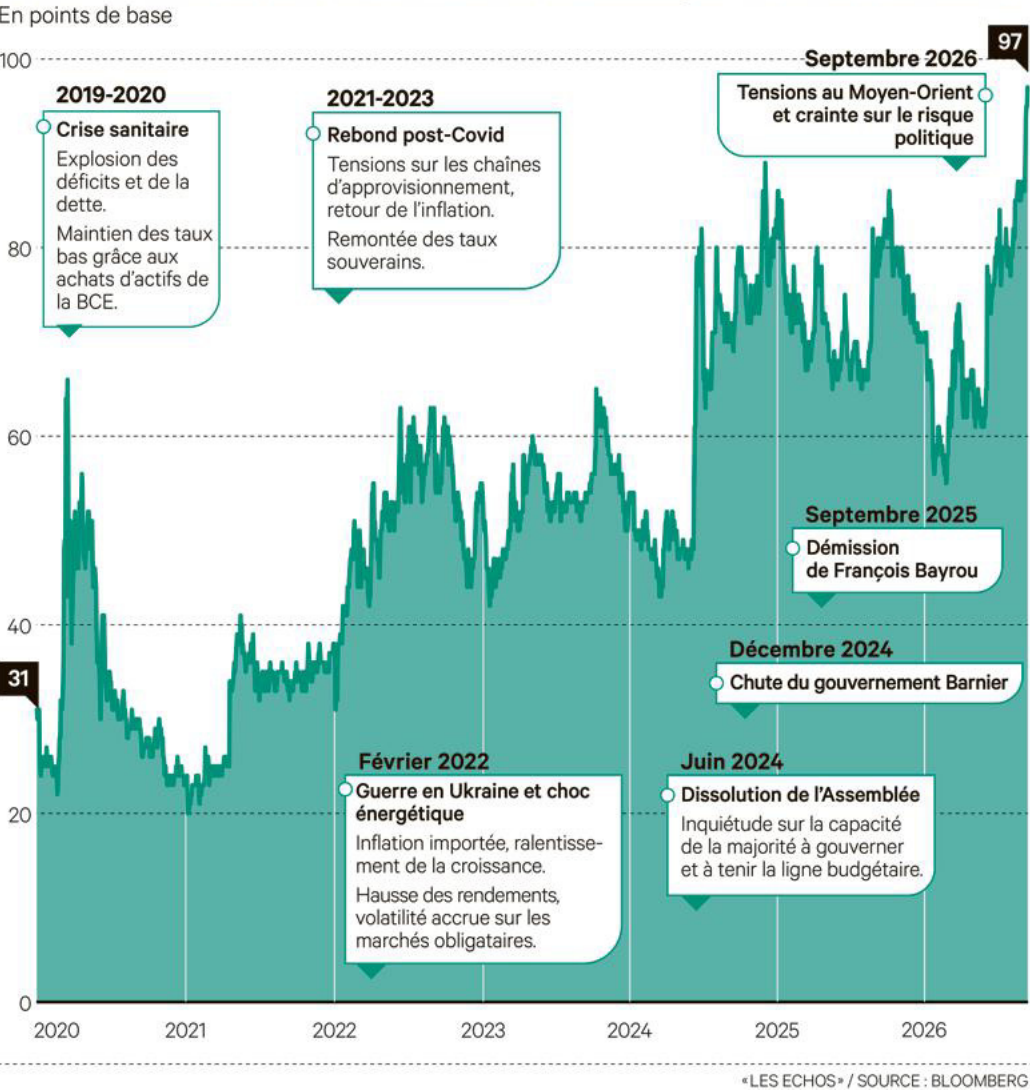
Rendements attractifs Plus ils sont élevés, plus les banques se montrent difficiles lorsqu'il s'agit de nouveaux prêts, les traites sont plus importantes et la capacité d'emprunt se réduit. De quoi éloigner de nouveau toute perspective d'une reprise du marché immobilier américain, avec des taux hypothécaires moyens à 30 ans en passe de s'installer au-dessus de 7 %. « Les 40 % d'Américains aux revenus les plus faibles consomment en partie à crédit », observe Christopher Hodge, économiste en chef pour les Etats-Unis chez Natixis. Les appels au marché massifs

des géants de la tech pour financer la construction des centres de données consacrés à l'intelligence artificielle contribuent à augmenter l'offre de dette disponible, tout comme les déficits publics croissants des deux côtés de l'Atlantique. Les investisseurs peuvent se montrer plus difficiles. Plus de 80 % des obligations mondiales offrent désormais un rendement supérieur à 4 %, contre moins de 20 % en moyenne entre 2010 et 2021, d'après BlackRock, le mastodonte de la gestion d'actifs aux plus de 15.000 milliards de dollars d'encours. De fait, « avec des taux réels autour de 3 %, les rendements de la dette américaine sont assez attractifs », note l'économiste de Natixis, ce qui devrait permettre de stabiliser le marché, tant que la croissance tient. Mais « la hausse des émissions de dette qui s'annonce dans les années à venir, conjuguée à l'impuissance politique absolue face à ces enjeux, maintiendra une forte pression sur les volumes émis et exigera des taux plus élevés pour équilibrer l'offre et la demande », prévient cet ancien du Trésor. Le régime des taux élevés risque de s'installer dans la durée. ■



Stock.adobe

L'écart de taux à 10 ans entre la France et l'Allemagne se creuse à nouveau



Les investisseurs fourbissent leurs armes

Les grandes banques d'investissement ont multiplié ces dernières semaines les paniers adossés aux actions françaises les plus sensibles aux risques posés par le contexte politique.

Corentin Chappron

Peu à peu, la pression s'accroît sur les actions françaises. Alors que se profilent des négociations budgétaires à haut risque, les grandes banques d'investissement comme Barclays, Goldman Sachs ou JP Morgan sont de plus en plus nombreuses à proposer des paniers d'entreprises françaises les plus sensibles au risque politique.

Les paniers sont prisés des investisseurs, car ils regroupent un ensemble de titres exposés à une thématique commune dans un instrument facile d'utilisation. Pas besoin en effet de détenir les titres du panier pour se positionner, à la hausse comme à la baisse. A travers ces instruments conçus pour être vendus afin de se protéger du risque politique hexagonal (ou d'en profiter), c'est un panorama des vulnérabilités de la cote parisienne qui se dessine. Certains secteurs, comme les banques, sont plus sensibles que d'autres. BNP Paribas, Crédit Agricole SA et Société Générale sont systématiquement présents dans les paniers créés ces dernières semaines. Il faut dire que ces groupes, qui détiennent d'importants montants de dette française, souffrent lorsque celle-ci dégringole.

« Une prime de risque plus élevée sur la dette française nourrit les craintes sur le financement de ces entreprises, augmente le coût du capital, fait pression sur les valorisations et ravive les incertitudes autour d'une interventionnisme accru », résument les analystes de Goldman Sachs.

« Une prime de risque plus élevée sur la dette française nourrit les craintes sur le financement de ces entreprises, augmente le coût du capital, fait pression sur les valorisations et ravive les incertitudes autour d'une interventionnisme accru », résument les analystes de Goldman Sachs.

Sensibilité

En règle générale, les groupes les plus régulés sont aussi les plus à risque. Les entreprises de services aux collectivités, comme Veolia ou Engie, sont régulièrement placées dans les paniers. De même pour Vinci ou Eiffage, qui exploitent les autoroutes françaises, un sujet politiquement sensible.

Dernière fragilité, la dépendance à l'économie française. Les entreprises de l'indice CAC 40 des plus grandes

capitalisations parisiennes réalisent en moyenne 15 % de leur chiffre d'affaires dans l'Hexagone selon des données Bloomberg. Mais certaines y sont bien plus largement exposées. Carrefour, Bouygues ou Orange ont réalisé respectivement 64 %, 51 % et 43 % de leur chiffre d'affaires en France l'année dernière et sont en général inclus dans les groupes les plus à risque.

Les groupes les plus régulés sont aussi les plus à risque.

De fait, si le consensus des analystes estime que la taxe exceptionnelle sur les profits des grandes entreprises ne sera pas prolongée, « cela semble improbable », constatent les analystes de Barclays. La banque britannique calcule qu'une prolongation de cette taxe, qui frappe les bénéfices réalisés en France, ferait chuter la croissance attendue des entreprises présentes dans l'indice SBF 120 de 12 % à environ 4 % l'année prochaine. Au global, c'est une dizaine d'entreprises du CAC 40 qui est en général incluse dans ces

Pourquoi « l'effet boule de neige » est sur le point de s'enclencher en France

Les taux d'intérêt en hausse et la faible croissance de l'économie aboutissent à un cercle vicieux sur la dette dans lequel la France pourrait plonger dès 2027. Il faudra des efforts considérables pour éviter un emballement.

Sébastien Dumoulin et Stéphane Loignon

La France n'échappera pas à « l'effet boule de neige », ce cercle vicieux financier qui va rehausser d'année en année l'effort nécessaire pour stabiliser la dette publique, au risque de la rendre incontrôlable. Ce phénomène délétère s'enclenche quand le coût moyen de la dette – son « taux apparent » – dépasse la croissance de l'économie, inflation incluse.

Or, avec des taux au plus haut depuis la crise financière de 2008 et une croissance molle, la France va se trouver dans cette situation plus rapidement que prévu, potentiellement dès 2027, ce qui va obliger les prochains gouvernements à dégager des excédents budgétaires pour stopper l'avalanche.

« On n'y est pas tout à fait, mais presque », prévient le spécialiste des finances publiques et fondateur de Fipeco, François Ecalle. Le taux de l'OAT à 10 ans a atteint 4,52 % ce mardi 15 septembre selon l'Agence France Trésor.

Mais comme la France bénéficie encore d'obligations anciennes émises à taux très faibles voire nuls, le taux d'intérêt moyen sur le stock de dette n'était que légèrement supérieur à 2 % l'an dernier. « Cette année, il va atteindre 2,2 %, puis il devrait continuer à monter à 2,5 % en 2027 et jusqu'à 3,2 % en 2030 », calcule l'économiste en charge de la France chez Rexecode, Anthony Morlet-Lavidalie.

« La moindre remontée vous étrangle »

Un tel niveau n'a rien d'inédit. « En 1992, on dépassait les 8 % de taux d'intérêt apparent sur la dette publique, rappelle l'économiste. La différence, c'est qu'on a aujourd'hui un stock de dette très élevé. » Celle-ci doit atteindre 118,2 % du PIB cette année, selon la loi de finances 2026. « A ce niveau d'endettement, la sensibilité au taux d'intérêt devient énorme, la moindre remontée vous étrangle », pointe-t-il.

La charge d'intérêt doit déjà avoir

siner les 78 milliards d'euros en 2026, soit 2,6 % du PIB, selon le rapport des quatre économistes missionnés par Bercy (Xavier Jaravel, Xavier Ragot, Jean-Luc Tavernier et Natacha Valla). Elle constitue désormais le premier budget de l'Etat, devant l'Education nationale (hors pensions).

La barre des 100 milliards d'euros serait dépassée dès 2028. Selon les calculs de Rexecode, les intérêts de la dette représenteraient autour de 4 % du PIB en 2030, un niveau inédit depuis la Seconde Guerre mondiale. Ce qui complique également la donne aujourd'hui, c'est la faiblesse de la croissance, que Bercy vient de réviser à 0,5 % cette année hors inflation, puis 1 % en 2027 (voire 0,7 % selon Rexecode). A ce niveau, et compte tenu de l'inflation, l'effet boule de neige risque de se déclencher dès l'an prochain : la croissance inflation incluse (2,4 % en valeur selon Rexecode) devient

« Un effet boule de neige, ce n'est pas forcément la catastrophe. Cela signifie simplement qu'il faut dégager un excédent primaire pour stabiliser la dette. »

FRANÇOIS ECALLE
Ancien fonctionnaire de la Cour des comptes

La peur du dérapage incontrôlé

LE REGARD DU JOUR ÉCONOMIQUE de Sophie Rolland



Fidèle à sa réputation, septembre met, une fois de plus, les nerfs des traders et des investisseurs à rude épreuve. Le neuvième mois de l'année est connu comme le seul, à l'issue duquel les Bourses mondiales – plus exactement leurs grands indices – affichent en moyenne une performance négative sur vingt ans. Il est trop tôt pour dire si ce sera effectivement le cas dans quinze jours. Mais, déjà, la flambée des taux d'intérêt mondiaux a fait monter d'un cran le niveau de stress sur les marchés. Le mouvement qui avait repris au début de l'été, s'est amplifié ces dernières semaines. Les grands taux de référence ont touché ou franchi des seuils symboliques : 5 % pour le taux à 10 ans américain, 3,5 % pour celui de l'Allemagne, 4,5 % en France... Des niveaux synonymes de crise financière dans l'inconscient collectif. Crise des subprimes outre-Atlantique, crise de la zone euro pour les pays les plus endettés du Vieux Continent... Le krach serait imminent ? Pas forcément. La Réserve fédérale américaine se réunit les 15 et 16 septembre, ce qui pourrait expliquer une partie de la fébrilité des marchés. Mais l'inquiétude est réelle. La dernière enquête de Bank of America auprès des gérants de fonds témoigne de

draît inférieure au taux d'intérêt moyen de la dette de 2,5 %. Difficile de tabler sur l'aide d'un rebond de l'activité dans les années qui viennent, si la France doit comprimer fortement ses dépenses publiques ou augmenter massivement les impôts pour résorber son déficit.

Occasion manquée

« Un effet boule de neige, ce n'est pas forcément la catastrophe, tempère François Ecalle, cela signifie simplement qu'il faut dégager un excédent primaire pour stabiliser la dette. » Actuellement, cela représenterait un effort de l'ordre de 90 milliards d'euros, estime-t-il, mais « plus on attend, plus c'est compliqué », avertit cet ancien de la Cour des comptes. Le rapport des quatre économistes chiffrerait à 125 milliards d'ici à 2032 l'effort nécessaire pour stabiliser la dette.

Certains pays sont passés par là, comme l'Italie, qui a régulièrement dégagé des excédents primaires depuis le milieu des années 1990, à quelques exceptions près dans la foulée de la crise financière de 2008 et de celle du Covid. Malgré ces efforts importants, qui ont pesé sur la croissance de son économie, sa dette reste élevée, à 137,1 % du PIB en 2025, selon Eurostat.

Ce qui est dommage, regrette Anthony Morlet-Lavidalie, c'est que la France n'a pas profité des années qui ont suivi le Covid pour réduire son taux d'endettement. « La période s'y prêtait particulièrement, avec des taux d'intérêt bas et une inflation forte », déplore l'économiste. D'autres pays, comme la Grèce, l'Espagne, le Portugal et l'Italie, ont pourtant su en tirer avantage. Tous se financent aujourd'hui moins cher que la France sur les marchés. ■

cette peur du dérapage. Pour eux, le principal « risque extrême » pour les marchés n'est plus la bulle de l'IA, mais bien la hausse désordonnée des rendements obligataires. Et les réponses ont été recueillies avant même l'intensification des tensions de ces derniers jours.

Prix de l'incertitude

Il faut dire que la barque est de plus en plus chargée. Les taux d'intérêt de marché reflètent le prix donné à l'incertitude. Or que ce soit sur l'inflation ou les dettes publiques, celle-ci atteint des niveaux inédits. Les cours du pétrole ont rebondi autour de 110 dollars et les prix de l'énergie pourraient rester durablement élevés. Le désordre géopolitique menace à tout moment d'entraîner de nouvelles perturbations des chaînes d'approvisionnement. Quant à la première économie mondiale, sa crédibilité sur les marchés est en chute libre. La faute à 40.000 milliards de dollars de dette et à une politique erratique. Le Trésor américain lui-même semble avoir perdu l'oreille du marché obligataire. Il y a toutefois peu de risque que les Etats-Unis soient les premières victimes de la remontée des taux. Ils conservent leur privilège exorbitant – même écorné. Dans l'Histoire récente, ce sont le plus souvent de « petits » pays trop endettés, longtemps trop négligents, qui se sont trouvés attaqués par les spéculateurs et pris au piège d'une charge d'intérêt qui explose. Les candidats à la présidentielle française devraient peut-être se retenir de mettre de l'huile sur le feu. ■

La gigafactory de Bolloré suspendue à l'arrivée d'un nouvel investisseur

ÉNERGIE

Blue Solutions, qui peaufine sa technologie de batteries solides de quatrième génération, va tailler dans ses effectifs.

L'entreprise ne cache pas son souhait de trouver un « partenaire investisseur ».

Yann Duvert

Sur le long chemin devant aboutir à une filière européenne de la batterie, les acteurs tricolores continuent de lutter contre la montre. Mais Blue Solutions semble avoir décidé d'appuyer sur le frein : la filiale du groupe Bolloré a indiqué la semaine dernière qu'elle allait supprimer 41 postes, soit 10 % des

effectifs. Cette annonce est survenue alors que l'arrêt de la production des bus électriques (BlueBus) a été acté pour cause de demande insuffisante.

Les deux sujets ne sont pas liés à 100 %, assure-t-on au sein de l'entreprise, même si des synergies existent entre les deux filiales et que BlueBus achetait en partie ses batteries à Blue Solutions. Mais cette concomitance traduit une volonté de réduire la voilure au vu des « difficultés des secteurs de la batterie et de l'automobile en Europe », indique un communiqué.

Technologie prometteuse

Depuis plusieurs années, le fabricant travaille pourtant d'arrache-pied pour mettre au point la quatrième génération de batteries solides, bien plus adaptées aux conditions d'utilisation que la version précédente. La « Gen 3 » comportait en effet de nombreux inconvénients, notamment l'obligation de fonction-

ner à une température de 60 degrés, ce qui a pu limiter les cas d'usage. Les véhicules en autopartage – dont la batterie est maintenue à chaud car ils se chargent quand ils ne roulent pas – ou les bus ont pu en bénéficier. Mais Autolib et consorts ont disparu de la circulation, et les bus électriques du groupe Bolloré empruntent maintenant le même chemin.

La « Gen 4 », elle, a considérablement amélioré la conductivité à de plus basses températures, et l'objectif est d'atteindre la température ambiante. Les marchés adressables seraient alors bien plus nombreux – notamment les voitures électriques particulières et les deux roues. Elle offrirait également d'autres possibilités en matière de chimie de cathode, puisqu'elle ne serait plus limitée au LFP (pour lithium-fer-phosphate) mais pourrait aussi s'étendre au NMC (nickel-manganèse-cobalt). La seconde option, plus chère, offre davantage d'autonomie, ce qui est particulièrement

recherché pour les véhicules de grande taille. Mais alors que cette technologie reste à peaufiner, se profile déjà le défi de l'industrialisation, qui promet d'être gourmande en liquidités. Or « depuis la fin d'Autolib, Blue Solutions brûle beaucoup de cash. Au final, sa survie dépendra du bon vouloir de Vincent Bolloré », estime un bon connaisseur du secteur.

De fait, l'entreprise ne cache pas son souhait de trouver un « partenaire investisseur » pour la suite de l'aventure. Siles regards se tournent naturellement vers ses partenaires actuels (BMW, Foxconn, ou encore le chinois PTL), des discussions sont en cours « avec plusieurs entreprises », selon Jean-Baptiste Behaghel, PDG de Blue Solutions. « Nos ambitions n'ont pas changé, mais seulement la manière d'y arriver, puisqu'on ne souhaite pas le faire seuls », ajoute-t-il.

L'hypothèse d'un fonds d'investissement semble exclue. « Ce n'est

pas uniquement financier. On est à la recherche d'acteurs avec lesquels on a aussi des synergies sur le plan industriel, poursuit le dirigeant. Aujourd'hui, la meilleure façon de réussir dans notre secteur, c'est de faire avec d'autres qui ont déjà industrialisé à plus grande échelle. Ce n'est pas la seule solution, mais c'est notre axe stratégique. » Seuls les géants coréens et chinois de la batterie détiennent cette expérience.

Une prise de participation majoritaire pas exclue

Quitte à céder le contrôle de l'entreprise ? « L'important pour nous sera de trouver des acteurs qui vont s'investir de manière active. Si leur vérité, c'est de prendre une participation minoritaire ou majoritaire, on sera ouverts au dialogue », indique Jean-Baptiste Behaghel.

Le projet de gigafactory près de Mulhouse (Haut-Rhin), qui devait voir le jour à horizon 2030, apparaît donc très incertain et conditionné

à l'arrivée de cet investisseur. Annoncé en grande pompe par l'entreprise et les pouvoirs publics en 2024, cette usine à 2 milliards d'euros devait à terme créer au moins 1.500 emplois. Mais sa construction et la phase d'industrialisation, qui donne tant de sueurs froides à ses concurrents ACC ou Verkor, prendront du temps. « On serait sur un horizon 2032 au mieux, selon un bon connaisseur. Mais une autre option serait de faire produire les batteries en Chine. » Ce qui aurait l'avantage de limiter les risques de production et d'accélérer le calendrier de mise sur le marché.

« Clairement, il y a l'intérêt pour des partenaires potentiels – qui ne sont pas que français – à avoir une gigafactory en France, assure Jean-Baptiste Behaghel. Mais il faut aussi être ouverts à des propositions alternatives si elles sont sur la table. Sur ce sujet, cela dépend beaucoup des différents acteurs avec lesquels on peut parler. » ■

En Inde, Adani mise sur les énergies renouvelables en plein désert

ÉNERGIE

Les batteries installées par le conglomérat à Kutch peuvent fournir en électricité renouvelable jusqu'à un million de foyers pendant une journée entière.

Une révolution rendue possible par la chute du prix de ces batteries fabriquées en Chine.

Clément Perruche

— Envoyé spécial à Khavda (Gujarat)

Après avoir roulé à bord d'un 4x4 le long d'interminables rangées de panneaux solaires, les petits conteneurs blancs de 6 mètres par 3, alignés en rang comme des Lego, se dévoilent enfin. Ces blocs – des batteries de 42 tonnes toutes importées de Chine – sont le dernier ajout de l'immense parc à renouvelables bâti par le conglomérat Adani à Khavda, dans l'Etat du Gujarat, situé dans l'ouest du pays.

Les batteries permettent de répondre en partie au problème de l'intermittence des renouvelables. « On stocke l'énergie produite en excès lors de la journée, lorsque l'ensoleillement est maximal, pour l'injecter dans le réseau après le coucher du soleil », dit fièrement l'ingénieur responsable du site.

Limiter les gâchis d'énergie

En Inde, le pic de la demande se produit entre 18 et 22 heures, lorsque les bureaux et les usines continuent de tourner tandis qu'une partie des Indiens rentrent chez eux. Actuellement, ce sont les centrales à char-

bon ou au gaz qui sont appelées à la rescousse pour soutenir le réseau durant ce créneau fatidique.

C'est fâcheux : les capacités en solaire de l'Inde ont explosé et les producteurs d'électricité sont obligés de faire du « curtailment », c'est-à-dire de réduire les capacités de leurs installations en journée car la demande est basse, alors que cette énergie pourrait être utilisée pour répondre au pic de la demande après le coucher du soleil.

Selon le ministère des Energies renouvelables, entre avril et juin, 8.133 GWh d'électricité ont ainsi été perdus, soit ce que consomme le pays tout entier pendant un jour et demi lors de la saison chaude. En stockant une partie de ce surplus, les batteries permettent de limiter ce gâchis et de faire un pas de plus vers la décarbonation de la production d'électricité.

Par ailleurs, l'installation des renouvelables par des acteurs privés, à l'instar d'Adani, va beaucoup plus vite que les lignes de transmission qui doivent envoyer l'électricité produite dans le réseau national. L'an passé, environ 50 GW de capacité étaient bloqués en Inde en raison de ce décalage, selon l'Institute for Energy Economics and Financial Analysis, un centre de réflexion américain.

« Certaines capacités en renouvelables, qui autrement seraient inutilisées, peuvent être valorisées grâce aux batteries », souligne Rajat Seksaria, le directeur du déploiement des batteries chez Adani. En Inde, le conglomérat est à la pointe du sujet. Cet empire tentaculaire, dont les activités vont de la gestion de ports et d'aéroports aux mines de charbon en passant par les data centers, exécute ses projets à un train d'enfer, avec le soutien du gouvernement.

Au mois de juin, l'entreprise, fondée par Gautam Adani, un proche



A Khavda, le parc compte 450 éoliennes et 66 millions de panneaux solaires sur une superficie grande comme cinq fois Paris intra-muros.

du Premier ministre Modi, a annoncé avoir installé un réseau de batteries (« Battery Electricity Storage System », BESS) d'une capacité de 3,37 GWh rien qu'à Khavda. C'est vertigineux, quand on sait que l'Inde tout entière ne totalisait que 1,1 GWh de capacités de stockage fin 2025. C'est, selon l'entreprise, la plus grosse installation de batteries en dehors de Chine.

