



L'incroyable essor des coupe-faim

- La demande explose mais Donald Trump et la concurrence des génériques qui débarquent font baisser les prix.
- En France, plus de 100.000 personnes suivent un traitement qu'ils paient de leur poche.
- En Chine, le premier médicament anti-obésité pour chats est sur le point d'être commercialisé.

// PAGES 16-17

Série Limitée



Flânerie parisienne

Municipales La droite mise sur des grandes villes pour se relancer // P. 2



Made in Europe
Le plaidoyer des patrons de Volkswagen et de Stellantis // P. 11

Réseaux sociaux LinkedIn, le réseau social d'un Français sur deux // P. 23

Défense La DGA va passer 42 milliards d'euros de commandes cette année // P. 18

l'éditorial

Oser dire

La faiblesse actuelle et à tous points de vue des responsables politiques ouvre un espace à la société civile que celle-ci a tout intérêt à occuper. C'est la raison pour laquelle il faut s'intéresser au travail rédigé par deux éminentes personnalités, Jean-Dominique Senard (président de Renault) et Jean-Louis Bourlanges (ex-président de la commission des Affaires étrangères de l'Assemblée nationale) sous l'égide de l'Institut Montaigne.

Ces voix modérées questionnent : pourquoi notre pays est-il si difficile à bouger ? Réponse limpide : une irresponsabilité quasi générale. Tout est écrit ici : « L'omniprésence formaliste de la puissance publique, l'opacité des objectifs et des coûts et l'indifférence aux résultats ont conduit la France dans une impasse [...] ». Tant que la définition d'un succès échappe à toute règle, personne n'est tenu responsable d'un échec. » Ils osent dire des choses tranchées : le principe de précaution généralisé a fait perdre le



goût du risque et institué la peur de tout ; il est urgent que chaque Français connaisse le vrai coût des services publics qu'il utilise ; la Haute Autorité pour la transparence de la vie publique (HATVP) a troqué une « louable intention de probité » pour « un voyeurisme à l'égard des personnels politiques » qui dissuade les compétences.

On aurait tort de penser que le secteur public est le seul à en prendre pour son grade. Dans les entreprises, 60 % des salariés se plaignent de ne pas être autonomes dans leur travail, contre 46 % dans le reste de l'Europe : le management du petit chef perdure, nos auteurs s'en indignent. Tandis que les rémunérations des dirigeants devraient être davantage indexées sur les résultats de long terme, et pas seulement les cours de Bourse.

Raser gratuit risque d'être le mantra de 2027 ? Il existe une autre voie, celle de la responsabilité. Plus prometteuse. — Dominique Seux

L'économie de guerre s'essouffle en Russie



CONJONCTURE L'économie russe marque le pas. Vladimir Poutine l'a lui-même reconnu mardi soir devant les caméras de la télévision. La croissance n'a atteint que 1 % en 2025, contre 4,1 % en 2024. Ce coup de frein est lié aux efforts pour réduire l'inflation, notamment les taux d'intérêt élevés de la banque centrale, a expliqué le président russe. Les recettes tirées des ventes de pétrole s'effondrent aussi avec les sanctions occidentales. Ce qui contraint le Kremlin à réduire les dépenses publiques qui ont soutenu l'appareil productif depuis l'invasion de l'Ukraine. // PAGE 6

Oleg Matsev / AFP - Ioffe Svetlana Press / Sipa

Crédit Agricole trébuche en Bourse, affecté par la hausse des coûts



BANQUE Accueil plus que glacial pour les résultats de Crédit Agricole. L'action a perdu 3 % mercredi. Crédit Agricole SA, l'entité cotée, n'a pas atteint les prévisions de bénéfices des analystes pour le quatrième trimestre. Les difficultés de ses activités italiennes, qui ont générée une charge de 607 millions d'euros et les pertes de l'activité de crédit-bail automobile, ont pesé sur le bénéfice net qui a chuté de 39,3 %. La banque mutualiste a toutefois maintenu le cap en 2025, portée notamment par la hausse des revenus de sa banque d'investissement, le redressement des

marges en banque de détail en France et le dynamisme de l'assurance. Le groupe a enfin absorbé l'impact fiscal de la surtaxe d'impôt sur les sociétés, pour 280 millions d'euros en 2025. Il est l'un des plus gros contributeurs en raison de la forte proportion de revenus générés sur le territoire, notamment avec les caisses régionales. L'an dernier, Crédit Agricole SA a enregistré un bénéfice net de 7,1 milliards, quasi stable sur un an (-0,2 %). En incluant les caisses régionales, le résultat net part du groupe a atteint 8,8 milliards (+1,3 %). // PAGE 26

L'inflation reflue dans la zone euro, mais la BCE reste vigilante

CONJONCTURE La décrue de l'inflation se poursuit en Europe. La hausse des prix est tombée à 1,7 % sur douze mois dans la zone euro en janvier, a indiqué mercredi Eurostat. Un chiffre en net repli par rapport aux 2 % constatés en décembre et en deçà de l'objectif officiel de la Banque centrale

européenne (BCE). La France affiche le taux d'inflation le plus faible de la zone euro, à 0,4 %, selon le mode de calcul harmonisé européen. Ce coup de frein ne devrait pas pousser toutefois la BCE à baisser ses taux directeurs ce jeudi, sauf énorme surprise. L'insitut monétaire surveille toujours

une inflation persistante dans le secteur des services. Et la croissance dans la zone euro résiste mieux que prévu, ont montré les statistiques de la semaine passée. En outre, l'économie allemande sera tirée cette année par les investissements publics massifs du gouvernement Merz. // PAGE 7

Municipales: LR vise des grandes villes pour se relancer avant la présidentielle



COLLECTIVITÉS LOCALES

Pour donner de l'élan à sa famille politique – et s'en redonner à lui-même – en vue de la présidentielle, Bruno Retailleau rêve de « faire se lever une vague bleue » en mars.

Les Républicains ont besoin de conquérir de grandes villes pour espérer afficher une dynamique à l'issue du scrutin.

Ulysse Legavre-Jérôme

A peine élu à la tête des Républicains (LR) en mai dernier, Bruno Retailleau avait fait des municipales sa priorité. Pour donner de l'élan à sa famille politique – et s'en redonner à lui-même – en vue de la présidentielle, l'ancien ministre de l'Intérieur rêve de « faire se lever une vague bleue » lors du scrutin des 15 et 22 mars. La formule, à force d'être martelée, est devenue le leitmotiv du parti qui compte encore un solide réseau d'élus locaux.

« Il faut se méfier des vagues, car dans les marées, il y a un flux... et un reflux », tempère, pince-sans-rire, l'ancien conseiller de Nicolas Sarkozy, Franck Louvrier, candidat à un second mandat à La Baule. Et pour cause : en 2014, la droite, sous la bannière UMP, avait conquis d'innombrables mairies. Mais depuis 2020, si LR dirige toujours une majorité de villes moyennes, le parti a été évincé des principales agglomérations. Parmi elles, Marseille et Bordeaux, deux bastions historiques repris par la gauche.

A ces deux revers s'ajoute la perte de Toulouse, quatrième ville française, après le départ de Jean-Luc Moudenc, en 2022, fâché par le « positionnement très droitier » de