Un prix inférieur à celui des centrales à charbon

Les batteries installées à Khavda ont de quoi assurer la consommation électrique d'un million de foyers pendant vingt-quatre heures. Des villes comme Chandigarh, Indore ou même l'Etat de Goa tout entier pourraient fonctionner une journée complète en utilisant uniquement ces batteries.

Une aide précieuse, qui permettra à l'Inde de moins solliciter ses centrales à charbon pour répondre aux pics de demande en électricité. Adani prévoit de porter sa capacité de stockage de 3,7 GWh à 10 GWh en 2027, puis 50 GWh en 2031. « Dès l'an prochain, nous aurons à nous seuls plus de capacité de stockage que des pays tout entiers », se félicite Rajat Seksaria.

Un tel déploiement aurait été impensable il y a encore trois ans. Mais le prix de ces batteries lithium-fer-phosphate – toutes importées de Chine – a drastiquement baissé entre-temps du fait des progrès technologiques et des surcapacités chinoises. BloombergNEF a estimé que leur prix a diminué de moitié depuis 2022.

Selon une étude publiée au mois de mars par le Centre Inde, Energie et Climat de l'Université de Berkeley, les centrales renouvelables, couplées avec des systèmes de batteries, peuvent désormais fournir des électrons à un prix inférieur à celui des très polluantes centrales à charbon, qui continuent en Inde d'assurer plus de 70 % de la production d'électricité. Le cabinet Ember, lui, va plus loin et affirme que le solaire – dont le potentiel en Inde est gigantesque – couplé aux batteries pourrait à terme assurer 90 % de la demande en électricité du pays tout entier !

Un parc au potentiel immense

A Khavda, le déploiement à vitesse grand V des batteries suit le même rythme que la construction de ce parc aux dimensions folles. Quatre cent cinquante éoliennes et 66 mil-

lions de panneaux solaires ont été installés ici par Adani, sur une superficie grande comme cinq fois Paris intra-muros. Il faut le voir pour le croire : depuis la tour de contrôle installée au centre du site, panneaux solaires et éoliennes s'étalent à perte de vue sur 360 degrés.

La dernière fois que « Les Echos » avaient visité le site, fin 2024, Adani n'avait installé « que » 2 GW de capacité en solaire et en éolien. Les 10 GW sont désormais atteints, dont 8,5 GW de solaire et 1,5 GW d'éolien.

« Dès l'an prochain, nous aurons à nous seuls plus de capacité de stockage que des pays tout entiers. »

RAJAT SEKSARIA
Directeur du déploiement des batteries chez Adani

A terme, Khavda doit atteindre les 30 GW de capacité installée, soit un tiers du pic de la demande en électricité française.

Khavda sera alors la plus grande centrale d'énergies renouvelables au monde, devant le barrage des Trois Gorges chinois, dont la puissance est de 22 GW. Adani prévoit au total d'investir 20 milliards de dollars sur le site, qui présente des caractéristiques exceptionnelles : températures pouvant atteindre les 50 degrés, facteur d'irradiation 25 % plus élevé que dans le sud de la France et un vent qui souffle fort toute l'année.

Autre point positif : Khavda est situé en plein désert de sel de Kutch. Il n'y a ici ni faune, ni flore. Personne n'est venu se plaindre de l'installation du parc : la première habitation humaine se situe à 60 km du site, construit sur un terrain sous l'autorité des militaires qui gardent la frontière avec le Pakistan voisin. Routes, piste d'atterrissage, usine de désalinisation et même temple hindou... Il a fallu tout construire dans cet environnement hostile. Adani organise même des projections de films pour égayer le quotidien des quelque 12.000 travailleurs de ce site qui bat tous les records. ■

Les Echos
Le Parisien
SERVICES

**DÉCOUVREZ NOS SERVICES
D'ACCOMPAGNEMENT À
LA FIN DE VIE SUR **ODELLA.FR****

Contactez notre équipe au 01 87 39 80 15
ou prenez rendez-vous via le QRcode

Le secteur de l'intérim face à une nouvelle crise

EMPLOI

Les effectifs intérimaires ont chuté en juillet de 3,7 % sur un an selon le dernier baromètre de Prism'emploi.

L'industrie bascule à son tour dans le rouge tandis que les débats budgétaires risquent de compliquer la donne pour les acteurs de l'intérim.

Ninon Renaud

Thermomètre sensible de l'économie, le secteur de l'intérim espérait voir le bout du tunnel après trois années consécutives de recul de son activité. Au deuxième trimestre, les effectifs intérimaires (contrats de travail temporaire et CDI intérimaires) n'étaient en effet plus en recul que de 0,3 % sur un an contre -1,2 % au premier trimestre, limitant la baisse sur les six premiers mois de l'année à -0,8 %.

Las, selon le dernier baromètre de Prism'emploi dont « Les Echos » ont eu la primeur, l'emploi intérimaire a chuté en juillet de 3,7 % sur un an pour s'établir à 736.760 équivalents temps plein (ETP). « La situation n'est pas dramatique mais elle nous incite à la prudence », juge Isabelle Eynaud-Chevalier, déléguée générale de l'organisation professionnelle de l'intérim. Trois voyants au rouge et une incertitude majeure nourrissent son inquiétude.

1 L'INDUSTRIE BASCULE DANS LE ROUGE

Alors que ce moteur d'activité, dopé par les besoins de l'aéronautique, de la défense et de l'énergie, était encore très dynamique en juin, avec une hausse des effectifs intérimaires de 3,8 % sur un an, il a calé en juillet. L'industrie, qui représente 39,3 % des effectifs intérimaires, a alors enregistré un recul de 0,3 % sur un an.

Tous les secteurs évoluent désormais en territoire négatif. « Dans un contexte de hausse des coûts de l'énergie, la vague de canicules a pesé sur toute l'activité économique », précise Isabelle Eynaud-Chevalier. Le commerce et les services affichent des baisses respectives de -1,6 % et -2,1 % sur un an tandis que le bâtiment et les travaux publics se sont enfoncés dans la crise avec une baisse de 12,6 % de leurs effectifs intérimaires contre -5,9 % en juin. La hausse du prix du baril a, par ailleurs, entraîné un décrochage du secteur des transports (-5,1 % contre -1,2 % en juin).

2 TOUTES LES RÉGIONS SOUFFRENT

Dans ce contexte, le tissu industriel qui s'appuyait sur l'intérim pour absorber les variations d'activité touche ses limites : dans les Hauts-de-France, le travail temporaire ne progresse plus en juillet alors qu'il enregistrerait une hausse annuelle cumulée au premier semestre de 4,1 %. En Auvergne-Rhône-Alpes et en Normandie, sa progression se limite à respectivement +1,1 % et +1,7 %, contre 2,2 % et 2,5 % sur les six premiers mois de l'année.



L'industrie, qui représente 39,3 % des effectifs intérimaires, a enregistré en juillet un recul de 0,3 % sur un an. Photo Fred Marvaux / RÉA

Dans les régions où le tissu industriel est moins dense, la situation est encore plus difficile. La Bretagne affiche un plongeon de 12,3 % en juillet, contre un recul cumulé de 4,3 % au premier semestre, devant la Nouvelle-Aquitaine et l'Occitanie, qui subissent une baisse de respectivement 7,7 % et 7,6 %.

3 LES EMPLOYÉS PAIENT UN LOURD TRIBUT

Toutes les catégories professionnelles sont touchées par le ralentissement de l'emploi intérimaire. Si la tendance reste positive chez les cadres et professions intermédiaires (+2,6 %), les employés (-6,0 %) sont les plus affectés par la dégradation. « Ce recul reflète le marasme du commerce et de la logistique », décrypte Isabelle Eynaud-Chevalier.

Dans cette situation, disposer de la bonne compétence au bon moment est essentiel pour les acteurs de l'intérim, qui investissent en moyenne 2,7 % de leur masse salariale selon Prism'emploi. « Le dynamisme de la formation permet de réagir très vite aux besoins des entreprises. Pendant le Covid, 25 %

des emplois intérimaires ont changé de nature sectorielle », rappelle Isabelle Eynaud-Chevalier.

La menace grandit pour le secteur d'une quatrième année de recul de son activité.

Le secteur a néanmoins subi une nouvelle érosion du CDI intérimaire. Ce type de contrat de travail qui permet aux entreprises de travail temporaire de fidéliser les intérimaires et qui garantit à ces derniers davantage de sécurité en les payant entre deux missions, en contrepartie d'une exigence de disponibilité, ne concerne plus que 39.500 ETP contre quelque 49.000 en 2025.

4 LE SPECTRE D'UN ALOURDISSEMENT DES CHARGES PATRONALES

La réduction générale dégressive unique (RGDU), dispositif d'allègement des cotisations patronales entré en vigueur le 1^{er} janvier 2026, sera-t-elle rognée au terme des

L'IA menace déjà l'emploi des jeunes alertent les DRH

EMPLOI

Une enquête de l'Association nationale des DRH révèle que 10 % des entreprises ont réduit leurs recrutements de jeunes en raison de l'intelligence artificielle.

La baisse des aides à l'apprentissage aggrave la situation.

Matthieu Quiret

La hantise du chômage des jeunes généré par l'intelligence artificielle fait tache d'huile. La panique gagne maintenant l'étage des DRH et leur association nationale sonne cette semaine la mobilisation générale pour éviter une casse sociale générationnelle.

Une enquête de l'Association nationale des DRH (ANDRH) auprès de 210 de ses 6.400 directeurs du personnel chiffre à 10 % la part des employeurs qui ont déjà réduit leurs recrutements de juniors/alternants face à la montée en puissance de l'IA. « C'est ce chiffre qui nous motive à réagir, d'autant que 22 % supplémentaires des DRH affirment réfléchir à une telle baisse des recrutements », prévient Audrey Richard, présidente de l'association et DRH de Canal+.

En faisant le tour de ses adhérents partout en France, la dirigeante s'est rendu compte que certaines entreprises ont coupé dans leurs recrutements en réaction au peu d'usage des outils IA déployés à leur service. Une façon de contraindre les cadres à compenser par l'IA le manque de petites mains pour faire les tâches plus simples. A ce phénomène s'ajoute la baisse des aides étatiques à l'apprentissage qui double la pression sur les embauches.

Pas question cependant pour l'ANDRH de proscrire l'adoption de l'IA en entreprise, mais sa présidente appelle les employeurs à réformer l'intégration des jeunes. « Cette situation est terrible pour leur moral et n'est pas dans l'intérêt des entreprises. Comment peuvent-elles renouveler leurs équipes expérimentées si une nouvelle génération n'est pas formée ? »

Nouvelles missions pour les jeunes

Pour autant, la question n'est pas tranchée de savoir que faire des jeunes recrues si l'IA reprend leur fonction. Quelque 41 % des DRH interrogés n'ont pas redéfini les parcours des recrues junior et 33 % avouent ne pas avoir remplacé les tâches qu'ils réalisaient.

« On peut être déçus quand même de la faiblesse relative de la formation après le recrutement, ce qui signifie que 22 % supplémentaires des DRH affirment réfléchir à une telle baisse des recrutements », prévient Audrey Richard, présidente de l'association et DRH de Canal+.

humain. C'est une courte vue car renforcer l'employabilité de ses collaborateurs est un signe pour l'entreprise de son engagement sociétal auquel sont sensibles les jeunes générations », réagit Charles-Henri Besseyre des Horts, professeur émérite de management à HEC.

L'Association nationale des DRH (ANDRH) appelle à repenser l'intégration des jeunes pour éviter une crise générationnelle.

En revanche, quelques employeurs ont une longueur d'avance et affirment faire davantage participer les jeunes aux décisions de leurs aînés, leur confient des analyses critiques de la production des IA ou encore les orientent vers plus de mentorat avec les seniors. Pour Audrey Richard, la requalification des tâches d'entrée est un gros chantier car il faut réinterroger le processus de chaque métier.

Comme aux Etats-Unis En début d'année, l'Insee avait publié une étude montrant qu'entre le quatrième trimestre 2024 et le quatrième trimestre 2025, l'emploi des 15-29 ans (hors alternants) a chuté de 7,4 % dans l'informatique,

de 5,8 % dans l'édition et de 3,7 % dans le conseil en gestion. Une baisse bien plus marquée que celle observée dans l'ensemble du secteur marchand non agricole (-0,7 %).

« Comme aux Etats-Unis, ces résultats semblent suggérer que l'ajustement de l'emploi vis-à-vis de l'IA se concrétise d'abord par un ralentissement des entrées et des recrutements sur les positions de début de carrière plutôt que par une contraction généralisée », conclut l'Insee.

Cet enjeu des jeunes rejoint la pile des dossiers noirs de l'IA qui s'épaissit au fur et à mesure. Outre la consommation d'énergie et d'eau, les modèles se voient désormais reprochés de gagner trop vite en puissance, au risque d'échapper au contrôle de leurs créateurs. Ces derniers jours, les cris d'orfraie se sont multipliés dans la Silicon Valley, le patron d'Anthropic Dario Amodei vient d'appeler à un ralentissement de son essor. Lundi, le haut-commissaire de l'ONU aux droits de l'homme a appelé à une « action urgente » pour encadrer l'intelligence artificielle, face aux « risques sans précédent » posés par les systèmes les plus avancés.

Pas de quoi pourtant braquer les juniors contre cette technologie. Les deux tiers des DRH interrogés constatent que les jeunes collaborateurs sont enthousiastes, même si 27 % décèlent chez eux la crainte de perdre en employabilité. ■

débats budgétaires ? C'est la principale crainte des acteurs de l'intérim, dont le chiffre d'affaires est très proche de leur masse salariale. « Si la RGDU baisse de 10 %, cela réduit de 50 % notre EBE », prévient Isabelle Eynaud-Chevalier.

Les quelque 75 milliards d'euros d'allègements de charges représentent une soule dans laquelle l'exécutif pourrait cependant être tenté

de puiser pour mettre de l'huile dans les négociations budgétaires à venir. Une crainte qui s'ajoute à celle de l'attentisme des chefs d'entreprise. « Nous ne profitons jamais du manque de visibilité : nos entreprises clientes ne remplacent pas les salariés absents s'il n'y a pas d'activité », rappelle-t-elle. La menace grandit pour le secteur d'une quatrième année de recul de son activité. ■

DWS Investment S.A.
2, Boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxembourg
R.C.S. Luxembourg : B 25.754
(la « société de gestion »)

COMMUNIQUÉ À L'ATTENTION DES ACTIONNAIRES DU FONDS
DWS OSTEUROPA

Le conseil d'administration de la société de gestion (le « conseil d'administration ») a décidé la mise en liquidation du fonds DWS Osteuropa (le « fonds ») conformément à la section « Dissolution du fonds / modification du règlement de gestion » du prospectus de vente – Partie Générale et à l'article 16 du règlement de gestion, à effet du **16 septembre 2026** (le « jour de la mise en liquidation »).

I. Motif de la décision

Depuis le 1er mars 2022, le fonds est soumis à diverses mesures visant à protéger les liquidités. Les actionnaires ont été informés les 1er, 2 et 16 mars 2022 des mesures prises en raison de l'escalade du conflit entre la Russie et l'Ukraine. Outre la suspension de l'émission et du rachat d'actions, la réduction des frais forfaitaires ainsi que la suspension du calcul et de la publication de la valeur liquidative par action ont été publiées.

Dans le communiqué du 14 janvier 2026, la division des parts au 4 février 2026 a été annoncée en vue de la mise en liquidation du fonds.

En raison de la situation de crise persistante entre la Russie et l'Ukraine, il a été décidé de mettre le fonds en liquidation afin de verser à tous les actionnaires les liquidités disponibles dans la mesure du possible au moment de la liquidation.

II. Dispositions

À compter du **17 septembre 2026**, le gérant de portefeuille commencera à céder les actifs liquides et non soumis à sanctions du portefeuille du fonds. La cession d'actifs peut entraîner une divergence du portefeuille du fonds par rapport à la stratégie d'investissement et / ou aux objectifs de répartition des risques décrits dans le prospectus de vente. Toutes les mesures susmentionnées sont prises en tenant compte des meilleurs intérêts des actionnaires.

Les frais liés à la liquidation (par exemple les frais d'audit externe, les frais d'établissement et de dépôt des documents nécessaires à la liquidation, les frais de publication) sont couverts par les frais forfaitaires journaliers définis par le fonds et sont pris en charge par la société de gestion. Les frais de transaction nécessaires au règlement des actifs liquides du portefeuille sont à la charge du fonds.

Une fois que le gérant de portefeuille aura terminé la liquidation de tous les actifs cessibles et que tous les frais auront été pris en compte, le produit de la liquidation partielle sera versé le **7 octobre 2026** aux actionnaires (le « jour du 1er versement partiel »).

Nonobstant toute éventuelle règle de date de valeur indiquée dans le prospectus de vente pour la souscription et le rachat de parts, le produit de la liquidation sera versé avec une date de valeur allant jusqu'à trois jours ouvrés de banque.

Le versement partiel du produit de la liquidation du fonds sera effectué par le biais d'un rachat partiel automatisé d'actions (de manière analogue à une liquidation régulière de fonds). En lien avec le rachat partiel automatisé d'actions (réduction du nombre d'actions en circulation du fonds), l'ISIN et le code valeur du fonds sont alors modifiés. Ces opérations sont effectuées conformément aux instructions de l'administrateur central du certificat global, que la société de gestion et l'agence dépositaire sont tenues de suivre. Les remboursements sont effectués au prorata, c'est-à-dire proportionnellement au nombre d'actions détenues par chaque actionnaire.

Le tableau ci-après présente l'ISIN et le code valeur du fonds valables jusqu'au 12 octobre 2026 (date de valeur du versement du produit de la liquidation partielle) ainsi que l'ISIN et le code valeur qui entreront en vigueur à compter du 13 octobre 2026 (un jour après la date de valeur), une fois le versement du produit de la liquidation partielle effectué :

Nom	ISIN et code valeur actuels (valables jusqu'au 12 octobre 2026)	ISIN et code valeur nouveaux (valables à partir du 13 octobre 2026 une fois le versement du produit de la liquidation partielle effectué)
DWS Osteuropa	LU0062756647 / 974527	LU3265940919 / DWS3Q6

Après le versement du produit de la liquidation partielle, les actionnaires recevront de leur organisme dépositaire respectif un décompte pour leur dépôt, qui contiendra entre autres les informations susmentionnées.

Afin d'assurer le bon déroulement opérationnel des versements du produit de la liquidation partielle avec le changement d'ISIN et de code valeur qui en découlent par tous les dépositaires, le transfert des actions du fonds sera suspendu pendant la période allant du 23 septembre 2026 au 21 octobre 2026 inclus.

Une fois le versement partiel du produit de la liquidation effectué, le fonds conserve le statut « En liquidation » avec des actions en circulation, les actifs soumis à sanctions et non cessibles ainsi qu'un montant nécessaire de liquidités. Ces liquidités servent à couvrir les coûts externes tels que les frais de garde du dépôt bloqué, les frais annuels du régulateur luxembourgeois, la taxe d'abonnement ainsi que les éventuels frais de transaction résiduels liés à la liquidation. Les frais forfaitaires sont ramenés à zéro.

Le règlement final de la procédure de liquidation, y compris le versement des autres produits de la liquidation, n'est possible qu'après la levée des sanctions ; il n'est pour l'instant pas possible d'en prévoir la date précise.

Le produit de la liquidation partielle qui n'a pas pu être versé aux actionnaires éligibles à la clôture de la procédure de liquidation est déposé auprès de la « Caisse de Consignation » du Grand-Duché de Luxembourg. Les actionnaires éligibles peuvent réclamer les produits qui leur sont dus à tout moment pendant une période de 30 ans. Passé ce délai, ces produits deviennent la propriété du Grand-Duché de Luxembourg.

La société DWS Investment S.A., représentée par M. Michael Mohr, agit en tant que liquidateur pour le fonds.

Luxembourg, septembre 2026
DWS Investment S.A.

IA et services au cœur de la stratégie de Boulanger

DISTRIBUTION

L'enseigne des Mulliez investit massivement dans la tech et l'IA, qui représenteront 20 % de ses investissements d'ici à 2030.

Emilie Soleri, directrice depuis trois ans, détaille aux « Echos » la transformation en cours.

Julia Lemarchand

En période de gros temps, il faut « garder le cap et tout faire pour ne pas subir ». Cemantra, Emilie Soleri, directrice générale de Boulanger, le répète en boucle à ses équipes depuis son arrivée à la tête de l'enseigne, il y a trois ans.

Dans un marché de l'électroménager et du multimédia annoncé en recul pour 2026, après déjà quatre années de contraction, il faut faire plus que le dos rond. « Le gâteau se réduit et de nouveaux acteurs, les plateformes chinoises, y compris le nouveau Joybuy, se montrent très offensifs », rapporte la patronne, qui assure que son enseigne reste en 2026 dans une « dynamique positive », après une croissance à 2 % l'an dernier pour atteindre 4,8 milliards d'euros de chiffre d'affaires.

Transformation du modèle
« Depuis dix ans, Boulanger prend de la part de marché », assure Emilie Soleri à la tête de l'enseigne détenue par la famille Mulliez. Mais cela se fait au prix d'investissements importants et d'une transformation du modèle vers plus de services et de circularité (réparation, rachat, location, financement, click & collect...), le tout supporté par la tech, dans laquelle l'enseigne mise beaucoup. Car « la vente exclusivement de produits neufs en magasin, ça, c'est fini », assume Emilie Soleri.

D'ici à 2030, la part de la tech et de l'IA dans les investissements totaux de l'enseigne sera multipliée par 2,5, passant de 8 % à 20 % des montants annuels investis, confie la patronne aux « Echos », sans préciser les montants.

La directrice générale, qui a « l'obsession de la "décharge mentale" pour ses clients », se prépare au lancement, d'ici à novembre, de son propre « shopping agent » pour mieux accompagner ses clients dans leur parcours d'achat. Plus de 7 clients sur 10 utilisent le site ou l'appli avant d'aller en magasin. Le numérique, boosté par l'IA, c'est le nerf de la nouvelle guerre commer-



Boulanger dépense plus de 35 millions d'euros par an pour s'assurer que l'ensemble de ses quelque 220 magasins seront entièrement rénovés d'ici à deux ans. Photo Pierre Vassal/Haytham-RÉA

ciale. Boulanger a, par exemple, été l'un des premiers distributeurs français à se mettre sur les rangs de ChatGPT Ads, le tout nouveau service de publicité concurrent de Google Ads. Objectif : développer les potentiels de vente via ce canal, qui sont énormes. Selon L'Obsoco, en juin, 40 % des Français avaient intégré l'intelligence artificielle générative dans leurs décisions d'achat. Ils étaient 28 % en septembre dernier.

ChatGPT, nouveau canal de vente

Fin août, Boulanger a également intégré son application dans ChatGPT. Ce qui permet aux utilisateurs d'ajouter leurs produits au panier directement depuis la plateforme d'IA conversationnelle avant d'être redirigés vers le site pour le paiement. Cette année, au total, le trafic IA vers le site a été multiplié par 5 (versus 2025), même si les volumes restent encore anecdotiques.

L'enseigne compte aussi de plus en plus sur son application, totalement refondue il y a un an (15 % des ventes du digital, qui représente un tiers des ventes totales de l'enseigne). Sur cette appli, on retrouve notamment la fonctionnalité Durable Life, qui aide à la mise en marche d'un appareil, à autodiagnostiquer un problème et, si besoin, à

être mis rapidement en relation avec un technicien.

Grâce à cette assistance IA, 47 % des résolutions d'incidents ont pu se faire en autonomie, avec un taux de satisfaction client de 76 %, rapporte l'enseigne. Demain, « l'outil pourra faire de la maintenance prédictive pour prévenir la panne avant même qu'elle ne survienne », se projette Emilie Soleri. La patronne est convaincue que « la première raison de rester pour un client, c'est la qualité du SAV ».

Depuis plusieurs années, Boulanger et son concurrent Darty bataillent pour développer leur offre d'assurance et de réparation des équipements du foyer, respectivement Club Infinity (environ 600.000 abonnés, +20 % en un an) et Darty Max (2,4 millions à fin 2025). La course au recrutement de nouveaux abonnés ne doit pas

faire oublier l'enjeu de la rétention des clients. Aussi Boulanger doit « aller encore plus loin dans l'expérience client » pour fidéliser davantage, estime la DG.

Davantage de magasins en franchise

Préparer l'avenir, ce n'est pas délaissier les magasins. Bien au contraire, Boulanger dépense plus de 35 millions d'euros par an, de loin le premier poste d'investissement, pour s'assurer que l'ensemble de ses quelque 220 magasins seront entièrement rénovés d'ici à deux ans. Avec l'adoption d'un nouveau concept de commerce physique, présenté mardi dans son magasin de Ville-neuve-d'Ascq (Nord), à 15 minutes de son siège, Boulanger fait la part belle aux services regroupés en majesté au centre du magasin.

L'enseigne prévoit, par ailleurs, d'accélérer l'ouverture de nouveaux points de vente pour tenir la cible d'une soixantaine de magasins supplémentaires d'ici à 2030. Les ouvertures sont prévues quasi exclusivement en franchise. Aujourd'hui, un quart de ses magasins sont sous ce statut, à terme ce sera autour d'un tiers. Dans l'enseigne septuagénaire des Mulliez, qui « continue à faire progresser sa rentabilité », la transformation s'opère à tous les étages. ■

« La première raison de rester pour un client, c'est la qualité du SAV. »

ÉMILIE SOLERI
Directrice générale de Boulanger

SEB remplace son directeur général par un ancien de Mars

BIENS DE CONSOMMATION

Le nouvel arrivant, Loïc Moutault, poursuivra le plan de transformation du groupe qui est en cours.

Clotilde Briard

Le monde de l'agroalimentaire international représente un vrai vivier pour les groupes français de consommation œuvrant dans d'autres secteurs. Bic avait nommé à sa tête il y a un an Rob Versloot qui dirigeait le groupe agroalimentaire suisse Hero. C'est au tour de SEB d'aller, à nouveau, puiser dans cet univers.

Le conseil d'administration du groupe d'électroménager a désigné à l'unanimité lundi soir Loïc Moutault, qui a passé trente ans chez Mars, pour remplacer, à partir du 1^{er} octobre, Stanislas de Gramont à la direction générale du groupe. Une annonce qui n'était pas attendue. Entré chez SEB en 2018 après de nombreuses années dans l'alimentaire, Stanislas de Gramont avait été nommé directeur général en juillet 2022.

L'annonce de cette nomination n'était pas attendue.

Après une année 2025 particulièrement difficile pour l'entreprise d'Ecully avec deux avertissements sur résultat, tout comme en 2022, le conseil a donc choisi le moment où le plan de relance et d'économies baptisé « Rebond », annoncé en février, était sur les rails et commençait à générer de premiers effets pour mettre fin au mandat de Stanislas de Gramont. Ce dernier aurait normalement dû s'achever en 2028. Contrairement à Rob Versloot chez Bic, Loïc Moutault n'aura donc pas une nouvelle feuille de route à proposer.

Ce changement de directeur général est une façon, pour l'industriel, de montrer qu'une page se tourne. « Avec le conseil d'administration, nous avons considéré qu'après avoir défini

une feuille de route ambitieuse avec Rebond, il était nécessaire que cette nouvelle étape soit incarnée par un nouveau leader », explique à aux « Echos » le président de SEB, Thierry de la Tour d'Artaise.

Entré chez Mars en 1995 dans des fonctions financières, Loïc Moutault a exercé des responsabilités en Europe, notamment en Allemagne, et en Asie-Pacifique où il avait pris la tête, en 2013, de Royal Canin pour la région. Avant d'assurer la présidence mondiale de la marque. Entre 2022 et fin 2025, il était président mondial de Mars Petcare.

Séparation des pouvoirs

« Nous voulions un dirigeant à la fois très ouvert sur le monde, proche des consommateurs et familier des nouveaux usages digitaux. Loïc Moutault réunit ces qualités, avec en plus une vraie culture des entreprises familiales et un ancrage français auquel nous sommes attachés », souligne Thierry de la Tour d'Artaise. Atout supplémentaire : Loïc Moutault, qui a 55 ans, est Bourguignon, une région chère à la famille fondatrice du groupe SEB, et diplômé de Burgundy School of Business.

La gouvernance telle qu'elle avait été définie au 1^{er} juillet 2022 avec, d'un côté, un président non exécutif s'occupant de la stratégie, Thierry de la Tour d'Artaise, et de l'autre, un directeur général, reste inchangée.

Loïc Moutault arrive alors que le groupe, qui a réalisé un chiffre d'affaires de 8,16 milliards d'euros en 2025, a commencé à engranger les premiers bénéfices de son plan de transformation. Au premier semestre de 2026, les ventes sont restées stables en données publiées (+1,7 % à taux de change et périmètre constants) mais le résultat opérationnel d'activité (Ropa) s'est sensiblement redressé.

L'impact positif que le plan stratégique devrait avoir sur le Ropa cette année est estimé entre 40 et 60 millions d'euros. Quant à la réduction du nombre de produits, elle est déjà enclenchée. L'industriel prévoit de proposer 25 à 30 % de références en moins à partir de début 2027.

Lire « Crible » Page 29

Jacquemus, en pleine expansion aux Etats-Unis, s'installe à Miami

MODE

A Miami, la marque de Simon Porte Jacquemus compte séduire les grandes fortunes de la finance et la tech, ainsi que les riches Latino-Américains.

Virginie Jacobberger-Lavoué

Destination Miami. Après New York et Los Angeles, c'est dans cette agglomération de 6 millions d'habitants que Jacquemus va inaugurer, mercredi, son nouveau « flagship » américain. La marque de mode française fondée en 2009 par Simon Porte Jacquemus, créateur provençal autodidacte – qui demeure son premier actionnaire et président –, y poursuit son développement, qui s'est accéléré depuis

l'ouverture en 2024 d'un magasin de même envergure à New York, dans le quartier de SoHo.

A Miami, qui connaît un essor économique sans précédent, la boutique est située dans le Design District, bastion local du luxe. La boutique de 270 m² sur deux étages a été conçue en collaboration avec le cabinet OMA par Simon Porte Jacquemus. « Je voulais un lieu qui ressemble à Miami, tout en étant profondément Jacquemus », explique-t-il aux « Echos ».

Le « chouchou de la mode » connaît bien cette ville où il a tourné une campagne avec Bad Bunny en 2022. « La ville est dynamique, mais elle n'est pas une adresse américaine de plus. C'est une porte d'entrée sur l'Amérique latine », explique aux « Echos » Sarah Benady, directrice générale depuis janvier 2025, et figure du luxe qui a précédemment piloté Celine aux Etats-Unis.

Dans le réseau qui compte désor-

mais 30 points de vente, elle estime que la ville surnommée la « porte des deux Amériques » constitue une destination plus internationale et « un pont vers le Mexique et le Brésil » où l'enseigne a des projets de partenariats.

Un nouveau modèle de distribution

Après des turbulences, Jacquemus se voit pousser des ailes. Il faut dire que l'enseigne profite d'un solide soutien. L'Oréal, qui lancera le premier parfum de l'enseigne en avril ou mai 2027, selon nos informations, a pris une participation minoritaire au capital en février 2025. Jacquemus a alors été valorisée à 700 millions d'euros. Le géant des cosmétiques détient aujourd'hui 14,8 % du capital.

Un changement de statut perceptible dans son modèle de distribution. Jacquemus a longtemps maintenu un modèle « asset light », avec

une seule boutique avenue Montaigne à Paris. Il détient désormais six « vaisseaux » dont la moitié située sur le territoire américain. Le groupe est désormais présent à New York (SoHo), à Los Angeles (Melrose) et à Miami – il est aussi présent à Montecito, en Californie. Outre l'avenue Montaigne, on le retrouve à Londres (New Bond Street) et dans le Dubaï Mall.

Autre changement majeur : en septembre, la marque a ouvert à New York son premier « bureau régional » hors de France. Le marché américain y est piloté par Sandy Vireton, ex-responsable retail. « Les Etats-Unis sont devenus cette année notre premier marché », souligne Sarah Benady, et la boutique de New York est la première du réseau. Malgré des loyers déjà exorbitants en 2024 à SoHo, la marque française avait atteint la rentabilité au cours de son premier exercice sur place. Depuis, le succès auprès

des New-Yorkaises ne s'est jamais démenti.

Encore fragile en 2024, Jacquemus s'est restructuré. L'enseigne jusqu'ici très majoritairement « wholesale » (vente en gros) a atteint un point d'équilibre « entre wholesale et retail [ventes en boutique, NDLR] », indique Sarah Benady. Pour y parvenir, il a fallu couper un tiers de sa distribution wholesale, et assumer une perte de profits importante. Mais l'objectif est clair : renforcer la désirabilité de la marque à plus long terme.

Montée en gamme

Autre défi, l'arrêt de produits qui fonctionnaient bien mais sans traire la nouvelle vision de la marque. Son dernier défilé intitulé « Le Bonheur » et présenté le 29 juin au pied du phare de la Pietra en Corse, a été salué pour son retour aux fondamentaux. Récemment, l'enseigne a profité de la Coupe du monde

de foot et de son partenariat engagé avec Nike il y a quatre ans : les maillots créés à cette occasion se sont trouvés en rupture de stock. Et la sneaker 2026 est le modèle le plus vendu de leur collaboration.

Parallèlement, un rééquilibrage du prêt-à-porter (entre le féminin et le masculin) a été opéré. Il s'accompagne d'un renforcement des ateliers et d'une révision du réseau de fabricants, notamment en maroquinerie, pour accompagner la montée en gamme de la marque. Son ambition est désormais de conquérir une clientèle conforme à la stratégie d'élévation.

En moins de vingt ans, Jacquemus a atteint un niveau d'activité rare parmi les griffes indépendantes. Si le groupe ne communique pas son chiffre d'affaires, des sources proches avaient confirmé aux « Echos » une évaluation du cabinet Roland Berger de plus de 270 millions d'euros en 2023. ■

Tarif des agents de l'électricité et du gaz : face à une grève historique, l'exécutif au pied du mur

ÉNERGIE

La ministre de l'Energie, Maud Bregeon, a voulu rassurer les syndicats mais elle n'a pas clarifié le projet de hausse de la fiscalité liée au tarif préférentiel des salariés d'EDF ou d'Engie.

Amélie Laurin

Partout en France, la mobilisation est « historique », selon les syndicats des entreprises électriques et gazières. Mardi en fin de journée, 65 % des salariés d'EDF SA (hors filiales) étaient en grève, selon la direction, pour défendre l'« avantage en nature énergie ». Environ 300.000 actifs et retraités bénéficient de cet acquis historique, également appelé « tarif agent » de l'électricité et du gaz.

Le taux de grévistes est très supérieur aux 55,8 % relevés en 2011 lors d'une tentative de réforme du tarif agent... finalement abandonnée par le gouvernement de l'époque. Mardi, les débrayages ont entraîné une baisse de puissance électrique de « 7,9 GW, l'équivalent de près de huit réacteurs nucléaires », précise EDF. Neuf réacteurs fonctionnaient à puissance réduite, à Penly, Tricastin ou Flamanville. Mais l'Hexagone continuait à exporter des électrons vers ses voisins.

« Pistolet sur la tempe »

De son côté, Engie (ex-GDF Suez) recensait 63 % de grévistes à la mi-journée, dans le périmètre de ses salariés sous statut. Chez Enedis, ils étaient 72,6 %. Tous ont répondu à l'appel de la CGT, la CFE-CGC, la CFDT et FO contre un projet de réforme de la fiscalité du tarif préférentiel d'électricité et de gaz, évoqué en juillet par le gouvernement Lecornu. Reçus mardi après-midi à Bercy par la ministre de l'Energie Maud Bregeon, les représentants

syndicaux sont ressortis avec un goût amer.

« Le gouvernement est prêt à discuter mais nous avons toujours le pistolet sur la tempe, a réagi Alexander Grillat, secrétaire général de la CFE Energies, premier syndicat chez EDF, à l'issue de la réunion. L'interfédérale demande à être reçue avant le 2 octobre par le Premier ministre, qui a la clé de ce dossier. Sinon on ne s'interdit rien en termes de mobilisation. »

« Nous sommes insatisfaits. La ministre a assuré qu'il n'y aura pas de passage en force et qu'il n'y a pas de calendrier. Mais elle dit aussi ne pas avoir de mandat pour parler de l'injonction [de réforme, NDLR] faite au directeur de la Sécurité sociale », s'étonne Fabrice Coudour, secrétaire général de la Fédération nationale des mines et de l'énergie CGT, premier syndicat du secteur.

Réforme floue

Le gouvernement se défend de vouloir casser un contrat social institué après-guerre. Il n'est « pas question de remettre en cause le tarif agent », a déclaré Maud Bregeon sur France 2 mardi matin. Ce dispositif permet aux agents de ne payer que 2 % du tarif moyen d'électricité et de gaz

Entreprise 100 % publique, EDF ne peut se désolidariser de l'exécutif mais tient à la paix sociale.

des autres consommateurs, selon la Cour des comptes. Un chiffre contesté par certains syndicalistes, qui évoquent un ordre de grandeur de 10 %. En ces temps de disette budgétaire, l'exécutif affirme vouloir seulement aligner les prélèvements fiscaux et sociaux avec le régime commun des autres avantages en nature en France (voitures de fonction...). Cette initiative découle d'une mise en demeure de la Cour des comptes, adressée au printemps dernier au directeur de la

Sécurité sociale. En juillet, la Cour des comptes avait pourtant recommandé d'aller plus loin. Dans un rapport au vitriol sur la politique de ressources humaines d'EDF, elle proposait de réduire « étape par étape l'avantage énergie, en priorité en plafonnant les consommations prises en compte ».

« Il faut bien distinguer le rapport de la Cour des comptes et sa demande de réévaluation fiscale, souligne le cabinet de Maud Bregeon. Nous ne voulons en aucun cas toucher au tarif agent mais au contraire sécuriser juridiquement le régime, de façon pragmatique et responsable, sans passage en force. Ne rien faire pourrait exposer les entreprises concernées à un contentieux et mettre en péril le tarif agent. »

Un moindre mal, en somme, défend le gouvernement. Mais la situation reste floue. Mardi, Maud Bregeon n'a présenté aucun scénario ou simulation chiffrée. La Cour des comptes estimait à 230 millions d'euros le manque à gagner pour les finances publiques en 2024... tout en regrettant un manque de données fiables sur le tarif agent.

Entreprise 100 % publique, EDF ne peut se désolidariser de l'exécutif mais tient à la paix sociale. « La plupart des grandes entreprises offrent à leurs salariés des conditions préférentielles d'accès à leurs produits et services et il n'est pas anormal que l'entreprise, dont la réussite industrielle repose largement sur l'engagement de ses salariés, puisse offrir ce type d'avantage », indique une porte-parole.

Les syndicats, eux, demandent le retrait pur et simple du projet de réforme. « La technique du gouvernement, c'est de faire les poches des travailleurs ! » s'est exclamé Fabrice Coudour devant les centaines de manifestants massés devant le ministère de l'Economie, en amont de la rencontre avec la ministre. Côté CFE, Alexandre Grillat a dénoncé au micro un « matraquage fiscal » à l'encontre d'« agents de service public qui ont toujours répondu présent ». ■



Les syndicats exigent un rendez-vous à Matignon avant le 2 octobre. Photo Sébastien Salom-Gomis/AFP

Ce « tarif agent » qui cristallise les tensions

C'est un privilège vieux de 80 ans. Les salariés, les retraités, ainsi que certains stagiaires des entreprises électriques et gazières payent 90 à 95 % de moins que le tarif de base. En outre, ils sont exonérés du paiement de l'abonnement. En juillet dernier, la Cour des comptes a publié un rapport montrant que l'avantage des salariés d'EDF a coûté « plus de 700 millions d'euros en 2024 ». Si EDF souhaite le maintenir, l'entreprise sera obligée de constituer des « passifs sociaux au titre du maintien [de l'avantage] après l'emploi », soit 3,9 milliards d'euros en 2024 pour que

ses retraités continuent d'en bénéficier. Le gouvernement a confirmé travailler sur un arrêté ministériel baissant les ristournes de gaz et d'électricité. Le niveau de baisse et l'échéance calendaire ne sont pas connus à ce jour. Chez EDF, les réactions à la publication du rapport ont été épidermiques. « Une provocation » pour de « futilles économies », dénoncent les salariés qui souhaitent garder un des derniers avantages inhérents à leur statut. A la mi-juillet, le premier syndicat d'EDF, la CFE-CGC, a déposé un préavis de grève courant jusqu'à décembre.

Distribution de billets de train : Trainline prêt à patienter avant les nouvelles règles européennes

TRANSPORT

Bruxelles pousse pour un affichage neutre et des billets combinés, mais les résistances des opérateurs historiques et les lenteurs législatives freinent le process.

Denis Fainsilber

Face au mastodonte que représente SNCF Connect sur le marché français de la distribution des billets de train par Internet, son challenger indépendant Trainline affiche un certain flegme, au moment où plusieurs débats se jouent pour la profession à l'échelon européen, mais aussi en France, en Espagne ou en Italie.

Le gros morceau en matière d'ouverture du marché aux acteurs indépendants débute sur la scène communautaire, et risque de durer de deux à trois ans dans son processus complet. A la mi-mai, la Commission européenne a présenté un « paquet billettique » destiné à faciliter l'achat de billets de train et à renforcer les droits des voyageurs. Le texte préparé par le commissaire aux transports durables Apostolos Tzitzikostas, est décomposé en trois

propositions de règlement qui seront débattues séparément : sur la distribution de titres ferroviaires, sur les services numériques de mobilité multimodale et sur la protection des clients munis d'un billet unique.

Les débats européens vont durer

Transmis par la Commission au Parlement européen et au Conseil de l'UE, ces textes visent notamment à combler des lacunes en matière de droit de la concurrence. Au sein des Vingt-Sept, les débats s'annoncent toutefois ardues entre les Etats désireux de protéger leur opérateur ferroviaire historique et les partisans d'une plus grande ouverture. La Commission cherche notamment à rendre le marché plus accessible et plus transparent, en permettant à un client d'acheter des services combinés auprès de plusieurs compagnies ferroviaires, sous la forme d'un billet unique obtenu en une seule transaction, sur le site de réservation de son choix.

En France, l'ancien Premier ministre Jean Castex, désormais à la tête du groupe SNCF, a clairement exprimé son profond désaccord avec l'idée d'une présentation exhaustive, neutre et non discriminatoire des différents opérateurs de train sur une de ses lignes. Sans par-

ler d'un affichage en fonction des économies de CO₂, comme le suggère Bruxelles. Dans ce débat visant à compléter les quatre « paquets ferroviaires » adoptés au fil du temps, dont le dernier en 2016 sur les transports de voyageurs au sein des Etats membres, Trainline adopte une démarche pragmatique. En tout cas moins radicale que celle de l'Afra, l'association des opérateurs concurrents de la SNCF, qu'il a quitté cette année avec fracas, à la suite de désaccords stratégiques sur le processus d'ouverture.

Pour Trainline, les faits montrent pourtant que la concurrence peut s'imposer sans hébergement obligatoire des offres : dès 2023 en Espagne, 23 % des passagers ont opté pour des opérateurs tiers absents du site de la Renfe, tandis que Trenitalia a séduit 4,7 millions de clients en France depuis 2021 sans figurer sur SNCF Connect.

Pourtant, la plateforme reste discrète sur ses parts de marché et ses résultats. En France, le projet bruxellois d'ouverture des plateformes fait écho à une mesure du Sénat, mais son adoption est enlisée à l'Assemblée nationale. Même attentisme en Espagne, où le décret sur l'équité des plateformes traîne en attendant des élections, tandis qu'en Italie, les débats se déplacent vers l'ouverture des trains régionaux. ■

Tous les lundis

L'édition hebdomadaire de la Lettre de l'Expansion, le média incontournable auquel les décideurs font confiance



Je m'abonne



la lettre de L'Expansion Ce qui se prépare demain se lit d'abord ici

Dangote prêt à marquer l’histoire

ÉNERGIE

En visant 10 millions de souscripteurs, Dangote Petroleum démocratise l’investissement tout en finançant des projets à l’échelle de l’Afrique.

Aurélie M'Bida

Depuis lundi, les Nigériens peuvent acheter, pour moins d'un dollar l'action, une part de ce qui pourrait devenir la plus grande raffinerie du monde. L'introduction en Bourse de Dangote Petroleum Refinery and Petrochemicals (DPRP), à 525 nairas l'action (environ 0,40 dollar), doit rester ouverte jusqu'au 13 octobre. La cotation effective sur le Nigerian Stock Exchange (NGX), elle, interviendra d'ici à fin novembre.

L'opération, qui porte sur 4,1 milliards d'actions nouvelles, vise à lever jusqu'à 1,6 milliard de dollars et valoriserait l'ensemble à près de 49 milliards. Ce sera, de loin, la plus importante introduction en Bourse jamais réalisée en Afrique.

Mise en service en 2024 à Lekki, près de Lagos (la capitale économique du Nigeria), l'installation traite aujourd'hui environ 700.000 barils par jour, déjà davantage que les 650.000 barils initialement prévus. Un doublement à 1,4 million de barils par jour est prévu d'ici à 2028, ce qui détrônerait l'indienne Jam-

nagar de Reliance Industries Limited comme plus grande raffinerie au monde.

L'entrée en Bourse intervient alors que les comptes de DPRP se sont redressés de manière spectaculaire. Le chiffre d'affaires du premier semestre 2026 a atteint 19.150 milliards de nairas (12,5 milliards d'euros environ), dépassant déjà la totalité de l'exercice 2025. La perte brute de 897 milliards de nairas enregistrée en 2024 a cédé la place à un profit avant impôt de 2.900 milliards de nairas sur les six premiers mois de 2026.

Un pilier énergétique

C'est ce basculement, favorisé par le bond des marges de raffinage lié à la crise en Iran, qui a convaincu nombre d'analystes locaux du sérieux de l'opération. Aliko Dangote a de son côté sonné la cloche en affirmant qu'il « offrait aux Nigériens ordinaires l'opportunité de prendre part au succès de l'usine », en introduisant 3 % du capital de sa méga-raffinerie en Bourse.

L'industriel, par ailleurs homme

525

NAIRAS

Le montant de l'action DPRP (soit environ 0,35 euros), dont l'introduction en Bourse doit rester ouverte jusqu'au 13 octobre.

le plus riche d'Afrique, a également visé le Vieux Continent en revendiquant le statut de premier fournisseur externe de kérosène de l'Europe. « L'Europe doit vraiment remercier le Nigeria [...] d'avoir maintenu ses avions en vol », a-t-il déclaré. Le raffinage européen est de fait en net repli. Selon l'Agence internationale de l'énergie, la fermeture de 1 à 1,5 million de barils par jour de capacité européenne est à prévoir d'ici à 2030, un rythme largement supérieur aux 220.000 barils par jour fermés en moyenne chaque année jusqu'ici.

Cette dépendance à des capacités extérieures s'est brutalement rappelée aux opérateurs européens fin février, lorsque le conflit au Moyen-Orient a fortement réduit le trafic au détroit d'Ormuz. La montée en puissance d'un acteur extérieur à l'Opep et au Moyen-Orient, change donc la donne. Ce n'est pas un hasard si Vitol, Trafigura et BP figurent parmi les acheteurs de carburant produit à Lekki.

Effet d'entraînement

Une chose encore distingue cette opération des précédentes, c'est son ambition résolument populaire. Dangote a lui-même qualifié l'offre de « people's IPO », visant environ 10 millions de souscripteurs individuels, un chiffre vertigineux dans un pays où, selon le Global Findex de la Banque mondiale, près de 40 % des adultes n'ont pas de compte bancaire. Au-delà du Nigeria, plusieurs observateurs du mar-



Les fonds levés par l'IPO financeront l'expansion de la raffinerie au Nigeria et la construction d'une seconde méga-raffinerie au Kenya. Photo AFP

ché y voient un basculement pour l'épargne africaine dans son ensemble. Pour Romuald Yonga, fondateur de la plateforme african-markets.com, « lorsque les populations investissent en masse dans leur propre Bourse, c'est sûrement le début d'un mouvement de fond vers d'autres marchés d'actions africains ».

C'est aussi une opération lucrative, selon Ibinabo Anabraba chez Keystone Bank. « L'atout majeur de ce titre réside dans la capacité de

DPRP à générer des rendements attractifs grâce à sa taille et à ses avantages opérationnels. »

L'enthousiasme n'est cependant pas unanime. Des voix, comme celle de l'avocat d'affaires nigérian Ade Adejunmobi, rappellent qu'une sursouscription largement anticipée par le marché ne dit rien de la valeur réelle de l'actif. « Elle mesure l'appétit des investisseurs, pas la justesse du prix de 525 nairas », cingle-t-il. Le prospectus lui-même, consacre pas moins de

20 pages à ses facteurs de risque : cyclicité des marges de raffinage, exposition aux cours du brut, au taux de change du naira...

Reste que cette introduction en Bourse n'est qu'une étape. Le produit de la levée de fonds doit financer le doublement de la capacité du site nigérian, et amorcer la construction d'une deuxième méga-raffinerie à Lamu, sur la côte kényane.

Un projet dont les travaux doivent démarrer dans les prochaines semaines. ■

Au Japon, un scandale freine le redémarrage du nucléaire

ÉNERGIE

Après avoir reconnu qu'il avait communiqué des données truquées au régulateur, l'électricien Chubu Electric Power renonce à rallumer des réacteurs mis à l'arrêt en 2011, après la catastrophe de Fukushima Daiichi.

Yann Rousseau
—Correspondant à Tokyo

Acculés par une enquête pointant les failles de leur gouvernance et des falsifications, les dirigeants de la compagnie d'électricité japonaise Chubu Electric Power ont annoncé, lundi soir, qu'ils allaient démissionner et que leur groupe allait renoncer, pour une durée indéterminée, à essayer de rallumer ses réacteurs, à l'arrêt depuis 2011, dans une décision qui va encore ralentir la laborieuse relance du nucléaire dans le pays.

La grande centrale nucléaire du groupe, située près de la ville de Shizuoka, n'avait pas été endommagée par le séisme et le tsunami qui avaient ravagé les infrastructures de Fukushima Daiichi. Mais l'exploitation de ses réacteurs avait été stoppée, sur ordre du gouvernement, quelques semaines après la catastrophe, lorsque l'exécutif, sous le choc de l'accident, avait décidé de renoncer totalement à l'atome.

Problématique d'Ormuz

Depuis, les autorités ont changé de stratégie et poussent les électriciens japonais à rallumer leurs centrales nucléaires pour casser leurs coûteuses dépendances aux importations d'énergies fossiles, qui génèrent les

deux tiers de l'électricité du pays. Cette pression s'est accrue depuis que le blocage du détroit d'Ormuz a poussé à la hausse les prix du pétrole et du gaz.

« Il y a toutefois un immense fossé entre les objectifs du gouvernement qui est très pronucléaire et la réalité », remarque Romain Zissler, un expert du Renewable Energy Institute, à Tokyo. Inquiet de la capacité du pays à assurer sa sécurité énergétique, le gouvernement de la conservatrice Sanae Takaichi souhaiterait que le parc nucléaire produise entre 20 % et 22 % du courant du pays à l'horizon 2030, contre 9,5 % l'an dernier. Mais les opérateurs tardent à obtenir les feux verts de l'autorité de régulation – la NRA – qui a imposé, après la catastrophe de 2011, des standards de sécurité extrêmement drastiques.

Aussi, seule une quinzaine de tranches ont pu redémarrer sur les 33 que les électriciens espéraient pouvoir exploiter. « Les révélations sur Chubu Electric risquent de compliquer encore plus les rallumages », pointe Romain Zissler, « le régulateur va se montrer encore plus vigilant et les opérateurs encore plus prudents ». Un rapport d'enquête inédit, publié lundi, explique que la direction de Chubu Electric a exercé, pendant des années, une

forte pression sur sa division ingénierie afin qu'elle obtienne au plus vite le droit de rallumer ses tranches n°3 et n°4 de la centrale de Hamaoka. Redoutant des reproches de leurs supérieurs, des services du groupe auraient alors sciemment sous-estimé, dans des documents officiels remis au régulateur, certains risques sismiques pesant sur leurs installations.

La NRA n'avait, elle-même, pas repéré ces inexactitudes. Et c'est un lanceur d'alerte inquiet qui avait finalement révélé ces trucages. « Cela va avoir un impact considérable sur la confiance de la population dans la sécurité nucléaire », a regretté le ministre de l'Economie, du Commerce et de l'Industrie, Ryosei Akazawa, avant de promettre plus de vigilance.

Bloqué pour des années

S'inclinant longuement, lundi soir, devant les caméras, dans un signe de contrition, le PDG de Chubu Electric, Kingo Hayashi, s'est excusé pour « ces fautes répétées ». « Je sais qu'elles ont gravement entamé la confiance de l'ensemble de la société », a insisté le patron qui, comme le président du conseil d'administration, quittera son poste à la fin du mois.

Auparavant, il a poussé l'entreprise à retirer son dossier de relance des réacteurs 3 et 4 d'Hamaoka. « Ils vont devoir tout reprendre et se remettre dans la file d'attente des contrôles de la NRA. Le processus pourrait encore prendre dix ans », souffle le spécialiste du Renewable Energy Institute.

Déjà, les analystes pointent l'impact de ce scandale sur les performances financières du groupe. « Ces problèmes pourraient entraîner des retards prolongés de redémarrage qui augmenteraient la dépendance envers une production d'électricité plus coûteuse », prévient Hiroe Yamamoto chez Moody's Ratings. ■

« Cela va avoir un impact considérable sur la confiance de la population dans la sécurité nucléaire. »

RYOSEI AKAZAWA
Ministre de l'Economie, du Commerce et de l'Industrie du Japon

Le judoka Teddy Riner lance son application de fitness

SPORTECH

La légende du judo s'unit au studio Rocabine et à la licorne Alan pour lancer Oly.

Cette application personnalise les exercices en fonction du profil de l'athlète.

Adrien Lelièvre

Onze titres de champion du monde et cinq médailles d'or aux Jeux Olympiques : le judoka Teddy Riner sait mieux que quiconque rester au sommet de sa forme. Sa méthode d'entraînement, savant mélange de science et d'expérience, était jusqu'ici un secret bien gardé. Mais l'Antillais et ses entraîneurs ont décidé de la partager au grand public à travers l'application Oly. Lancée en partenariat avec le studio Rocabine et l'assureur-santé Alan, cette appli de fitness entend ringardiser ses concurrentes, qui se contentent trop souvent d'être des bibliothèques d'exercices. Le maître mot d'Oly est la personnalisation. Le client renseigne son genre, sa taille et son poids, les parties du corps qu'il souhaite travailler et la fréquence de ses entraînements.

Oly s'occupe du reste, en se basant sur le neurotype, la manière dont le cerveau d'un athlète produit et gère les neurotransmetteurs (dopamine, acétylcholine, GABA, sérotonine, adrénaline...). « Le neurotype, nous le déterminons à partir de questions telles que : "Qu'est-ce que tu aimes ?", "Quelle est ta vision de l'entraînement ?" », décrypte Teddy Riner. Les exercices proposés en découlent. « Moi, par exemple, j'aime les exercices courts et intenses. Nous sommes tous différents ! » insiste celui qui vise les JO 2028 à Los Angeles.

Double virtuel

L'idée est de construire une routine à travers un dialogue avec le double virtuel de Teddy Riner, qui pousse à donner le meilleur de soi-même. A chaque connexion, l'appli démarre par un « check-in » pour prendre le pouls de l'utilisateur. En fonction de ce retour, l'entraînement débute avec des vidéos pédagogiques, dont certaines sont tournées par Teddy Riner lui-même. Chaque séance se conclut par un débrief afin de préparer la suite du programme. Outre des exercices variés, Oly donne des conseils en matière de sommeil et d'alimentation, deux éléments cruciaux pour rester en forme. De quoi garantir une médaille olympique à chacun ? « Bien sûr qu'en allant sur l'application, vous n'allez pas tous devenir des cham-



Teddy Riner indique viser « 1 million d'utilisateurs d'ici à la fin de l'année » pour Oly. Photo Pa Photos

pions de haut niveau, mais vous allez avoir une expertise qui fait que vous pourrez vous entraîner comme un sportif de haut niveau », plaide le colosse de 37 ans. Dopée à l'IA, l'appli comprend des fonctionnalités de « gamification » destinées à stimuler l'esprit de compétition cher au roi des tatamis. Oly démarre par un essai gratuit de sept jours, avant de passer en mode payant. Ce n'est pas la première fois que Teddy Riner est impliqué dans un projet de la French Tech. Avec des investissements ratés, tels Les Agences de Papa (immobilier) et Colizey (vente d'articles sportifs). Cette fois-ci, il fait partie de l'équipe dirigeante et collabore avec deux entreprises identifiées comme expertes dans leur secteur. Rocabine, qui a levé 13 millions en 2026, a lancé 250 applications depuis sa création en 2024 ; valorisé 5,5 milliards, Alan bouscule les assureurs historiques et rendra Oly disponible à ses membres. « Le monde de l'entreprise, c'est pareil que dans le sport. Quand tu as une idée, un projet, un concept, tu dois avoir une team », note Teddy Riner. Oly est disponible dans six langues dès son lancement et compte sur la popularité du champion pour devenir virale. Comme souvent, le judoka met la barre très haut. « Nous visons 1 million d'utilisateurs d'ici à la fin de l'année », souligne-t-il. Ippon ou rien, la méthode Teddy Riner. ■

Opio, l'IA qui se lance sur le marché de l'audit financier

INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

La jeune pousse affirme réduire de près d'un tiers le temps consacré à une procédure de due diligence.

Elle vient de lever 4 millions d'euros en amorçage.

Sarah Dumeau

« Aujourd'hui, tout le monde utilise ChatGPT ou Claude pour relire un mail. Notre objectif est qu'ils utilisent aussi l'IA par exemple pour analyser dans le détail des contrats d'emprunts bancaires », résume Tristan Fulchiron. Cet ingénieur de formation, qui a notamment fait ses armes au ministère de l'Intérieur, a cofondé Opio, un outil d'intelligence artificielle destiné aux auditeurs financiers et conçu pour faciliter le travail de due diligence, un exercice d'analyse de grands volumes de données visant à évaluer la performance réelle d'une entreprise avant, par exemple, une opération de rachat. La jeune pousse a annoncé mercredi aux « Echos » sa première levée de fonds, en amorçage, de 4 millions d'euros réalisée auprès de Frst, Seedcamp et GFC ainsi qu'une quinzaine de business angels, parmi lesquels Arthur Waller, cofondateur et PDG de PennyLane.

Jusqu'à 27 % de temps gagné La start-up propose d'automatiser une partie du processus de due diligence, qui consiste à mettre au bon format toutes les données financiè-

res d'une entreprise et à réclamer les éventuelles données manquantes. Des tâches aujourd'hui effectuées par les juniors et sur lesquelles Opio affirme aller jusqu'à dix fois plus vite qu'un humain. « On parle de tâches qui peuvent prendre des journées entières passées à écrire des chiffres dans un tableau Excel et, le tout, sous forte pression parce qu'il faut travailler vite. Nos clients ne rêvent que d'une chose : pouvoir externaliser ces tâches à une machine ! » affirme Tristan Fulchiron. En revanche, la technologie ne permet qu'un gain de temps marginal sur l'analyse et le conseil client. Ainsi, sur la procédure totale de due diligence, Opio indique faire gagner jusqu'à 27 % du temps. « On ne fait pas une technologie qui automatise la "due dill" de bout en bout, l'humain garde une place centrale », insiste Tristan Fulchiron.

Il a dit

« Notre ambition, c'est vraiment de créer un leader européen de l'audit »

TRISTAN FULCHIRON
Cofondateur d'Opio

Sur ce marché de niche, Opio indique avoir déjà convaincu des clients dans quinze pays, dont BDO et Forvis Mazars, mais ne communique pas sur son nombre de clients. L'objectif de cette levée de fonds est de poursuivre le développement de la start-up en France tout en accélérant aussi sur l'international. « Même si les données sont différentes, le processus de due diligence est à peu près le même dans tous les pays. Notre outil est par nature international », pointe le cofondateur. L'enjeu est de convaincre aussi bien les grands cabinets, qui pourraient être tentés d'internaliser le processus, que les plus petits, qui privilégient les IA grand public, moins onéreuses. L'enjeu de la sécurité des données Enfin, la sécurité des données étant un enjeu central pour les auditeurs financiers, Tristan Fulchiron cherche à rassurer sur ce point : « Nos données restent hébergées en France, ne sont pas envoyées aux Etats-Unis et ne sont pas utilisées pour entraîner des modèles. » Et s'il lui est impossible de garantir que son outil ne fait jamais d'erreur, le cofondateur met en avant la transparence de sa solution en indiquant que le raisonnement de l'IA peut être vérifié par les utilisateurs. A terme, Opio compte se développer sur d'autres métiers de l'audit financier, avec notamment une nouvelle version de l'outil qui sera lancée au début de l'année prochaine pour les commissaires aux comptes. « Notre ambition, c'est vraiment de créer un leader européen de l'audit », assure Tristan Fulchiron. Un créneau sur lequel Opio devra composer avec la concurrence du néerlandais DataSnipper, considéré comme l'un des leaders du secteur, ou encore des Big Four (KPMG, Deloitte, PwC, EY) qui développent leurs propres outils. ■

Je m'inscris gratuitement

la sucrière

LYON - 24 SEPTEMBRE 2026

L'événement annuel de tous les entrepreneurs

Un événement

Partenaires Officiels

Partenaire Associé

Médias Officiels

Avec le soutien de

Google DeepMind déploie une cartographie IA de l'ADN

INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

L'unité de recherche en IA du géant californien a mis en ligne un outil interactif pour les chercheurs.

Celui-ci est capable de prédire l'effet de chacune des 9 milliards de mutations possibles du génome humain.

Marion Simon-Rainaud

Après AlphaFold, AlphaGenome. L'équipe de Google DeepMind vient de mettre en ligne un « atlas » du génome humain, capable de cartographier les effets de l'ensemble des 9 milliards de mutations possibles de l'ADN humain – soit littéralement toutes les variations envisageables. Cet outil interactif prédit les conséquences de la modification de chaque lettre de l'ADN, en s'appuyant sur un modèle d'intelligence artificielle baptisé « AlphaGenome », publié l'an dernier par la même équipe installée à Londres. Une boîte à outils en accès gratuit pour les chercheurs, dans le cadre d'un usage non commercial.

Pourquoi est-ce important ? Parce que le génome humain reste un terrain miné pour les scientifiques, souligne le site de la revue « Nature », qui s'est fait l'écho de cette annonce. Seuls 2 % des 3 milliards de lettres d'ADN codent pour des protéines ; le reste demeure très difficile à décrypter, chiffre de son côté Google dans un article de blog. « Cet atlas est à l'ADN ce qu'AlphaFold a été aux protéines », répond Joëlle Barral, à la tête de l'équipe de Google DeepMind.

L'un des types de variation les plus courants dans le génome humain concerne les modifications de nucléotides individuels – schématiquement, des « lettres ». Elles expliquent une partie des différences entre individus, y compris le risque de maladie : certains changements rares d'une seule lettre peuvent directement causer une pathologie.

Une montagne de données
Pour construire cet atlas, DeepMind a donc testé virtuellement toutes les modifications possibles de l'ADN humain, lettre par lettre – une montagne de données de 1 pétaoctet, l'équivalent de millions de films. Plus de 100 millions de petites variations déjà observées chez l'humain y ont été intégrées. Cette carte s'inspire directement du succès d'AlphaFold, la base de données mondiale de structures protéiques de DeepMind, consultée par des millions de chercheurs et récompensée par le prix Nobel de chimie en 2024.

Cet atlas propose un score unique, l'« AlphaGenome Variant Impact » (AVI). « Ses prédictions vont permettre aux chercheurs de prioriser rapidement les pistes les plus prometteuses, sans avoir à analyser des milliers de points de données »,



Pour construire son atlas, DeepMind a testé virtuellement toutes les modifications possibles de l'ADN humain, lettre par lettre. Photo iStock

s'enthousiasme Julia Batut, biologiste et directrice de recherche au CNRS, à l'université de Toulouse. Autrement dit, les scientifiques vont enfin distinguer plus vite les mutations qui ont un effet de celles qui sont sans danger – une méthode détaillée dans une prépublication signée par DeepMind et des chercheurs universitaires, pas encore relue par les pairs.

D'ores et déjà, des généticiens américains ont pu repérer, grâce au score AVI, une altération du gène DNMI responsable d'un cas sévère d'encéphalopathie épileptique. Les prédictions de l'atlas ont ensuite été confirmées en laboratoire. « C'est une avancée importante pour la génomique », estime le Dr Alicia Bruzos, chercheuse indépendante en biologie moléculaire à l'institut allemand Max-Planck. Cet outil IA décuple les possibilités de recherche, en particulier dans le champ des maladies rares. » Malgré son intérêt réel pour la recherche, elle rappelle que ce modèle de génétique boosté à l'IA ne remplacera pas les tests in vivo dans le cadre de diagnostics.

Autre avantage : c'est un outil no-code. Ce qui permet de supprimer la barrière que constitue l'informatique pour les biologistes et chercheurs spécialisés dans les maladies rares. L'accessibilité c'est bien, mais attention à ne pas tomber dans la facilité. « Le no-code, c'est intéressant mais pas suffisant. Dans mon équipe, nous échangeons réguliè-

ment avec des informaticiens et la pluridisciplinarité est centrale », prévient Julia Batut.

Quoi qu'il en soit, cet outil n'est pas non plus un docteur : il n'a reçu aucune validation pour un usage médical. Pour l'instant, il est gratuit pour les équipes académiques, mais un accès commercial payant est annoncé prochainement sur Google Cloud. L'atlas est accessible via une API et via Google Antigravity, la plateforme d'agents IA de l'entreprise.

Eviter les biais

Sur l'aspect économique, aucun budget n'a été communiqué. « On ne réfléchit pas en mode budget ou ROI, on a fait AlphaFold pour résoudre un problème, on n'a pas compté. Là, c'est pareil », pointe Joëlle Barral, citant la start-up Isomorphic Labs, créée à la suite de la publication d'AlphaFold. Elle rappelle que « partager les résultats scientifiques n'est pas contradictoire avec d'éventuelles retombées économiques ».

Depuis 2021, DeepMind construit, étape par étape, sa boîte à outils pour décoder l'ADN. D'abord Enformer, pour comprendre comment les gènes s'activent. Puis AlphaMissense, en 2023, pour repérer les anomalies dans les protéines. Enfin, AlphaGenome, en 2025, capable de lire de très longues séquences d'ADN. L'équipe prévoit d'affiner encore ses modèles à mesure que de nouvelles données de biologie cellulaire viendront confronter les scores AVI à la réalité expérimentale.

« Et ce n'est pas la dernière version, d'ici à cinq ans, ça va être encore plus époustoufflant », imagine le Dr Alicia Bruzos. Elle insiste néanmoins sur deux points de vigilance : que les bases de données soient les plus représentatives possible de la diversité humaine – et non biaisées vers des données occidentales – et que cet outil demeure accessible à l'ensemble des chercheurs, sans contrepartie financière. Une exigence « essentielle » pour sa consœur Julia Batut, qui plaide pour une « ONU de la recherche scientifique » afin qu'elle reste accessible à tous et toutes. ■

« Dans la santé, nous avançons de manière réfléchie »

Par les requêtes, les vidéos et les accessoires connectés comme Fitbit, Google s'est imposé comme un compagnon quotidien sur les questions de santé. Ce qui représente aussi de grandes responsabilités. De passage à Paris pour une conférence sur la santé et l'IA (conférence Nature), organisée du 8 au 10 septembre 2026 à la Sorbonne, le directeur de la santé de Google, Michael Howell, médecin chercheur entré en 2017, dévoile les dernières avancées du groupe dans le domaine.

Il a dit



« Notre objectif est d'avoir des milliards de personnes en meilleure santé, en nous appuyant sur nos produits utilisés à très grande échelle. Car nous avons bien compris que la santé fait partie du quotidien. »

DR

Quelle est l'ambition de Google dans la santé ?

Notre objectif est d'avoir des milliards de personnes en meilleure santé, en nous appuyant sur nos produits utilisés à très grande échelle. Car nous avons bien compris que la santé fait partie du quotidien, pas seulement lorsque vous vous rendez chez le médecin.

Pour rappel, nous avons six produits utilisés par plus de 2 milliards de personnes chaque mois. Notre action s'organise autour de quatre axes : aider à développer la prochaine génération d'IA : Gemini, MedGemma (téléchargé plus de 8 millions de fois) et AlphaFold, permettre de donner de l'information de très haute qualité là où les soins traditionnels ne peuvent pas toujours agir, aider chacun à mieux gérer sa santé au quotidien grâce aux appareils portables, et démocratiser l'expertise médicale grâce à l'IA, notamment en aidant à identifier les bonnes questions.

En parallèle, nous développons aussi des outils pour les médecins, les hôpitaux, les laboratoires comme Servier ou les ministères comme celui de Taïwan à l'aide de Google Cloud et de nos modèles. On dit souvent que la Silicon Valley évolue à un rythme effréné et qu'elle « casse les codes ». Je pense que, dans le domaine de la santé, nous avançons de manière réfléchie et construisons progressivement une base de données probante.

D'où proviennent les données pour faire tourner vos modèles d'IA en santé ?

Nous combinons un travail très rigoureux sur les données, les interfaces et des jeux de données parfois modestes mais très ciblés. Par exemple, il y a quelques

MICHAEL HOWELL
Directeur santé chez Google

années, avec notre modèle Med-PaLM, quelques centaines de questions à choix multiples et un millier de réponses rédigées par des médecins ont permis d'atteindre un très haut niveau de performance en partant de très bas – vu d'aujourd'hui.

Nous utilisons aussi l'apprentissage par renforcement, des manuels scolaires, des contenus sous licence, des informations validées et publiées, et un retour d'information évalué par des prestataires et des médecins externes. Le tout sécurisé par les meilleures équipes de cybersécurité au monde – sans aucun doute.

Quelles sont vos prochaines grandes initiatives dans la santé en France ?

Je vois quatre sujets majeurs : l'impact de notre programme d'intelligence artificielle Impulse-Healthcare lancé avec Bayes Impact et l'AP-HP, la mise en place d'un cloud véritablement souverain avec S3ns (cogéré avec Thales), le fait qu'une grande partie de notre famille de modèles open MedGemma soit conçue à Paris et, enfin, le travail de l'équipe de pointe en IA appliquée à la santé, constituée autour de Joëlle Barral, directrice de la recherche en intelligence artificielle de Google DeepMind. Plus largement, nous construisons une base de preuves rigoureuse pour évaluer l'IA, avec des tests, des évaluations en aveugle et des études cliniques.

Propos recueillis par M. S.-R.

Les Echos
Le Parisien
SERVICES

DIFFUSEZ VOS PUBLICATIONS JUDICIAIRES DANS LE JOURNAL

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

Les méga-concerts font les bonnes affaires de l’Etat

MUSIQUE

La multiplication des concerts géants fait grimper le rendement de la taxe sur les billets, dont l’Etat s’arroge une part croissante.

Le secteur de la musique, qui est censé en bénéficier, s’en insurge.

Florent Vairet

Aya Nakamura : trois concerts au Stade de France en 2026. Autant pour David Guetta. Quatre pour le chanteur The Weeknd. Chaque soir, ce sont 80.000 billets vendus. Un chiffre astronomique, et pourtant, de plus en plus d’artistes parviennent à remplir l’enceinte. D’ailleurs, le stade implanté à Saint-Denis signera cette année son record de fréquentation en concerts, avec 24 dates contre 16 en 2025 et... 0 en 2024 pour cause de Jeux Olympiques.

Même succès tonitruant pour la Plénitude Arena (ex-Paris La Défense Arena). La plus grande salle couverte d’Europe fait carton plein grâce à son contrat de la décennie : la résidence de Céline Dion et ses 16 concerts rien qu’en 2026, et dix autres en 2027.

Ce boom des concerts géants est une excellente nouvelle pour l’ensemble du secteur du spectacle vivant, grâce à la taxe existante sur les billets, dont les fruits sont redistribués aux différents acteurs de l’industrie. Ce mécanisme fiscal met à contribution les gros acteurs qui aident ainsi les plus petits. Sauf que ces dernières années, une partie de plus en plus grande de cette taxe est captée par l’Etat, provoquant l’ire du secteur.

Promouvoir des artistes émergents

Rembobinons. En 1984, les producteurs de concerts et spectacles vivants s’accordent pour créer une taxe de 3,5 % sur la vente de billets. Objectif : soutenir financièrement tous les producteurs qui jouent le jeu de la diversité et promeuvent des artistes émergents. Objectif : faire le pari de l’avenir tout en mutualisant les risques en cas de flops de certaines tournées.

Cette taxe affectée est plafonnée, autrement dit à partir d’un certain montant, les recettes de la taxe tombent dans le budget de l’Etat. Tout cela est resté jusqu’à présent très théorique, Bercy faisant en sorte de fixer un plafond au-dessus du rendement de la taxe. Après tout, le secteur s’est accordé lui-même pour s’auto-taxer, avec la promesse



La Plénitude Arena (ex-Paris La Défense Arena) fait carton plein grâce à son contrat de la décennie : la résidence de Céline Dion et ses 16 concerts en 2026, et 10 autres en 2027. Photo Aurélien Morissard/AP/Sipa

de voir revenir l’argent, alors pas question que le fruit de cette mutualisation lui échappe.

Mais ces dernières années, la croissance fulgurante du secteur, tirée par les méga-concerts, a porté les recettes de cette taxe au-dessus du plafond fixé par Bercy. Le ministère des Finances, pris dans l’état budgétaire, a en réalité rechigné à faire progresser le plafond au même rythme que la croissance du secteur.

« Des acteurs pourraient ne plus accepter de payer cette taxe qui revient à une surfiscalisation du secteur. »

MALIKA SEGUINEAU
Directrice générale d’Ekhoscènes

Résultat, l’Etat a capté 5 millions d’euros en 2024 et 11 millions en 2025. Pour 2026, le rendement de la taxe n’est pas encore connu, mais les experts s’accordent pour dire qu’il devrait approcher les 70 millions, peut-être même 73 millions, boosté par les 16 concerts surprises de Céline Dion, qui, selon les estimations, généreraient 3,5 millions d’euros de recettes de billetterie. Avec un plafond fixé actuellement à 58 millions, Bercy ponctionnerait cette année, dans le scénario haut, 15 millions d’euros.

« C’est autant d’argent qui n’est pas réinjecté dans la filière, via le Centre national de la musique qui perçoit la taxe, pour soutenir les types de spectacle vivant qui, eux, ne profitent pas de la croissance florissante des gros concerts, à savoir les festivals ou les petites salles », tempête une actrice de premier plan du secteur.

« Beaucoup de monde à Bercy essaie de récupérer cet argent et c’est crétin, s’insurge Erwan Balanant, député Les Démocrates et membre de la commission des Affaires

culturelles de l’Assemblée. Ces sommes représentent epsilon dans le budget de l’Etat, mais sont énormes pour la filière. »

Un risque de rupture

Plus préoccupant, ces ponctions croissantes font courir le risque d’une rupture de pacte entre l’Etat et la filière, font savoir plusieurs responsables. « Des acteurs pourraient ne plus accepter de payer cette taxe qui revient à une surfiscalisation du secteur », martèle Malika Segueineau, directrice générale d’Ekhoscènes, le principal syndicat patronal des producteurs du spectacle vivant privé, qui rappelle que cette taxe s’ajoute aux impôts du secteur.

Dans ce contexte, le syndicat demande un déplaçonnement total de la taxe (à l’instar de celle qui frappe les billets de cinéma et finance le Centre national du cinéma), comme le préconise un rapport sénatorial publié en juillet dernier. A noter que pour 2027, le rendement devrait s’accélérer, avec 75 millions d’euros attendus. ■

Les opérateurs télécoms haussent le ton face à Bruxelles

TÉLÉCOMS

Placés au cœur des enjeux de souveraineté numérique de l’Europe, les opérateurs veulent faire levier pour assouplir les nouvelles règles.

Thomas Pontiroli

Il est encore temps de « redresser la barre ». Les grands opérateurs européens ne digèrent visiblement pas le nouveau cadre réglementaire qui se met en place à Bruxelles, et ils ont décidé de l’écrire noir sur blanc dans une lettre ouverte, diffusée mardi, veille du discours sur l’état de l’Union que doit prononcer la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen.

Face aux dépendances technologiques du continent, surtout envers les Etats-Unis, les réseaux apparaissent comme une « couche critique » dont l’Europe garde « encore » le contrôle, estiment les dirigeants, parmi lesquels Christel Heydemann (Orange) et Tim Hötting (Deutsche Telekom). Or, dénoncent-ils, cette position est « menacée » par des réformes réglementaires « incohérentes ».

Deux textes sont dans le viseur. Le Digital Networks Act (DNA) d’abord, qui doit refondre les règles des télécoms en Europe : ce dernier entre dans une phase de négociation entre les Etats, avec trois réunions de travail programmées d’ici à la fin septembre. Le Cybersecurity Act (CSA) ensuite : le volet le plus sensible (écarter Huawei des réseaux) sera discuté par les Etats en fin de mois.

Se plaignant d’avoir collectivement encore à investir 475 milliards d’euros pour équiper le continent de réseaux mobiles « de niveau mondial », alors qu’ils investissent déjà 64 milliards par an, les signataires appellent à desserrer l’étai pour libérer l’investissement.

Au titre du DNA, les opérateurs réclament d’en finir avec les enchères à répétition sur les fréquences, qui leur coûtent des milliards. Ils défendent donc des licences de fréquences sans limite de durée par défaut, rappelant avoir dépensé 110 milliards en douze ans... autant d’argent qui n’est pas allé aux réseaux.

Autre revendication, si incontournable qu’elle vire au serpent de mer : la consolidation. Les signataires demandent à Bruxelles d’assouplir le contrôle des concentrations afin de faciliter les rapprochements, y compris dans un même pays. Le sujet est hérité du rapport Draghi et fait directement écho au projet de rachat de SFR, devant être examiné par l’Autorité de la concurrence à Paris.

Plus étonnant : les opérateurs refusent aussi que Bruxelles leur impose une date de fermeture du cuivre (ADSL) au profit de la fibre, qu’ils sont pourtant prompts à vanter. Leur solution : maintenir l’ancien réseau, là où des clients l’utilisent encore. Sur ce front, la France est bonne élève.

Si le DNA en prend pour son grade, le CSA n’est pas en reste. La mesure visée, sans surprise, est le retrait des équipements des acteurs jugés à haut risque, comme les chinois Huawei et ZTE. Les opérateurs, qui louent, en coulisses, leur très bon rapport qualité/prix (comparé à Ericsson et Nokia), et leur « professionnalisme », ont chiffré le surcoût des remplacements « jusqu’à 40 milliards d’euros ».

Prendre part à la révolution IA

S’ils sont écoutés, font-ils miroiter, les opérateurs se disent « prêts à prendre leur part » dans la construction du leadership technologique européen : bâtir des usines d’IA et absorber la croissance du trafic lié à cette technologie, répondre à la demande du cloud souverain en construisant des centres de données, ou contribuer aux communications militaires.

Certes, tous ces aspects sont déjà pris à bras-le-corps par les opérateurs, qui se targuent de prendre part à la révolution IA, développent des offres de cloud souverain, et ne peuvent pas échapper aux communications militaires, notamment en raison de leur position stratégique.

Sur l’IA, Deutsche Telekom prévoit une plateforme souveraine pour l’Etat allemand avec SAP. Sur le cloud souverain, Orange a annoncé cet été coinvestir 3 milliards d’euros avec Morrison dans ses data centers en France. Sur la défense, Telefonica a intégré à l’Otan son centre de cybersécurité 5G développé avec l’armée espagnole. Alors, Bruxelles va-t-elle répondre que tout ne va pas si mal ? ■

Meta déploie son offre d’abonnement sur tous ses réseaux sociaux

RÉSEAUX SOCIAUX

Avec des tarifs allant de 2,99 à 499 dollars par mois, Meta One cible à la fois le grand public et les entreprises.

Le groupe de Mark Zuckerberg cherche à rentabiliser une partie de ses gros investissements dans l’IA.

Mehdi Laghrari

Meta accélère la monétisation de ses plateformes. Après des mois de réflexions et de tests en interne, le groupe de Mark Zuckerberg lance officiellement Meta One, un nouveau service d’abonnement intégré

à Facebook, Instagram, WhatsApp, ainsi qu’à Meta AI, son assistant dopé à l’intelligence artificielle.

Celui-ci comporte, au final, plus de déclinaisons que ce qui filtrait jusqu’à présent. Côté grand public, l’offre propose divers abonnements par application (WhatsApp Plus à 2,99 dollars par mois, Instagram et Facebook Plus à 3,99 dollars par mois) ainsi que des formules groupées dites « Core » (7,99 dollars) et « Premium » (19,99 dollars).

S’adressant aux particuliers, ces bouquets permettent d’une part de débrider les capacités créatives de la famille de modèles d’IA Muse, notamment en termes de génération de photos et de vidéos. Ils donnent aussi accès à des options de personnalisation inédites, allant de la prolongation des Stories à 48 heures, à la consultation discrète de contenus sans laisser de trace.

Mais en plus des créateurs de contenu, Meta veut s’attaquer aux petites entreprises et aux indépendants, avec des abonnements étiquetés de 14,99 dollars (« Essential ») jusqu’à 499 dollars par mois (« Max »). Au-delà du support technique prioritaire, la firme veut transformer WhatsApp en outil de gestion commerciale, en proposant l’automatisation du service client des entreprises abonnées, via son agent autonome Business Agent.

« Une solution tout-en-un »
« La plupart des solutions existantes sur le marché aujourd’hui sont soit conçues pour les grandes entreprises disposant de budgets importants, soit obligent les petites entreprises à quitter la plateforme sur laquelle se trouvent déjà leurs clients, note Helen Ma, vice-présidente chargée des abonnements au sein du groupe. Meta

One remplace cet écosystème fragmenté par une solution tout-en-un, regroupant des outils de gestion d’entreprise, d’analyse des performances et de création basée sur l’IA. »

En revanche, la souscription à un abonnement – même à près de 500 dollars par mois ! – ne permettra pas d’éviter la publicité, qui restera ancrée dans tous les réseaux sociaux de l’univers Meta. Car pour le groupe, qui tire la quasi-totalité de ses revenus de la pub, l’objectif est avant tout de rentabiliser une partie des investissements massifs réalisés dans l’IA.

La mayonnaise semble déjà prendre, si l’on en croit les données avancées par Meta. Lors des phases de test préliminaires menées discrètement ces derniers mois sur les déclinaisons par application, le géant américain revendique déjà plus de 15 millions de souscriptions

et d’essais cumulés. Un chiffre modeste comparé à ses 3,6 milliards d’utilisateurs quotidiens, mais qui lui ouvre tout de même des perspectives. « La version gratuite est entièrement suffisante pour la majorité des utilisateurs des réseaux sociaux de Meta, analysait Mike Proulx, vice-

président du cabinet Forrester, dans une note de recherche sur le sujet. Mais si seulement 5 % des utilisateurs de Meta finissent par payer un abonnement mensuel, cela pourrait représenter des centaines de millions de dollars de revenus supplémentaires par mois. » ■



Le grand chamboulement des cabinets d'experts-comptables

SERVICES

L'arrivée des fonds d'investissement accélère les rapprochements dans le secteur de l'expertise comptable.

Lamia Barbot

Ce mercredi, les experts-comptables se retrouvent à Paris pour leur congrès annuel, placé cette année sous le signe de la « Refondation ». Longtemps réputé pour sa stabilité, le marché de l'expertise comptable, estimé à environ 25 milliards d'euros de chiffre d'affaires, est entré dans une phase de recomposition accélérée. Facturation électronique, intelligence artificielle, nouveaux métiers, transmission des cabinets : les professionnels doivent revoir leur modèle à marche forcée.

Et les rapprochements se multiplient. De 250 opérations en 2025, leur nombre pourrait approcher les 400 cette année, selon la banque d'affaires Arc Capital. Une accélération encouragée par l'arrivée massive de capitaux dans un secteur jusqu'ici peu habitué aux fonds d'investissement.

Le basculement est rapide. L'an dernier, 30 % des opérations de fusion-acquisition ont été réalisées par des structures ayant des fonds d'investissement à leur capital, contre seulement 10 % cinq ans plus tôt, selon le Conseil national de l'Ordre des experts-comptables. « Si on regarde du point de vue stricte-ment financier, c'est un placement qui est peu risqué », souligne son président, Damien Charrier, qui met en avant la résilience de la profession.

Diversification

Le terrain est particulièrement favorable. En France, le secteur reste extrêmement atomisé : aux côtés des grands acteurs nationaux et internationaux, avec en tête les « Big Four » (Deloitte, PwC, EY et KPMG), subsiste une multitude de TPE-PME. Sur les 21.000 sociétés d'expertise comptable (pour 22.700 experts-comptables et 187.000 collaborateurs) recensées dans l'Hexagone, 60 % ont moins de 10 salariés et 20 % n'en ont aucun.

Ce marché très éclaté, combiné à la stabilité de l'activité, a de quoi séduire. « Pour un investisseur, ce profil est rare : une activité à revenus récurrents, contractualisés, peu sensibles à la conjoncture et un stock de

cibles considérable », note Valentin Tonti-Bernard, spécialiste du développement des professions réglementées et président de Liberrall Conseil.

De l'autre côté du miroir, les cabinets sont à la recherche de moyens financiers pour opérer des transformations nécessaires. « Notre modèle de valeur est en train d'être complètement challengé », résume David Humbert, président d'Endrix, entreprise lyonnaise d'expertise comptable, d'audit et de conseil. Leur modèle économique est en effet bousculé par la facturation électronique et l'intelligence artificielle, qui vont automatiser une part croissante des tâches réglementaires, socle historique de l'activité qui représente encore très largement plus de la moitié du chiffre d'affaires des cabinets.

Pour élargir son offre, comme de nombreux autres cabinets, Endrix a fait le choix d'ajouter de nouvelles briques de services, notamment par croissance externe. L'ETI de 1.100 salariés, qui avait fait entrer Bpifrance et BNP Paribas Développement à son capital en 2021, puis IK Partners en 2025, a mené une douzaine d'opérations depuis le début de l'année. « En l'espace de six mois, nous avons fait grossir Endrix d'environ 60 % de sa taille, en passant d'un chiffre d'affaires de 100 millions d'euros en 2025 à un peu plus de 160 millions à fin juillet. C'est très rapide ! » détaille David Humbert.

Le groupe a ainsi acquis Exelmans dans le conseil financier ou encore Mageia dans l'optimisation de trésorerie. Les cibles sont choisies pour « créer des lignes de services, des activités que nous n'avons pas et apporter une valeur ajoutée nouvelle », explique le dirigeant. Et Endrix veut encore élargir son terrain de jeu. Alors que la facturation électronique brouille les frontières entre experts-comptables, banques et éditeurs de logiciels, l'ETI lyonnaise va prochainement présenter sa solution intégrant les flux bancaires, développée avec d'autres

« Notre modèle de valeur est en train d'être complètement challengé. »

DAVID HUMBERT
Président d'Endrix

Les raisons du rapprochement d'Odycé avec Endrix

Le principal cabinet d'expertise comptable indépendant des Bouches-du-Rhône veut échapper au mauvais sort promis par l'automatisation de ses métiers de base.

Paul Molga

— Correspondant à Marseille

Couvrir les quatre principales zones d'activité des Bouches-du-Rhône ? Fait, avec des bureaux à Marseille, Aix-en-Provence, Aubagne et Marignane. Migrer vers les outils digitaux collaboratifs ? Fait. Structurer la culture d'entreprise ? Fait ; le cabinet Odycé a même rejoint la liste « Great Place to Work ». Déployer une stratégie RSE ? Fait, avec l'obtention de la certification Ecovadis.

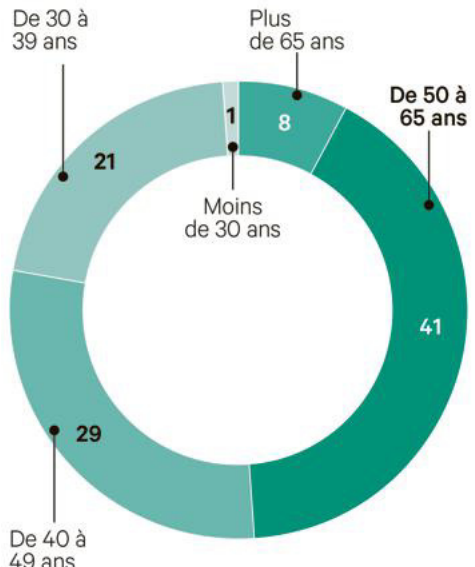
« Quand nous nous sommes penchés sur notre nouveau plan stratégi-

que triennal en 2025, nous avions construit un cabinet d'expertise comptable rentable, à la croissance maîtrisée avec une équipe soudée. Notre chiffre d'affaires avait triplé en dix ans, passant de 4 à 13 millions d'euros avec 115 collaborateurs. Quelle nouvelle étape anticiper ? », se sont alors interrogés le président d'Odycé, Sylvain Lavagna, et les huit associés de ce leader départemental des cabinets indépendants d'expertise comptable.

« Une nouvelle dynamique » Après plusieurs mois de réflexion, s'adosser à un groupe puissant disposant de savoirs complémentaires et de valeurs communes s'est imposé comme la réponse la plus adaptée. En discussion avec trois prétendants, l'équipe a finalement rejoint en avril le groupe Endrix, un des principaux agrégateurs du secteur, disposant d'une cinquantaine

La moitié des experts-comptables ont plus de 50 ans

En %, 2025



acteurs de la profession. « Nous n'avons pas envie de passer à côté de nouvelles sources de valeur », résume David Humbert.

« Les fonds répondent à de vrais besoins économiques, notamment pour financer la transmission des cabinets ou accélérer leur développement. Ils permettent aussi de proposer des valorisations plus élevées aux cédants », reconnaît Jean-Philippe Romero, PDG de Groupe CF (Compagnie Fiduciaire). Mais le dirigeant du 17^e acteur français de l'expertise comptable a choisi de ne pas suivre cette voie. La société installée à Bordeaux a dépassé les 100 millions d'euros de chiffre d'affaires et vise 150 millions en 2030 en restant indépendante. Une croissance que le dirigeant estime pouvoir financer sur ses propres ressources. « Au-delà de 200 millions, le recours à des capitaux extérieurs aurait probablement été nécessaire », concède-t-il.

Des prix qui flambent

Ce choix tient aussi à la gouvernance. « L'indépendance n'est pas une posture », insiste Jean-Philippe Romero. L'une de ses réserves porte notamment sur la sortie du premier investisseur. « Vous pouvez choisir avec qui vous allez faire le premier tour de table, mais comment être à peu près certain de ne pas subir le

second ? » souligne-t-il. Avec 1.200 salariés, Groupe CF poursuit donc sa croissance externe par des rapprochements, souvent accompagnés d'échanges de titres, plutôt que par une logique de vente au plus offrant. D'autant que les prix flambent.

« Les cabinets ne se sont jamais vendus aussi cher », constate Damien Charrier. Longtemps situés autour de quatre à cinq fois l'Ebitda, les multiples atteignent désormais souvent sept à treize, selon la taille de la structure. Alors que la moitié des experts-comptables sont âgés de 50 ans ou plus, nombreux sont les cabinets qui vont devoir être transmis. Des transmissions compliquées par l'envolée des valorisations. A ces niveaux, « un associé junior ne peut plus financer le rachat des parts de son senior », note Valentin Tonti-Bernard, ouvrant davantage la voie aux groupes et aux investisseurs.

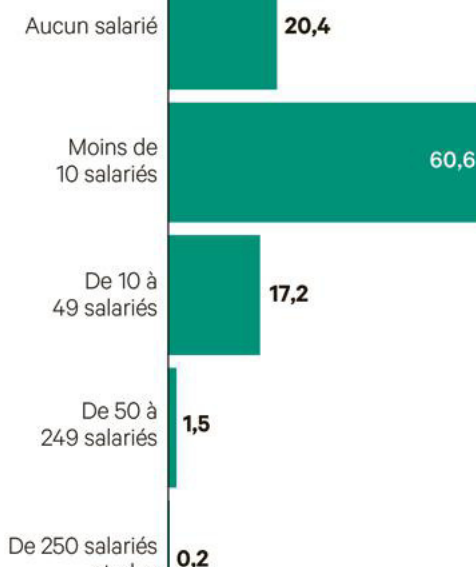
Mais faut-il vraiment grossir à tout prix ? Pour Valentin Tonti-Bernard, les petites structures spécialisées peuvent conserver leur place. Les plus exposés sont les cabinets généralistes de taille intermédiaire, « trop grands pour fonctionner de façon artisanale et trop petits pour industrialiser ». « La seule stratégie réellement perdante, dit-il, est l'attentisme généraliste. » ■

être seulement comptable », note le dirigeant. L'ETI lyonnaise Endrix a, elle, anticipé le mouvement en mettant notamment la main sur Exelmans, leader français du conseil financier, et en créant sa propre équipe d'avocats spécialisés en droit fiscal mais aussi social et économique. Le quart de son chiffre d'affaires est désormais généré par le conseil. « Notre croissance organique va être boostée de 5 % à 10 % par an grâce à ces nouveaux services », anticipe Sylvain Lavagna.

Son influence devrait également s'étendre au-delà de la région marseillaise et satisfaire l'attente de ses grands comptes, comme Daher ou CIS, qui représentent la moitié de son activité. A très court terme, Endrix prévoit de s'implanter dans les départements voisins du Var et des Alpes-Maritimes, toujours par acquisitions. ■

Les cabinets d'experts-comptables sont majoritairement des TPE

En %, 2025



Le secteur est en croissance

Evolution en %, entre 2015 et 2025 (en nombre, 2025)



« LES ECHOS » / SOURCE : OBSERVATOIRE DE L'ORDRE DES EXPERTS-COMPTABLES

Cogedis et Icoopa s'allient pour faire face à la révolution de l'IA

Dans le Finistère, les deux associations de gestion et de comptabilité ont officialisé leur fusion. L'objectif est d'atteindre une taille critique jugée nécessaire pour faire face aux bouleversements du secteur.

Guillaume Roussange

— Correspondant à Rennes

Les associations de gestion et de comptabilité n'échappent évidemment pas à la révolution qui touche le monde de l'expertise comptable. En particulier en Bretagne, où elles sont historiquement très présentes du fait du poids de l'agriculture dans le tissu économique régional. Dernier exemple en date de ces transformations : la fusion, officialisée le 1^{er} septembre, entre deux spécialistes du secteur issus du monde mutualiste.

Le groupe Cogedis, installé à Saint-Thonan, et l'association Icoopa, installée à Morlaix, tous deux dans le Finistère, ont décidé de s'allier. De quoi donner naissance à un poids lourd du secteur, les deux entités cumulant pas moins de 1.200 salariés, quelque 23.000 clients de toutes tailles et une centaine d'agences réparties à l'ouest d'un axe allant de Soissons, dans l'Aisne, à Bergerac en Dordogne. Le tout pour un chiffre d'affaires avoisinant les 110 millions d'euros.

Ere du « flux permanent »

La fusion entre les deux structures a été menée tambour battant, en un an seulement. Une rapidité, symbole de la « vitesse avec laquelle nos métiers se transforment », relève Philippe Remaud directeur général de Cogedis. Selon le dirigeant, la généralisation de la facturation électronique et surtout l'essor de l'IA ont fait entrer le monde de l'expertise comptable dans une nouvelle ère, celle du « flux permanent ».

Les schémas historiques de travail, jusqu'alors rythmés par des

séquences bien définies, comme la clôture des comptes, ont volé en éclat. Et avec eux l'organisation interne des deux groupes. « Nos clients souhaitent accéder à de nouveaux services d'affacturage, de paiement en ligne et disposer d'outils de pilotage... Ce qui signifie que nous passons d'un métier d'expertise comptable à un métier de conseil », résume Philippe Remaud.

Au total, 600 collaborateurs, soit la moitié des effectifs du nouveau groupe, vont donc voir leur métier transformé. « Avec Icoopa, nous pourrions réaliser des investissements en matière de RH, notamment en formation, pour mener à bien ces changements. Il nous faut aussi renforcer notre R&D afin de proposer ces services », ajoute-t-il. Une vingtaine de nouveaux postes de « product manager » – une première pour le groupe – a déjà été créée pour imaginer ces produits « à partir d'une page blanche », note le responsable.

600 collaborateurs, vont voir leur métier transformé.

« Cela va tellement vite que ce qui était vrai il y a six mois ne le sera sans doute plus dans un an », analyse-t-il. En s'alliant, Cogedis et Icoopa espèrent donc atteindre une taille critique. Et ainsi gagner en agilité, tout en attirant des profils « toujours plus pointus » nécessaires pour faire basculer l'entreprise dans le monde du conseil ultra-personnalisé. De son côté, Cogedis dispose déjà d'une expertise au travers de ses activités de gestion de patrimoine, de prévoyance, de conseil en agronomie ou de transmission d'exploitation.

Grâce à cette alliance, le nouveau groupe, présidé par Pierre Rouault, qui occupait jusqu'alors cette fonction au sein de Cogedis, ambitionne d'atteindre 180 millions d'euros de chiffre d'affaires d'ici à 2030. ■

Treewater s'attaque aux polluants éternels dans les eaux industrielles

INNOVATEURS

Françoise Sigot
— Correspondante à Lyon

Treewater passe à l'échelle industrielle. Cet été, la société spécialiste de la destruction des polluants présents dans l'eau a signé un bail pour s'installer dans un site de 2.800 mètres carrés sur la zone d'activité de Rovaltain, dans la Drôme. C'est là que sa quinzaine de salariés construira et assemblera les systèmes de dépollution des eaux, tout en poursuivant les recherches pour élargir son spectre de destruction.

« Nous devrions avoir ici une capacité de production suffisante jusqu'à 2028 ou 2029 », estime Marc-Emmanuel Bouchard, président et cofondateur de Treewater. Le dirigeant a aussi bouclé une première levée de fonds de 2 millions d'euros à la fin de cet été auprès de plusieurs family offices, qui souhaitent rester anonymes.

Des molécules ultra-oxydantes

Créée en 2017 à Lyon, l'entreprise a mis au point un système fondé sur l'oxydation avancée permettant de détruire les polluants et micropolluants présents, en particulier, dans les eaux usées des sites industriels. Avec des lampes UV, dont les rayons transforment le

peroxyde d'hydrogène en puissant oxydant, les polluants sont éliminés. « Notre spectre de traitement est capable d'aller chercher tous les polluants organiques », précise-t-il. Un premier brevet déposé en 2020 cible les effluents des blanchisseries, mais l'entreprise peut adapter son procédé à toutes les eaux rejetées par l'industrie, mais aussi à celles des nappes phréatiques et des sols pollués.

« Nous traitons en général à la sortie des lignes de production ou à la collecte des eaux usées. Nous paramétrons notre solution en fonction des polluants présents dans l'eau que nous traitons et en tenant compte de son usage à venir », explique Marc-Emmanuel Bouchard. Aujourd'hui, plusieurs installations fonctionnent chez des industriels. Treewater, qui ne communique pas son chiffre d'affaires, anticipe une montée en puissance rapide des commandes face aux enjeux de plus en plus prégnants de gestion raisonnée de la ressource en eau.

Forte de retours d'expériences positifs sur ses premières ventes, l'entreprise se lance un nouveau défi, en s'attaquant aux polluants éternels, qui sont des substances per- et polyfluoroalkylées (PFAS). Un chantier titanesque qu'elle a abordé en 2022 et où elle enregistre aujourd'hui ses premières victoires. « Nous n'utilisons pas les mêmes procédés destructifs pour les PFAS. Nous sommes en train de maturer ce dispositif, mais déjà nous parvenons à éliminer plus de 99 % des molécules de PFAS les plus courantes », souligne le président. Treewater met les bouchées doubles sur la recherche pour couvrir un spectre le plus large possible. « Nous avons dès le départ organisé notre entreprise avec une dimension R&D très marquée », précise Marc-Emmanuel Bouchard. Les premières installations « anti PFAS » commencent à prendre forme, mais le passage à l'échelle industrielle demandera encore plusieurs mois et des investissements importants.

Le dirigeant annonce donc déjà une deuxième levée de fonds, d'ici la fin de l'année prochaine. ■

Il a dit



« Notre spectre de traitement est capable d'aller chercher tous les polluants organiques. »

MARC-EMMANUEL BOUCHARD
Président et cofondateur de Treewater



La PME fabrique des machines très sophistiquées servant au remplissage de flacons, bidons ou fûts. Photo Mael Gonnet

Pack'R mise sur une nouvelle usine pour soutenir son essor

PAYS DE LA LOIRE

Le spécialiste des machines de remplissage pour liquides complexes et dangereux inaugure une usine de 15.000 m² près d'Angers.

Emmanuel Guimard
— Correspondant à Nantes

Savoir-faire de niche, le remplissage de liquides complexes est déterminant dans bien des secteurs industriels. Pack'R, qui a inauguré mardi une usine de 15.000 m² dans le Maine-et-Loire, s'est forgé une réputation mondiale dans ce domaine.

Cette entreprise de 200 salariés fabrique des machines très sophistiquées servant au remplissage de flacons, bidons ou fûts avec des liquides dangereux, corrosifs, visqueux, inflammables ou agressifs, comme

les concentrés d'eau de Javel. Ces équipements intègrent une forte dimension de sécurité pour les salariés des industries qui les utilisent. Les machines de Pack'R équipent ainsi des fabricants d'huiles et de lubrifiants, de produits chimiques dont les phytosanitaires, de peintures et vernis, ou encore de concentrés alimentaires. Pepsi figure notamment parmi les clients historiques de la PME angevine.

Changement d'échelle

L'entreprise a donc investi 15 millions d'euros dans ce nouveau site situé à Saint-Léger-de-Linières, près d'Angers. Il prend le relais de l'usine de Beaucouzé, une autre commune de l'agglomération angevine. A terme, l'usine pourra accueillir jusqu'à 350 salariés. Affichant une croissance annuelle comprise entre 8 % et 12 %, l'entreprise dispose de réserves foncières lui permettant de doubler sa superficie à terme.

« Nous allons essayer de maintenir une croissance moyenne de 10 % par an », indique Didier Bessard, PDG et unique actionnaire de l'entreprise.

Pack'R est déjà passée de 15 millions d'euros de chiffre d'affaires et 80 salariés lors de sa reprise en 2015 à 36 millions en 2025.

L'entreprise a investi 15 millions d'euros dans ce nouveau site.

Le cap des 40 millions devrait être atteint cette année. Le nouvel outil doit également permettre à Pack'R de développer son offre de lignes complètes clés en main. « Car les industriels souhaitent désormais disposer d'interlocuteurs uniques ». Il s'agit en effet d'intégrer l'about de la ligne de production, avec par exemple le défilage des bidons, mais aussi l'aval, incluant l'impression ou la palettisation.

L'entreprise attribue sa croissance à la haute précision de dosage de ses machines, de l'ordre de 10 grammes sur 20 litres. Sur certains concentrés à très forte valeur ajoutée, cela peut permettre d'amortir

l'investissement en seulement un an. Pack'R met aussi en avant ses technologies brevetées de lavage de machines par un système de bulles, ce qui permet de réduire fortement les volumes d'effluents.

La PME est un champion de l'export, qui représente plus de 75 % de ses revenus. Deux filiales commerciales, aux Etats-Unis et à Singapour, soutiennent cet essor. L'Amérique du Nord représente à elle seule 40 % du chiffre d'affaires hors de France, malgré les soubresauts douaniers liés à l'administration Trump. « Au début, les industriels étaient très attentistes. Désormais, ils considèrent ces droits de douane comme une variable de risque parmi d'autres et réinvestissent massivement », constate Didier Bessard.

Dans un climat économique incertain, Pack'R conserve aussi une certaine capacité de résistance grâce à la diversité des secteurs industriels et des pays dans lesquels elle est présente. La montée en puissance de la concurrence chinoise constitue toutefois un point de vigilance, nuance l'industriel. ■

Matériel médical : Lépine veut accélérer sur les implants biologiques

AUVERGNE-RHÔNE-ALPES

Le fabricant de prothèses investit près de Lyon pour développer sa gamme d'implants à partir de tissus humains.

Stéphane Frachet
— Correspondant à Lyon

Un virage bio. Lépine, fabricant de prothèses et d'instruments médicaux, investit « plusieurs millions d'euros » pour développer sa gamme biologique. Cette ETI familiale de 600 personnes, qui reste discrète sur les montants précis investis, vient de lancer la construction d'un bâtiment de 5.000 m² sur son site principal de Genay (Rhône), près de Lyon. Dans un an, il accueillera le siège social, un centre de formation pour les praticiens et un nouveau laboratoire de recherche et développement de 1.000 m² destiné à imaginer des produits implantables.

Spécialiste dans les prothèses du genou, de la hanche, de l'épaule et de

la main, l'industriel veut accentuer sa diversification vers les implants biologiques élaborés à partir de déchets osseux et de tissus humains, qu'elle propose déjà grâce à sa filiale TBF, qui emploie une trentaine de personnes à Mions, dans le Rhône.

L'enjeu... du climat

Cette société créée en 1992 au sein de Lépine détient un brevet dans la transformation d'os, nerfs, artères, cordons ombilicaux et placentas par un procédé de lyophilisation à froid. Cette matière première est récupérée lors d'opérations. « Notre procédé permet de délivrer un produit sans risque de rejet, qui peut aider à la reconstruction en orthopédie, en dermatologie esthétique et en chirurgie dentaire », explique Rodolphe Pfaifer, directeur général de l'entreprise.

« Cette orientation doit beaucoup aux réflexions issues de notre participation à la Convention des entreprises sur le climat, qui nous pousse à interroger notre modèle. Pour l'instant, la traumatologie ne peut pas se passer du métal ni des polymères, qui sont des ressources finies, mais nous devons développer ce recours à une forme d'économie

circulaire », poursuit-il. Le futur centre de R&D accueillera le Lépine Lab, le centre de tests et essais ainsi que la biobanque TBF « pour créer les produits et les instruments de demain en nous concentrant sur les traitements de l'arthrose », ajoute le président Valentin Pfaifer, qui rappelle que 600 millions de personnes vivent avec cette maladie invalidante dans le monde.

Entreprise fondée en 1714, Lépine a d'abord été un remouleur, puis un coutelier avant de se transformer au XIX^e siècle en fabricant d'instruments chirurgicaux non loin des blocs opératoires de l'Hôtel-Dieu, au centre de Lyon. En 1988, Patrick Pfaifer a repris cette vénérable société à la famille Lépine pour l'orienter vers les prothèses.

Au fil des ans, le père des dirigeants actuels a intégré des sous-traitants : le mécanicien de précision Promeca dans l'Allier, une forge dans les Pyrénées-Atlantiques et une fonderie en Allemagne. Il y a deux ans, Lépine a aussi rapatrié à Genay un atelier de confection d'atelles textile situé près de Roanne (Loire). En 2025, l'entreprise a réalisé un chiffre d'affaires de 76 millions d'euros, dont 70 % à l'export. ■

Le bordelais Héméra prévoit d'ouvrir cinq nouveaux sites de coworking

NOUVELLE-AQUITAINE

Le groupe a levé 2 millions d'euros auprès de la Banque des Territoires.

Frank Niedercorn
— Correspondant à Bordeaux

Une ancienne d'usine d'emballage et un hôtel particulier du XVIII^e siècle à Bordeaux, les locaux de la Banque de France à Agen, un palais au style néoclassique à Biarritz. La société Héméra exploite dix espaces de coworking en Nouvelle-Aquitaine. Par l'intermédiaire de sa foncière, Héméra vient de lever 2 millions d'euros, sous la forme d'obligations convertibles en actions auprès de la Banque des Territoires qui lui avait déjà apporté 1,9 million en 2023.

Des fonds qui vont permettre de financer cinq nouveaux projets d'ici à 2029, dont celui d'Angoulême (Charente), qui va voir un espace de coworking ouvrir dans un ancien garage au début de l'année prochaine.

L'entreprise, fondée en 2018, héberge 250 entreprises et 1.300 personnes. La facturation s'effectue au nombre de postes de travail avec des espaces communs et notamment les salles de réunion qui sont partagées. Si les start-up ont été ciblées à l'origine, « elles ne représentent que 15 % de notre clientèle car on voit de plus en plus d'entreprises ne voulant pas s'engager sur des baux classiques préférant une formule de location au mois », assure Julien Parrou-Duboscq, le cofondateur d'Héméra.

Sortir de la région

Avec des actifs évalués à 50 millions d'euros et un chiffre d'affaires de 5 millions en progression de 40 % l'an dernier, Héméra – qui emploie 20 salariés – est encore un acteur modeste. La société revendique la deuxième place du secteur dans la région, derrière le géant IWG (Regus) mais avec des concurrents comme la PME de Rouen Now. « Héméra était un acteur local qui est devenu régional et a montré sa capacité à intervenir à Bordeaux mais aussi dans les villes petites et moyennes avec un fort impact territorial grâce à la rénovation et la revitalisation des centres-villes, ce qui

correspond bien à notre ADN », explique Marjorie Andrieu-Gleyze, responsable thématique Immobilier à la Banque des Territoires.

Héméra a un chiffre d'affaires de 5 millions en progression de 40 % l'an dernier.

« L'argent apporté par la Banque des Territoires nous permet d'augmenter le nombre de nos opérations », précise Julien Parrou-Duboscq. Héméra pourrait sortir de la région Nouvelle-Aquitaine en s'installant à Toulouse. Sur un marché du coworking qui ne pèse que 5 % de l'immobilier de bureau, Héméra pourrait prendre des parts de marché en rachetant des concurrents. L'entreprise, qui devra s'étoffer pour gérer de nouveaux sites, va également renforcer ses fonds propres de 1,5 million d'euros en faisant entrer à son capital, aux côtés des trois actionnaires historiques qui restent majoritaires, de nouveaux investisseurs. ■

AXA met l'intelligence artificielle au cœur de son plan stratégique

ASSURANCE

AXA a dévoilé mardi son plan stratégique « Growing Forward » pour 2027-2029.

En misant sur l'IA, le groupe tricolore vise un objectif de croissance de son chiffre d'affaires de 5 % par an.

Tifenn Clinkemallié

Pour le nouveau plan stratégique à l'horizon 2029 du premier assureur tricolore, Thomas Buberl, le patron d'AXA, place la croissance au cœur de sa feuille de route. « Nous avons tous les atouts pour partir à la conquête de nouvelles parts de marché et de nouveaux clients », a estimé, mardi, le directeur général de l'assureur lors de la présentation de « Growing Forward », la nouvelle stratégie du groupe pour la période 2027-2029. Ce développement – qui devrait permettre une progression du chiffre d'affaires de 5 % par an – ne se fera pas au détriment de la rentabilité, prévient néanmoins AXA.

L'assureur compte maîtriser ses coûts de gestion grâce à l'essor de l'intelligence artificielle. Son déploiement à tous les étages – de la souscription d'un contrat à la gestion de sinistres – devrait permettre au groupe français de dégager entre 500 et 700 millions d'euros de bénéfices récurrents annuels avant impôts en 2029. Dix ans après avoir pris les rênes du géant français de l'assurance, Thomas Buberl estime



Dix ans après avoir pris les rênes de l'assureur, Thomas Buberl estime qu'AXA est désormais arrivé « à un moment pivot » de son histoire.

Photo Raphaël Lafargue/Abaca

qu'AXA est désormais arrivé « à un moment pivot » de son histoire. « Depuis 2016, nous avons mené une transformation structurante », a rappelé le dirigeant. Déterminé à mettre le groupe à l'abri des crises financières, le patron allemand a largement œuvré, ces dernières années, à désensibiliser AXA des marchés financiers.

Dans le même temps, il a recentré le groupe sur les risques dits techniques, à savoir notamment l'assurance-dommages (habitation, automobile...). En 2018, l'assureur s'est ainsi renforcé sur les ris-

ques d'entreprise en achetant le groupe XL, désormais baptisé « AXA XL », pour 15 milliards de dollars. Il se dit désormais plus agile, plus robuste, et plus diversifié pour affronter un environnement de risques toujours plus incertain.

100 millions de clients

« Nous sommes désormais prêts à passer au niveau supérieur », a assuré, mardi, le directeur général dont le mandat a été renouvelé l'an dernier. Selon lui, le groupe est bien armé pour atteindre l'ensemble

des cibles financières du précédent plan, qui se termine fin 2026. Du côté des nouveaux objectifs, AXA ambitionne désormais de franchir la barre des 10 milliards d'euros de profits et des 100 millions de clients, contre 92 millions aujourd'hui. « Nous avons plusieurs leviers de développement sur des segments que nous considérons comme très porteurs », a expliqué Guillaume Borie, directeur finance, stratégie, souscription, risques et technologie du groupe.

L'assurance directe – commercialisée en ligne, en parallèle du

réseau d'agents généraux – fait notamment partie des priorités. L'assureur mise notamment sur la récente acquisition de Prima, le leader de l'assurance directe en Italie, pour grossir sur ce marché.

Le segment de marché des petites et moyennes entreprises, ainsi que l'assurance inclusive, une couverture low cost à destination des salariés et retraités modestes, devrait aussi permettre de tirer la croissance vers le haut. Le groupe espère tirer profit des « besoins croissants en matière de protection sociale », pour se renforcer en

santé, en prévoyance, en retraite et en assurance-vie. Enfin, l'assureur souhaite, sur l'ensemble de ses marchés, améliorer la fidélisation de ses clients, et éviter qu'ils ne partent à la concurrence. L'intelligence artificielle devrait jouer un rôle clé. Mais l'assureur mise aussi sur le développement de son réseau, avec 600 nouveaux distributeurs d'ici à la fin du plan, tous réseaux confondus.

Plan « solide » et « réaliste »

Ces ambitions se traduisent également en objectifs financiers chiffrés pour 2029. La croissance annuelle du résultat opérationnel par action est attendue entre 7 % à 9 % par an en moyenne, contre 6 % à 8 % actuellement. Environ 25 milliards d'euros cumulés de trésorerie organiques doivent par ailleurs être générés. AXA n'oublie pas non plus ses actionnaires. Il leur est promis un dividende par action « au moins égal au niveau de l'exercice précédent » et le recours au rachat d'actions.

Dans une note adressée à ses clients, le courtier JP Morgan a estimé le plan de l'assureur était « solide » et « réaliste », légèrement au-dessus des attentes, et « offrant un potentiel de surperformance, notamment en matière de marges ». « Nous pensons qu'à terme, ce plan devrait suffire à réduire progressivement la décote de valorisation d'AXA par rapport à ses principaux concurrents du secteur », précise-t-il encore, tout en n'anticipant pas de forte réaction de l'action. Mardi, le titre a clôturé en baisse de 0,11 % à la Bourse de Paris.

Lire « Crible »
Page 29

L'Oréal devient la première capitalisation boursière française

BOURSE

La capitalisation du géant des cosmétiques a dépassé mardi celle de LVMH, qui pâtit des pressions sur le secteur du luxe.

Corentin Chappron

Tout un symbole. Mardi, à la clôture, L'Oréal est devenu la première société française en termes de valorisation boursière. A plus de

203 milliards d'euros, la valeur boursière du groupe de cosmétiques est passée devant celle de LVMH (propriétaire des « Echos »).

Et la troisième capitalisation hexagonale est devenue, depuis quelques semaines, TotalEnergies. La major pétrolière a pris la place d'Hermès. « Le secteur du luxe demeure confronté à un environnement compliqué, notamment en Chine, et qui ne laisse pas présager de retour rapide aux niveaux de croissance constatés auparavant », rappelle Thomas Brenier, directeur de la gestion actions chez Lazard Frères gestion.

Cette désaffection touche l'ensemble des valeurs de la consommation. Un ensemble vaste, puisque parmi la trentaine d'entreprises qui le composent figurent des groupes de luxe, comme Moncler ou Burberry, d'équipements sportifs comme Adidas, ou encore de jeux vidéo ou de livraison, comme CD Projekt Red ou Delivery Hero.

Vents contraires

Mais depuis quatre ans, tous sont confrontés aux mêmes vents contraires. Depuis octobre 2021, l'indicateur du sentiment des consom-

mateurs en zone euro est devenu négatif. Et la guerre en Iran l'a même fait retomber à un point bas depuis 2022, année de l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

La troisième place du CAC 40 est désormais occupée par TotalEnergies, devant Hermès.

Les valeurs de la consommation ont ainsi perdu environ 26 % depuis 2022. A titre de comparai-

son, le Stoxx 600 a bondi de plus de 30 % sur la même période. L'indice des banques européennes a, quant à lui, vu sa valeur tripler dans l'intervalle.

Une exception au sein du secteur de la beauté

La déprime est telle que même la saison des résultats du deuxième trimestre, durant laquelle la majorité des entreprises du secteur ont battu le consensus des analystes, n'a pas suffi à faire rebondir ces valeurs en Bourse.

Si la consommation souffre d'une désaffection des investis-

seurs, L'Oréal demeure plutôt une exception au sein du secteur. Le groupe a profité de la stabilité de la demande pour ses produits de beauté, un poste de dépense qui est l'un des derniers sur lequel rognent les consommateurs.

« Le groupe surperforme clairement le reste du secteur de la beauté, puisqu'il croît à un rythme de 6,5 %, contre une croissance de l'industrie de 4,5 % » au premier semestre, soulignent les analystes d'UBS. Depuis 2022, l'action du groupe de cosmétiques est quasi stable, alors que celle de ses compétiteurs n'a cessé de décliner. ■

Cybersécurité : les PME tricolores de moins en moins assurées

ASSURANCE

La baisse intervient alors que les cyberattaques se multiplient.

Elles exposent les petites et moyennes entreprises à des pertes financières importantes.

L'épisode est révélateur d'un phénomène en plein essor. Au cœur de l'été, près de 700.000 contribuables français ont vu leurs données fuiter dans l'attaque qui a touché la Direction générale des finances publiques (DGFiP). Parmi eux, près de 230.000 professionnels français. Cible de choix des hackers, les

entreprises sont pourtant peu nombreuses à se protéger des conséquences d'une cyberattaque. En France, seules 55 % des entreprises indiquent bénéficier d'une couverture cyber, sous quelque forme que ce soit. Plus inquiétant encore, les petites et moyennes entreprises sont de plus en plus nombreuses à ne pas être du tout couvertes, révèle le rapport annuel sur la cybersécurité d'Hiscox.

Budget contraint

Selon l'assureur spécialisé dans les risques cyber, 27,6 % des PME françaises sont actuellement protégées par une couverture cyber. Un an plus tôt, elles étaient 33,6 %. Et ce chiffre cache des disparités entre sociétés.

« Dans les PME qui déclarent être couvertes, il faut considérer qu'une

partie d'entre elles ne dispose pas à proprement parler d'un contrat cyber. Parfois, elles ont simplement une option cyber dans leur contrat de responsabilité civile », explique Victorine Bailleul, responsable de l'offre tech et cyber pour Hiscox. Une PME sur huit ne dispose ainsi d'aucune couverture, contre une sur onze, en 2025.

Ce constat est commun à la plupart des marchés. Le Portugal enre-

gistre ainsi le décrochage le plus sévère avec 26 points de moins en un an. « Ils s'agit avant tout d'un choix lié à des questions de budget », explique Victorine Bailleul. Car malgré une baisse des prix, ces couvertures – historiquement dédiées aux plus grandes entreprises – coûtent cher.

Impact financier moyen de 46.000 euros

Dans un contexte économique compliqué, les PME françaises ont moins de moyens à allouer à ces sujets que leurs voisines européennes. Selon Hiscox, elles consacrent ainsi un peu moins de 30.000 euros par an à leur cyber-résilience. C'est deux à trois fois moins qu'en Espagne, en Italie, ou au Royaume-Uni, souligne l'étude.

Les conséquences d'une cyberattaque pour les PME sont pourtant

lourdes. Plus des deux tiers des entreprises attaquées subissent une interruption d'activité d'au moins une journée. L'impact financier moyen est ainsi estimé à 46.000 euros pour une PME française. « D'une certaine manière, ces entreprises sous-estiment le risque. Elles surestiment aussi parfois leurs outils de protection », avance Victorine Bailleul.

Or, malgré des technologies de plus en plus avancées, le risque cyber reste souvent un risque humain. « La maîtrise des risques passe par de la formation, de la sensibilisation et une bonne gouvernance », explique l'experte, qui alerte également sur les coûts cachés d'une cyberattaque.

Quatre entreprises françaises sur dix, visées par des hackers, ont ensuite été victimes d'une fraude

financière par détournement de paiement. L'immense majorité des PME (96 %) reconnaissent également que l'incident a pesé sur leur situation financière. Elles sont 36 % à constater des retards de croissance, 33 % un effet sur leur valorisation, et 31 % un report des investissements technologiques.

Les collaborateurs sont aussi plus stressés, et les arrêts maladie progressent de 25 % après un acte malveillant. Face à ce constat, les spécialistes du sujet travaillent à faire pénétrer plus largement l'assurance cyber auprès des entreprises. « Un argument qui fait beaucoup avancer les choses, c'est le développement de l'IA. Elle donne aux hackers une vraie possibilité d'industrialiser et de personnaliser les attaques », prévient Victorine Bailleul. — T. C.

27,6 %

LE POURCENTAGE DE PME françaises actuellement protégées par une couverture cyber, contre 33,6 % un an plus tôt.

CAC 40

VALEURS MNÉMO / INFO / OST	ISIN / DEVISE / DATE DÉTACH. / DIV	OUV VOL NB TITRES	CLOT + HAUT + BAS	% VEIL % MOIS % 52 S	% AN + HAUT AN PER + BAS AN RDT	BPA
ACCOR (AC) ◆	A	4552 645632	4511 + 4537	- 1,36 - 3,32	- 6,45 52	
FR0000120404	01/06/26 135	2312174,75	4511 + 904	3754	2,99	
AIR LIQUIDE (AI) ◆	A	1665 539712	1662,24 + 1665,58	- 0,38 - 12	+ 14,1 182,26	
FR0000120073	18/05/26 37	638163,975	165,04 + 3,22	140,782	2,23	
AIRBUS GROUP (AIR) ◆	A	195 1154317	194,8 + 195,8	- 0,1 - 2,13	+ 1,81 3,4	
NL0000023190	21/04/26 2,72	792,283,683	194,42 + 0,76	16,742	1,64	
ARCELORMITTAL (MT) ◆	A	6266 121633	63,24 + 64,02	+ 0,96 - 0,78	+ 15,72 68,56	
LU1598757887	06/08/26 0,11	775000000	62,32 + 113,79	38,73		
AXA (CS) ◆	A	44 2979860	43,62 + 44,04	- 0,11 - 3,17	+ 6,49 45,66	
FR0000120628	11/05/26 2,32	20909610,93	43,05 + 7,97	36,55	5,32	
BNP PARIBAS (BNP) ◆	A	102,02 1897226	101,3 + 101,3	- 1,46 - 9,63	+ 25,39 113,82	
FR0000131104	18/05/26 2,57	11015002,607	100,22 + 2,81	78,93	2,54	
BOUYGUES (EN) ◆	A	437 481358	43,77 + 44,01	+ 0,05 - 8,14	+ 1,31 53,48	
FR0000120503	28/04/26 21	338,394,629	43,41 + 14,37	43,39	4,8	
BUREAU VERITAS (BVI) ◆	A	278 776651	27,78 + 27,78	- 0,54 - 3,09	+ 2,21 24,96	
FR0006174348	26/05/26 0,92	453,871,520	27,5 + 5,39	24,58	3,31	
CAP-GENIMI (CAP) ◆	A	109,35 591074	108,7 + 110	- 0,91 + 0,37	+ 23,59 152,75	
FR0000125338	02/06/26 34	169,928,671	106,25 + 10,2	85,62	313	
CARREFOUR (CA) ◆	A	16,586 163,95	16,77 + 16,77	+ 0,96 - 1,04	+ 17,85 17,35	
FR0000120172	28/07/26 0,21	736,314,789	16,545 + 38,2	13,58	1,25	
CREDIT AGRICOLE (ACA) ◆	A	18,3 4032750	18,35 + 18,35	- 0,49 - 9,16	+ 4,56 20,4	
FR0000045072	26/05/26 1,13	3051902,345	18,11 + 9,58	15,35	6,16	
DANONE (DN) ◆	A	619 1120969	61,58 + 61,28	- 1,12 - 17,03	+ 19,8 60,64	
FR0000120644	04/05/26 2,25	683,337,177	61,28 + 17,03	60,64	3,65	
DASSAULT SYSTEMES (DSY) ◆	A	2115 1790593	21,01 + 21,01	- 1,13 - 3,09	+ 11,87 24,96	
FR0010208488	30/04/26 1,35	2542,998,838	23,67 + 38,2	22,26	5,72	
ESSILORLUXOTTICA (EL) ◆	A	147,35 669233	144,4 + 14,83	- 2,23 - 11,17	+ 46,5 286,1	
FR0000121667	05/05/26 4	72,847,548	144,4 + 45,62	144,4	2,77	
EUROFINS SCIENT. (ERF) ◆	A	46 285667	73,48 + 73,66	+ 1,83 - 4,32	+ 17,76 74,78	
FR0014000MR3	28/04/26 0,61	92,981,183	72,04 + 16,49	56,84	0,98	
EURONEXT NV (ENX) ◆	A	159,5 279940	157,9 + 16,03	- 1,5 - 0,63	+ 23,36 166,2	
NL0006294274	25/05/26 2,7	101,721,940	157,7 + 10,9	110	2,01	
HERMES INTL (RMS) ◆	A	1416 86250	137,5 + 1416	- 2,76 - 12,75	+ 35,00 230,2	
FR0000052292	21/04/26 1,3	110,569,412	137,5 + 35,17	137,5	0,95	
KERINO (KER) ◆	A	236,6 211833	234,35 + 239,25	- 1,53 - 12,74	+ 22,14 320,5	
FR0000121485	02/06/26 2,75	123,420,778	234,1 + 8,22	225,1		

SRD

VALEURS MNÉMO / INFO / OST	ISIN / DATE DÉTACH. COUPON / DIV	OUV VOL NB TITRES	CLOT + HAUT + BAS	% VEIL % MOIS % 52 S	% AN + HAUT AN PER + BAS AN RDT	BPA
74SOFTWARE (74SW) △	A	389 8483	38,3 + 38,9	- 1,8 - 1,79	- 7,71 42	
FR0010405000	05/06/23 0,4	29,746,194	37,9 + 3,51	26,5		
AB SCIENCE (AB) △	A	0,713 82909	0,703 + 0,715	- 2,36 - 5,51	- 54,23 1,61	
FR0010557264		96,530,783	0,701 + 4,31	0,31	0,501	
ABC ARBITRAGE (ABCA) △	B	5,25 45040	5,34 + 5,34	+ 1,52 - 4,3	- 1,11 5,92	
FR0004040608	07/07/26 0,04	59,789,162	5,24 + 10,25	4,865	0,75	
ABIONYX PHARMA (ABNX) △	B	169 114069	1,67 + 1,69	- 1,18 - 16,5	- 55,88 4,15	
FR0012616852		43,736,415	1,66 + 5,97	1,66		
ABIVAX (ABVX) ◆◆	A	983 126106	93,85 + 98,3	- 5,82 - 8,62	- 22,05 139	
FR001333284		87,350,047	91,9 + 30,89	60,45		
ADOCIA (ADOC) △	B	354 92543	3,66 + 3,78	+ 3,33 - 11,63	- 45,31 74,5	
FR001184241		20,253,056	3,52 + 55,43	3,474		
AÉROPORTS DE PARIS (ADP) ▲	A	1086 85170	108,6 + 110,3	- 0,28 - 2,16	- 2,51 128,9	
FR0010340141	02/06/26 3,8	98,960,102	108,1 + 4,23	99,05	3,5	
AIR FRANCE-KLM (AF) ◆	A	1145 642254	11,26 + 11,52	- 1,4 - 7,7	- 2,64 14,43	
FR001400J770		262,769,869	11,26 + 10,31	8,368		
ALTAMIR (LTA) ◆	A	22,7 72	22,6 + 22,7	- 24,67 - 3,42	- 30,15 30,15	
FR0000053837	26/09/25 106	36,380,883	22,6 + 20,7	22,5	4,69	
AYYENS (AYY) ▲	A	1061 1006664	10,5 + 10,61	- 1,22 - 9,35	- 8,22 12,64	
FR0013258662	08/09/26 0,32	783,862,091	10,45 + 5,63	9,395	3,05	
ALPES (CIE DES) (CDA) ▲	A	187 37782	18,6 + 18,74	- 0,85 - 10,36	- 26,63 29	
FR0000053324	23/03/26 11	50,872,212	18,48 + 14,09	18,48	5,27	
ALTAREA (ALTA) ▲	A	85 8083	84,7 + 85	- 0,24 - 14,96	- 22,72 131,4	
FR0000033219	10/06/28 8	24,760,832	83,9 + 23,28	83,5		
ALSTOM (ALST) ◆◆	A	15,65 1075406	15,625 + 15,67	- 0,98 - 3,73	- 37,92 30,23	
FR0010220475	17/07/23 0,25	46,616,024	15,41 + 27,02	14,7		
ALTEN (ATE) ▲	A	714 42721	70,25 + 72,1	- 1,68 - 5,07	- 3,04 94	
FR0000071946	22/06/26 15	35,461,076	68,65 + 7,83	50,9	2,14	
AMUNDI (AMUN) ◆◆	A	93,2 198193	90,4 + 93,3	- 3,16 - 5,78	+ 28,05 9,77	
EX-DS 15/03/17		208,139	89,3 + 2,05	386,326	4,7	
FR0004125920	09/06/26 4,25	2,06,386,326	89,15 + 4,07	69,35		
ANTIN INFRA PARTNERS (ANTINF) ▲	A	749 212862	7,53 + 7,77	- 5,64 - 17,61	- 33,36 11,64	
FR0014005ALO	15/06/26 0,35	77,193,288	7,22 + 34,18	7,2	4,65	
ARAMIS (ARAMI) ◆	B	324 23251	31,55 + 3,24	- 2,92 - 26,8	- 31,86 4,87	
FR0014003U94		82,856,671	31,5 + 43,96	2,8		
ARGAN (ARG) ◆	A	717 10580	71,4 + 71,7	- 0,42 - 2,06	+ 8,18 78,2	
FR00140481960	31/03/26 3,45	25,766,939	70,9 + 9,51	56,1		
ARKEMA (AKE) ◆◆	A	56,8 247710	57 + 57,15	+ 0,09 - 8,36	+ 9,3 67,05	
FR0000133833	25/05/26 0,35	76,060,831	55,65 + 3,63	48,3	6,32	
ASSYSTEM (ASY) ◆	B	40,8 1543	40,45 + 40,8	- 0,86 - 9,91	- 5,27 48,3	
OPA 24/11/17		156,68,216	40,25 + 13,75	7,5	2,47	
ATOS GROUP (ATO) ◆	A	2516 113795	251,8 + 25,46	- 0,32 - 14,82	- 49,81 61,95	
FR001400X254	14/05/21 0,9	19,412,501	24,28 + 45,26	24,18		
AUBAY (AUB) △	B	52,4 4973	53,4 + 53,9	+ 2,1 - 6,97	- 6,48 64,4	
FR0000063737	15/05/26 0,8	12,738,465	52,1 + 22,2	39,9	1,5	
BAINS MER MONACO (BAIN) ◆	A	141 290	139 + 141	+ 32,38 - 2,96	- 146	
MC0000033187	07/10/25 1,8	24,516,661	139 + 26,36	105,5	1,3	
BASTIDE LE CONFORT (BLC) △	B	22,4 2565	22,5 + 22,5	- 6,25 - 2,75		
FR0000033570	07/01/22 0,27	7,365,078	22 - 10	21,8		
BÉNÉTEAU (BEN) ▲	B	538 37529	5,28 + 5,38	- 1,86 - 14,7	- 36,42 8,66	
FR0000033164	17/06/26 0,2	82,789,840	5,28 + 36,77	5,28	3,79	
BIC (BI) ▲	A	671 26764	67,2 + 67,4	+ 0,15 - 1,2	+ 30,49 69,5	
FR0000120966	01/06/26 2,4	40,061,314	66,8 + 27,03	50,1	3,57	
BIOMÉRIEUX (BIM) ▲	A	714 107601	72,8 + 72,8	- 1,75 - 0,41	- 34 116,1	
FR0013280286	09/06/26 0,98	118,361,220	71,25 + 36,42	65,6	1,35	
BOLLORÉ (BOL) ▲	A	368 2315396	3,706 + 3,714	+ 0,43 - 4,19	- 22,7 56,75	
FR0000039299	23/06/26 156	2,809,783,802	3,654 + 24,61	3,61	42,09	
BONDUELLE (BON) △	B	844 6613	8,32 + 8,44	- 1,42 - 6,62	- 20,76 11,36	
FR0000063935	06/01/26 0,25	32,630,114	81,3 + 11,98	75,2	3,01	
CARMILA (CARM) △	A	15,2 91281	15,2 + 15,22	- 0,26 - 8,21	- 10,59 18,64	
FR0010828137	20/05/26 1,36	139,616,607	15,04 + 12,64	15,04		
CASINO GUICHARD (CO) △	C	0184 185953	0,181 + 0,184	+ 0,11 - 6,08	- 26,2 0,35	
FR0014000KR3		400,964,379	0,181 + 64,72	0,149		

SÉANCE DU 15 - 09 - 2026
CAC 40 : 8090,28 (-0,34 %) NEXT 20 : 12475,14 (-0,20 %)
CAC LARGE 60 : 8737,77 (-0,31 %)
CAC ALL-TRADABLE : 6011,09 (-0,31 %)
DATE DE PROROGATION : 25 SEPTEMBRE

VALEURS MNÉMO / INFO / OST	ISIN / DEVISE / DATE DÉTACH. / DIV	OUV VOL NB TITRES	CLOT + HAUT + BAS	% VEIL % MOIS % 52 S	% AN + HAUT AN - BAS AN	BPA RDT
L.V.M.H. (MC) ◆	A	413,15 685584	406,45 414,35	- 2,64 - 11,33	- 36,98 65,43	
FR0000121014	28/04/26 75	494.606.080	404,55	+ 19,39	404,55	1,85
LEGRAND (LR) ◆	A	132,5 386077	132,95 134,9	+ 0,45 - 5,51	+ 4,48 166,95	
FR0010307819	29/05/26 2,38	262.245.733	131,85	+ 4,39	121,95	1,79
L'ORÉAL (OR) ◆	A	3811 245847	381,2 381,6	- 0,78 + 0,45	+ 3,98 405,8	
FR0000120321	29/04/26 7,2	532.649.814	377,6	+ 19	338,85	1,89
MICHELIN (ML) ◆	A	33,22 165073	33,05 33,35	- 0,84 + 4,56	+ 1,72 35,72	
FR001400AJ45	26/05/26 1,38	687.606.374	32,74	+ 5,73	27,73	4,18
ORANGE (ORA) ◆	A	15,7 3897604	15,815 15,845	+ 0,1 - 3,6	+ 11,37 18,805	
FR0000133308	11/06/26 0,45	2.660.056.599	15,59	+ 14,39	13,995	2,85
PERNOD-RICARD (RI) ◆	A	60,8 679912	60,76 61,1	- 0,72 - 12,15	- 16,88 87,66	
FR0000120693	22/07/26 2,35	252.259.195	60,24	+ 32,5	59,6	3,87
PUBLICIS GROUPE (PUB) ◆	A	98,6 552275	98,8 99,88	- 1,55 - 2,95	+ 11,49 104,85	
FR0000130577	01/07/26 3,75	254.311.860	98,16	+ 19,55	114,9	3,8
RENAULT (RNO) ◆	A	29,23 2034794	29,6 29,9	+ 0,82 - 3,39	- 16,43 36,76	
FR0000131906	08/05/26 2,2	295.722.284	28,92	+ 14,84	24,66	7,43
SAFRAN (SAF) ◆	A	321,5 384708	322,3 325,4	+ 0,22 - 10,6	+ 8,37 36,65	
FR0000073272	26/05/26 3,35	418.344.626	320,4	+ 11,72	26,26	10,4
SAINT-GOBAIN (SGO) ◆	A	69,54 189887	69,58 70	- 1,71 - 17,53	- 19,99 91,3	
FR0000125007	08/06/26 2,3	494.834.019	68,26	+ 26,53	65,88	3,31
SANOFI (SAN) ◆	A	74,95 1854494	74,21 75,12	- 1,62 - 1,73	- 10,29 84,97	
FR0000120578	05/05/26 4,12	120.071.393	73,87	+ 14,43	73,393	5,55
SCHNEIDER ELECTRIC (SU) ◆	A	271,65 612939	273,3 276,65	+ 1,2 - 10,15	+ 17,2 22,75	
FR0000121972	11/05/26 4,2	526.805.363	270,15	+ 17,78	223,75	1,53
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE (GLE) ◆	A	72,85 2034794	72,76 73,26	- 0,93 - 11,86	+ 5,88 84,82	
FR0000130809	01/06/26 1	750.950.671	71,46	+ 23,62	69,02	1,37
STELLANTIS NV (STLAP) ◆	A	4,537 218783	4,487 4,587	- 1,1 - 2,67	- 13,64 9,85	
NL0015000109	22/04/25 0,58	29.903.716.295	4,459	+ 44,94	10,5	
STMICROELECTRONICS (STMPA) ◆	A	41,64 42,35	41,785 42,35	+ 0,12 - 10,44	+ 86,21 18,87	0,23
FR0000022623	22/06/26 0,08	91.281.920	41,23	+ 81	22,23	0,2
THALES (HO) ◆	A	230,8 232.999	239,9 240	+ 4,12 - 2,78	+ 4,4 21,26	
FR0000121329	18/05/26 2,95	205.941.313	230,3	+ 8,5	21,36	1,23
TOTALENERGIES (TTE) ◆	A	79,14 307413	80,45 80,59	+ 1,21 + 6,29	+ 44,79 122,84	
FR0000120271	30/06/26 0,05	2.218.656.714	78,94	+ 53,08	53,21	1,60
UNIBAIL-R/WFD (URW) ◆	A	92,44 239313	93,88 91,88	+ 1,54 - 2,19	+ 1,21 10,65	
FR0013236246	15/05/26 3,35	14.492.582	91,88	+ 53,08	53,21	4,79
VEOLIA ENV. (VIE) ◆	A	24,15 1656916	31,5 31,53	+ 0,48 + 3,74	+ 8,99 37,66	
FR0000124141	11/05/26 7,5	742.496.650	31,07	+ 7,88	28,78	4,76
VINCI (D) ◆	A	110,1 941294	110,6 111,15	- 0,09 + 0,48	- 14,87 14,87	
FR0000125486	11/05/26 3,95	587.033.654	109,6	+ 74,09	109,6	5,7

carnet

PORTRAIT

par Julie Le Bolzer

Anne Pruvot met la SNCF sur la voie de l’IA

Quand elle se lève le matin, Anne Pruvot «*pense numérique*». Il faut dire qu'à 53 ans, sans être une geek de la première heure, l'énergique patronne de SNCF Connect & Tech, locomotive digitale du groupe ferroviaire, est de longue date «*tombée dans la marmite de l'e-commerce*». Voilà trois décennies que, sitôt diplômée de HEC, cette native de Maubeuge a rejoint Andersen Consulting, devenu depuis Accenture, à qui la SNCF a littéralement donné les clés du site Voyages-sncf.com. «*Nous avons déposé les statuts, développé les premières fonctionnalités...*» se souvient celle qui concède «*une tendance particulière*» pour l'opérateur public.

En vingt-six ans, la filiale privée a changé de nom et de gabarit, avec 1.300 collaborateurs et 412 millions d'euros de chiffre d'affaires. Sa marque grand public, dédiée à la distribution de titres de transport et de services (informations aux voyageurs, recherche d'itinéraire, réservation de VTC...) revendique 20 millions d'utilisateurs, 1,6 milliard de visites sur son application et 233 millions de billets de train vendus en 2025. Quant à son entité BtoB, baptisée «*Tesmo*» pour «*Technologies au service des mobilités*», qui édite des logiciels, elle a été lancée au printemps 2025 et revendique 250 projets. Ce pour le groupe SNCF, mais aussi pour des collectivités et entreprises. «*Avec autant de clients, nous devons suivre les nouveaux usages*», glisse Anne Pruvot.

«*Elle a l'expérience des grandes transformations technologiques et elle n'a pas froid aux yeux*», juge Gilles Roucolle, associé d'Oliver Wyman, qui fut son premier manager chez Andersen Consulting. Et de la décrire telle «*une force tranquille, déterminée mais posée*». L'intéressée, elle, ne dissimule pas d'où elle vient. Fille unique d'une assistante comptable et d'un directeur de journaux, dont «*L'Union*» et «*L'Aisne nouvelle*», «*qui ont démarré en bas de l'échelle, sans diplôme*», elle s'est un temps projetée dans le contrôle de gestion.

Finalement happée par le conseil, notamment aux côtés d'acteurs des transports, elle clignote comme le profil idoine pour la SNCF qui, en 2021, souhaite rattacher tous ses wagons technologiques au sein d'une structure unique : SNCF Connect & Tech. A date, l'ambi-



Magali Delporte

tion est de monter dans la rame de l'IA. «*Nous ne pouvons pas nous permettre de faire l'économie d'explorer ce canal*», résume Anne Pruvot, en soulignant que l'application est accessible sur ChatGPT. Autre illustration : un partenariat avec l'AI Accelerator de Meta, un marche-pied pour les jeunes pousses de la mobilité.

Commercialiser l'offre concurrente

Dans la concurrence qui émane des nouveaux distributeurs tels Trainline et Kombo mais aussi des opérateurs, comme Trenitalia ou Paris-Berlin, elle voit «*une bonne nouvelle pour l'écosystème ferroviaire, qui est ainsi stimulé pour innover*».

Le Sénat, lui, a adopté un amendement qui obligera SNCF Connect à proposer les billets des compagnies ferroviaires concurrentes à partir de fin 2027. Pour ce qui est de la sempiternelle polémique sur les tarifs de la SNCF, jugés trop élevés, elle appuie que «*lors de la sortie de l'ère du Minitel, la première application qui a été développée par le groupe visait à proposer le meilleur prix*».

Disant «*se nourrir de data*», cette femme mariée est par ailleurs une lectrice fervente et éclectique : ce jour-là, c'est «*Le Palais*» de François Désérable, présenté pour le Goncourt 2026, qui dépasse de son sac à main. Pour «*découvrir de nouveaux auteurs*», elle est abonnée à la «*Lettre Zola*», système d'envoi mensuel de courts ouvrages.

Rien qui ne puisse néanmoins la détourner de ses objectifs, à commencer par le développement à l'international de Tesmo et la poursuite du déploiement dans l'Hexagone de l'appli SNCF Connect, qui commercialise aujourd'hui les titres de transport urbain d'une trentaine d'agglomérations françaises. Sa priorité : «*la couverture de tout le territoire, car il ne doit pas y avoir de trou*». ■

ENTREPRISES

NOVARTIS
Delphine Aguiléra Caron sera, à compter du 1^{er} novembre prochain, la nouvelle présidente en France de ce spécialiste des médicaments.

Delphine Aguiléra Caron, 56 ans, est diplômée en marketing et étudés de marché à l'EM Lyon Business School. Après des débuts chez Nestlé puis un passage de trois ans chez Colgate Palmolive, elle a rejoint Bristol-Myers Squibb, où elle a œuvré onze ans. En 2017, elle a intégré Janssen, (désormais Johnson & Johnson), devenant notamment directrice générale de Janssen en Autriche. Elle était, dernièrement, la présidente de Johnson & Johnson France.

GRUPE CASINO
Yann Fourmy Adrien Nevers sont nommés, respectivement, directeur M&A, et directeur du contrôle de gestion de cet acteur de la grande distribution.

Yann Fourmy, 38 ans, diplômé de l'IAE Paris Panthéon-Sorbonne, a débuté dans l'audit chez KPMG. En 2015, il a rejoint Alstom où il a d'abord œuvré au sein de l'audit interne, puis à la direction M&A du groupe. C'est en 2020 qu'il a intégré l'équipe M&A du groupe Casino au sein de laquelle il a piloté des opérations structurantes.

Adrien Nevers, 38 ans, est titulaire d'un master accounting and finance de l'IAE Paris-Est. Après

plusieurs expériences en contrôle de gestion, il a accompagné pendant cinq ans des entreprises dans leurs projets de transformation financière chez PwC. En 2021, il avait intégré Ingenico pour y être directeur de la planification et de l'analyse financières et du contrôle de gestion du groupe.

VALGO
Aurélié Glas est nommée directrice financière, membre du comité exécutif de cet acteur du désamiantage, de la dépollution et des services à l'industrie.

Aurélié Glas, 42 ans, a étudié à l'EM Lyon. Après des débuts chez Ernst & Young, elle a notamment occupé des postes de directrice financière chez Suez et Veolia. Depuis 2023, elle assurait la direction financière de Bump.

LEDGER
Oded Blatman accède aux postes de chief information officer et de chief security officer de ce concepteur de portefeuilles numériques physiques et de logiciels sécurisés pour stocker, gérer et protéger les cryptomonnaies et les actifs numériques.

Oded Blatman, 50 ans, est titulaire d'un bachelor en informatique et management de l'Open University of Israel. Au cours de sa carrière, il fut global chief information security officer (ciso) de Bank Hapoalim ainsi que CIO et ciso de Click-Software où il a dirigé les activités de sécurité jusqu'à l'acquisition de l'entreprise par Salesforce. Plus récemment, il était CIO et ciso chez Fireblocks.



Ils sont nés un 16 septembre

- **Delphine Bataille**, ancienne sénatrice, 57 ans.
- **Julian Castro**, ex-candidat à la Maison-Blanche, 52 ans.
- **Olivier Garnier**, économiste, directeur général des statistiques, des études et de l'international de la Banque de France, 67 ans.
- **Peter Elkmann**, pilote de course, 45 ans.
- **Nancy Huston**, romancière, 73 ans.
- **Nick Jonas**, chanteur, 34 ans.
- **Roman Kolinka**, acteur, restaurateur, 40 ans.
- **Phillip Lim**, styliste, 53 ans.
- **Katie Melua**, chanteuse, 42 ans.
- **Cécile de Ménibus**, animatrice, 56 ans.
- **Max Minghella**, acteur, cinéaste, 41 ans.
- **Pierre Moscovici**, ancien ministre, ex-commissaire européen, ex-Premier président de la Cour des comptes, 69 ans.
- **Lorette Nobécourt**, écrivaine, 58 ans.
- **Rossy de Palma**, actrice, 62 ans.
- **Mickey Rourke**, acteur, 74 ans.
- **Pierre Saubot**, président de Haulotte Group, 83 ans.
- **Stéphane Traineau**, champion de judo, 60 ans.
- **Bertrand Usclat**, acteur, 40 ans.
- **Pierre Zarka**, ancien directeur de «*L'Humanité*», 78 ans.



Envoyez vos nominations à carnetlesechos@nomination.fr

EURONEXT HORS SRD										ACTIONS FRANÇAISES
ISIN	VALEUR		OUV	+HT	+BS	CLÔT	ÉCART	VOL		
FR0013185857	ABEO	Δ	C	8,58	8,58	8,38	8,48	- 117	1588	
FR0014004HX6	ABL DIAGNOSTICS		C	2,46	2,54	2,42	2,54	+ 4,96	6083	
FR0000064602	ACANTHE DEV.		C	0,208	0,208	0,208	0,208	- 0,95	2	
FR0000076861	ACTEOS	Δ	C	0,85	0,87	0,85	0,87	+ 0,35	128	
BE0974269912	ADC SIC		C	0,056	0,056	0,056	0,056	- 2,36	4500	
FR0014007Z84	AELIS FARMA		B	0,96	0,96	0,94	0,96	+ 1,05	13109	
FR0000053027	AKWEL	Δ	B	5,86	5,94	5,5	5,9	+ 3,51	18414	
FR0000062465	ALLAN ALLMAN		C						167	+ 3,73
FR0000039216	ALTAREIT		B	5,75	5,75	5,75	5,75		1	
FR0012185536	ARTEA		C	6,4	6,4	6,3	6,3	- 1,56	16	
FR0000074783	ARTMARKET.COM	Δ	C	3,71	3,82	3,71	3,82		1329	
FR0000076952	ARTOIS NOM.		A	9150	9150	9150	9150	+ 0,55	1	
FR001400JWR8	ARVERNE GROUP		B	7,24	7,24	7,06	7,06	- 1,4	5096	
FR0011992700	ATEME	Δ	B	11,55	12,4	11,4	12,4	+ 6,44	15695	
FR0013455482	ATLAND		B	34,2	34,2	34,2	34,2		11	
FR0000061780	AUGROS CP.		C	4,52	4,52	4,52	4,52	- 7,38	200	
FR0000039232	AUREA	Δ	C	5,98	5,98	5,74	5,88	- 2	4194	
FR001400CF17	AVENIR TELECOM		C	0,08	0,082	0,08	0,082	+ 2	20516	
FR0000062788	BARBARA BUI		C						308	
FR0004023208	BASSAC		B	39,9	40,9	39,8	40,5	+ 1,5	1721	
FR0000074072	BIGEN INTERACTIVE	Δ	C	0,135	0,135	0,129	0,133	- 1,48	42664	
BE0974280126	BIOENIC		C						0,002	
FR0000062150	BLEECKER		C						104	- 7,94
FR0000061129	BOIRON	Δ	A	25,5	25,5	24,4	25	- 2,34	2817	
FR0000074254	BOURSE DIRECT		C	5,36	5,42	5,26	5,42		3893	
FR0000061137	BURELLE		A	375	375	372	373	- 0,8	81	
SN0000033192	C.F.O.A		C						134	
FR0000045544	CA TOULOUSE 31 CCI		B	120,5	120,98	119,2	120,98	- 0,07	205	
FR0013333077	CARVOLIX	Δ	B	5,88	5,88	5,72	5,8	- 1,02	15739	
FR0010193979	CBO TERRITORIA		C	3,96	3,97	3,91	3,91	- 1,26	59457	
FR0000037475	CFI-COMPAGNIE FONC		C						12	+ 7,3
FR0000060907	CHAUSSERIA		C						65	
FR0004031763	COHERIS	Δ	C	9,5	9,5	9,46	9,46	- 1,46	5	
FR0000065393	COURTOIS		C						102	- 4,67
FR0000044323	CRCAM ALPES PROV.		C	132,5	132,5	132	132	- 0,38	278	
FR0000185506	CRCAM ATL. VENDEE		B	139,46	139,46	137,84	139,16	+ 0,43	548	
FR0000045213	CRCAM ILLE-VILAINE		B	114,06	116,9	114	116,9	+ 2,49	822	
FR0010461053	CRCAM LANGUED OCI		C	88	88	87,5	87,5	- 0,57	132	
FR0000045239	CRCAM LOIRE HAUTE		C	98,41	98,5	98,41	98,41	+ 0,01	98	
FR0000045551	CRCAM MORBIHAN		B	113,3	115,8	113,3	115,8	+ 0,09	115	
FR0000044364	CRCAM NORM. SEINE		C	154,52	155,98	154	155,98	+ 0,96	207	
FR0000045346	CRCAM SUD RHONE		C	219,95	220	218	218	- 0,02	42	

EURONEXT HORS SRD										ACTIONS FRANÇAISES
ISIN	VALEUR		OUV	+HT	+BS	CLÔT	ÉCART	VOL		
FR0000045304	CRCAM TOUR.POITOU		C	133	135,9	131	131	- 1,5	1927	
FR0000050395	CROSSWOOD		C	8,8	8,8	8,8	8,8	- 9,74	117	
FR0000062978	DEKUPLE	Δ	C	24	24,2	24	24		607	
FR0000065260	DOCK.PETRAMBES		C	855	855	855	855	+ 0,59	2	
FR0010428771	EAGLE FOOTBALL GR.	Δ	C	1,705	1,705	1,67	1,7	- 0,29	3240	
FR0000035719	ELECT ET EAUX MAD.		C						18	
FR0000061475	EURASIA FONC. INV.		C						0,001	
FR0004527638	EXEL INDUSTRIES		B	19,2	19,6	18,5	18,85	- 0,53	5575	
FR0014003A04	EXPLOSIFS PROCHIM		C						279	
FR0000062101	FCASINO CANNES		B	2800	2800	2800	2800	- 0,71	19	
FR0000038184	F.I.P.P.		C						0,04	+ 14,29
FR0000061418	FIDUCIAL OFF.SOL.		C						39	+ 10,8
FR0000060535	FIDUCIAL REAL. EST.		B	163	163	163	163	- 0,62	1	
FR0000060824	FINANCIERE MARJOS		C						133	+ 0,69
FR0011476928	FNAC DARTY	▲	A	34,55	34,6	34,5	34,5	+ 0,29	42306	
FR0000065930	FONCIERE 7 INVEST		C						0,07	
FR0010341032	FONCIERE INEA		B	31,9	31,9	31,3	31,8	- 0,31	425	
FR0000053944	FONCIERE VOLTA		C						745	
CI0000053161	FOREST.EQUATORIALE		C						308	
FR0010588079	FREY		B	35,2	35,2	35	35	- 0,57	27	
FR0000031973	FSDV		B	181	181	181	181		1	
FR0000034894	GAUMONT		B						101	- 0,98
FR0000053035	GEA	Δ	C	72,5	72,5	72	72	- 0,69	3	
FR0013183985	GENSIGHT BIOLOGICS	Δ	B	0,119	0,124	0,116	0,118	- 0,51	1196489	
FR0000065971	GRAINES VOLTZ		C	17,2	17,2	16,95	17,2	- 0,58	343	
FR0000036675	GROUPE CRIT	Δ	B	50,2	50,4	50	50,2		1834	
FR0004010338	GROUPE JAJ		C						1,25	
FR0012612646	GROUPE PARTOUCHE		B	176	177,5	176	177,5	+ 0,85	196	
FR0010214064	GROUPE PIZZORNO		C	62,15	62,3	62,15	62,15	- 0,24	194	
FR0004155000	GROUPE SFPI	Δ	C	1,86	1,87	1,845	1,87	+ 0,54	6348	
FR0000066722	GUILLEMET		C	4,06	4,1	4	4,1	+ 0,99	2472	
FR0000066755	HAULOTTE GROUP	Δ	B	216	216	213	216	+ 1,41	9699	
FR0000065278	HOPSCOTCH GROUPE	Δ	B	136	136	135,5	135,5	- 0,37	73	
FR0004185801	HOTELS DE PARIS		C	1,9	1,9	1,9	1,9	+ 8,85	43	
FR0014003VY4	HYDROGNE FRANCE	▲	B	2,41	2,415	2,385	2,385	- 1,04	3050	
FR0000051393	IDI		B	70,4	70,4	70	70	- 0,29	623	
FR0000033243	IMMO. DASSAULT		B	43,4	44	43,4	44		999	
FR0000064958	INTEXA		C						25	
FR001287241	JACQUES BOGART	Δ	C	1,97	1,97	1,97	1,97		125	
FR0000066607	LACROIX GROUP	Δ	C	17,3	17,35	17,1	17,1	- 1,44	3119	
FR001400JY13	LATECOERE		B	0,015	0,015	0,015	0,015	- 1,34	1358991	
FR0006864484	LAURENT-PERRIER		B	80,2	80,2	79,8	80		351	

LesEchos
Les Echos sont une publication du **Group LesEchos**
PRINCIPAL ASSOCIÉ UFIPAR (LVMH)
PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU GROUPE LES ECHOS **Stéphane Bianchi**
DIRECTRICE GÉNÉRALE DU GROUPE LES ECHOS **Michèle Benbunan**
DIRECTRICE DE LA PUBLICATION - PRÉSIDENTE DE LA SAS LES ECHOS **Michèle Benbunan**
DIRECTRICE GÉNÉRALE DU PÔLE LES ECHOS **Bérénice Lajouanie**
Edité par Les Echos, SAS au capital de 794.240 euros RCS 582 071 437
10, boulevard de Grenelle, CS10817, 75738 Paris Cedex 15
Tél. : 01 87 39 70 00. www.lesechos.fr

DIRECTEUR DES RÉDACTIONS
Christophe Jakubyszyn
DIRECTRICE ADJOINTE DES RÉDACTIONS
Clémence Lemaître
RESPONSABLE DE LA NEWSROOM
PLATEFORME **Etienne Lefebvre**
RESPONSABLE DE LA NEWSROOM
AUDIENCE ET ENGAGEMENT
Célia Pénavaire
RESPONSABLE DE LA NEWSROOM
JOURNAL **David Barroux**

DIRECTEUR DE CRÉATION
DU GROUPE LES ECHOS
Fabien Laborde
EDITORIALISTES
Cécile Cornudet, Eric Le Boucher, Jean-François Péresse, Dominique Seux, François Vidal, Jean-Marc Vittori, Laurent Flallo (Idées),
Sylvie Ramadier (Le Crible)
LES ECHOS PATRIMOINE
RÉDACTRICE EN CHEF
Marie-Christine Sonkin

ÉDITRICE
Marie Van de Voorde-Leclercq
ÉDITRICE ADJOINTE
Adéline Léger
DIRECTRICE MARKETING
ET DIFFUSION
Isabelle Hazard
DIRECTRICE DE LA COMMUNICATION
ET DES ÉVÉNEMENTS
Pascale Launay

PUBLICITÉ
Les Echos Le Parisien Médias
Tél. : 01 87 39 78 00
PRÉSIDENTE **Corinne Mrejan**
DIRECTEUR GÉNÉRAL ADJOINT
Nicolas Danard
DIRECTRICE COMMERCIALE
Emmanuelle Denis
DÉLÉGUÉ À LA PROTECTION
DES DONNÉES PERSONNELLES
Xavier Genovesi
dpo@lesechosleparisien.fr

LesEchos Le Parisien MÉDIAS

SERVICE ABONNEMENTS
LES ECHOS
45, av. du Général Leclerc,
60643 Chantilly Cedex.
Tél. : 01 70 37 61 36
du

EN VUE

Géraldine Nakache



Ce n'est pas une rentrée comme les autres pour Géraldine Nakache. Il y a d'abord ce film, « Si tu penses bien », son quatrième en tant que réalisatrice, qui sort ce mercredi 16 septembre en salle. Un long-métrage important, dans lequel l'actrice de 46 ans, réputée pour ses rôles comiques, explore les thèmes de l'emprise et de la violence psychologique au sein du couple. Interprété par Niels Schneider et Monia Chokri, ce drame avait été acclamé à Cannes, en mai dernier, lors de sa présentation au Festival. Il y a surtout le retour sur scène de Céline Dion. La superstar canadienne chantera à nouveau ce mercredi, à la Plénitude Arena de Nanterre, après son premier concert de samedi. Entre les deux événements, le cœur de Géraldine Nakache balance. La réalisatrice de « Tout ce qui brille » n'a jamais caché son amour inconditionnel pour la diva québécoise. « *Céline Dion, c'est Dieu* », confiait-elle récemment au micro de France Inter. Prête à chanter avec les fans sur le perron de son hôtel parisien, l'autrice de « J'irai où tu iras » – le film, pas la chanson – a finalement décroché un précieux sésame pour aller voir son idole en cette rentrée. Dans ses choix musicaux comme dans ses films, un fil rouge : celui des femmes fortes. « *Depuis mon premier film, je raconte le féminin. Ce qui me touche autour de moi concerne souvent les femmes* », déclare-t-elle à « Paris Match ». L'éternelle bonne copine du cinéma français – et surtout de Leïla Bekhti – peut continuer à nous emmener dans ses histoires, qu'elles soient drôles ou dramatiques. On ira où elle ira. — **Romain Gueugneau**

 Lire nos informations
Page 11

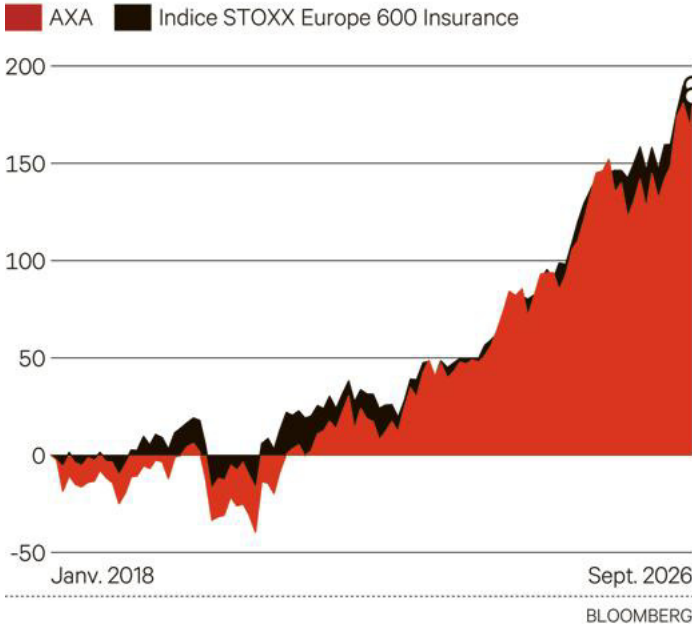
Longue marche

AXA promet d'accélérer sa croissance bénéficiaire.

Pas besoin de faire miroiter un grand bond en avant, mieux vaut accélérer sa longue marche. La trajectoire 2027-2029 d'AXA devrait ainsi pouvoir corriger progressivement sa décote boursière comparée, un sujet sensible (9,9 fois le bénéfice par action des douze prochains mois selon Bloomberg, contre 14,4 fois pour Zurich, 13,8 fois pour Allianz et 13,6 fois pour Generali). Loin de voir rouge, les analystes financiers espèrent surtout une vie plus rose, si le « track record » des promesses tenues des deux derniers plans stratégiques se confirme. Le géant français, profondément transformé par le patron Thomas Buberl depuis 2016, n'emprunte pas la voie express d'un supplément de gâteries rapides aux actionnaires. Le taux de distribution reste en effet inchangé à 75 % du bénéfice, dont 60 % en dividende et 15 % en rachats d'actions. Compte tenu de la hausse du cours de l'action, l'objectif d'une croissance de 7 à 9 % par an pour le résultat opérationnel par action correspond cependant à une accélération de deux points de pourcentage, comparé au plan précédent. Ce développement bénéficiaire repose sur celui du chiffre d'affaires. Car AXA se sent assez diversifié pour surmonter la mollesse cyclique (« soft market ») des tarifs dans les grands risques d'entreprises (Axa XL), un thème qui a pesé sur son attractivité. Cet esprit de conquête devra toutefois compter avec l'intensité concurrentielle. Car il repose sur des gains de parts de marché et les nouveaux outils de l'IA. Les deux indicateurs de création de valeur (rentabilité des fonds propres et valeur comptable par action) sont donc des gages de discipline, bienvenus pour rassurer les investisseurs de l'assurance. — **Sylvie Ramadier**

AXA face aux valeurs européennes de l'assurance

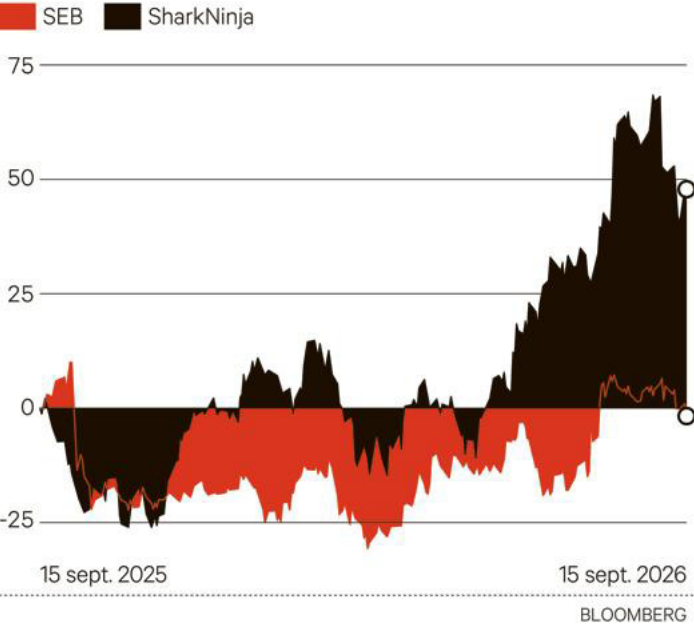
Variation en %, dividendes réinvestis



Pas de garantie pour les DG

SEB face à SharkNinja

Variation en %, dividendes réinvestis



SEB amorce un tournant avec l'arrivée de Loïc Moutault à la direction générale.

Deuxième changement de directeur général en quatre ans chez SEB. Pour un groupe qui vante la durabilité de ses appareils, la décision a surpris les investisseurs. Les produits sont garantis, mais pas la stabilité du comité de direction générale. Depuis 2021, trois directeurs généraux adjoints ont quitté le groupe. Ce, alors même que le prédécesseur de Stanislas de Gramont, Thierry de La Tour d'Artaise, PDG sur vingt-deux ans puis actuel président, en a vu passer des générations de Cocotte-Minute. Loïc Moutault arrive quand SEB déploie son plan Rebond. Il vient d'un autre univers que le petit électroménager, mais il a une solide expérience internationale de trente ans chez Mars, un groupe familial américain. Reste qu'il hérite d'une feuille de route qu'il n'a pas définie. Par conséquent, la vraie question est moins celle de son profil que celle de sa latitude d'action. Les analystes s'interrogent sur l'articulation entre le futur directeur général et le président, qui conserve une grande influence pour la stratégie du groupe et qui est le mari d'une héritière de la famille fondatrice, actionnaire de plus de 30 % du capital. Au-delà du tandem président et DG, d'autres sujets de gouvernance alimentent la réflexion des analystes. Pour AlphaBlunt, l'absence de profils non français dans les instances dirigeantes interroge alors que SEB se veut mondial. De même, la non-intégration de représentants de Supor, filiale chinoise qui contribue à un quart des revenus, pose question sur la représentation des activités les plus stratégiques en haut de l'organisation. Le marché est resté prudent. La Bourse n'a pas de problème avec les appareils multifonctions, à condition de savoir quel bouton fait quoi. — **Laurence Boisseau**



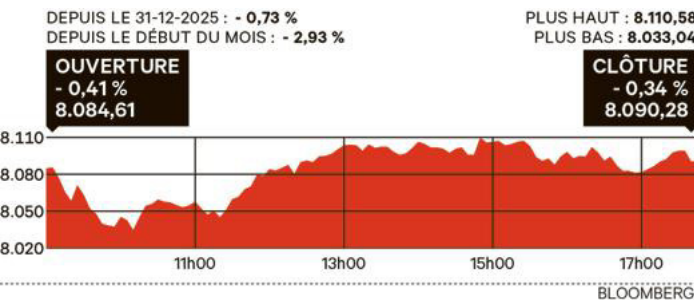
LA PHOTO DU JOUR

HOMMAGE À CHARLIE DALIN

A Concarneau (Finistère), la baie s'est parée de jaune et de bleu à l'occasion d'un émouvant rassemblement maritime. Le monde de la course au large a honoré le vainqueur du dernier Vendée Globe, Charlie Dalin, emporté par un cancer en juin à 42 ans. Des dizaines de bateaux qui ont marqué sa carrière de skipper ont paradé au large devant des milliers de personnes : géants trimarans Ultim, petits monocoques de la classe Mini, Imoca du Vendée Globe... L'hommage s'est conclu par une minute de bruit, un survol de la patrouille de France et un feu d'artifice.

Photo Fred Tanneau/AFP

La Bourse de Paris en baisse



A la Bourse de Paris, l'indice phare CAC 40 a terminé en baisse de 0,34 %, à 8.090,28 points. Les investisseurs parisiens ont préféré la prudence dans un contexte de tensions sur le marché obligataire et sur celui du pétrole qui teste la barre des 110 dollars.

En Europe, Francfort a cédé 0,15 % et Londres 0,4 %. Outre-Atlantique, les indices évoluaient eux aussi dans le rouge à la veille d'une réunion de la Fed.

Du côté des valeurs, **Thales** a signé la meilleure performance de

l'indice avec un bond de 4,12 %. Le groupe de laboratoires d'analyse **Eurofins Scientifc** a progressé de 1,83 %, suivi par **Unibail-Rodamco** (+1,54 %). **TotalEnergies** (+1,21 %) a profité de la hausse de l'or noir.

A l'autre bout du spectre, **Hermès** (-2,76 %) a enregistré la plus forte baisse du CAC 40. **LVMH** a perdu 2,64 %. Les banques **BNP Paribas** (-1,46 %), **Société Générale** (-0,93 %) et **Crédit Agricole** (-0,49 %) ont toutes fini en repli en raison de la hausse du rendement de la dette française.

 Les Echos

Détectez les opportunités de votre marché.

Abonnez vos équipes au temps d'avance.

Découvrez nos offres Entreprises :

abo-entreprises.lesechos.fr

E7 LA F4MILL3, Ç4 VA ?

Quand chaque chiffre est à sa place, la relation entre dirigeants et experts-comptables est encore meilleure.



Avec Qonto, centralisez toute la gestion financière de votre entreprise, des dépenses à la facturation électronique. Votre expert-comptable accède en temps réel à vos transactions et aux justificatifs rapprochés, sans ressaisie manuelle, ni relance.

Résultat : il a plus de temps pour vous conseiller, et vous, plus de temps pour votre entreprise.

Et il se pourrait même qu'un jour vous parliez aussi d'autres choses que de chiffres.



Compte pro
Financement
Facturation

Qonto

Qonto (Qonto SA), société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 819 489 626 - siège social : 6 Impasse Bonne Nouvelle, 75010 Paris - établissement de paiement supervisé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) - CIB 16958. Dans le cadre de la distribution de produits de crédit de ses partenaires, Qonto est enregistrée à l'ORIAS (18004091) en qualité d'IOBSP. Les crédits octroyés par Qonto sont réservés au financement d'opérations de paiement éligibles.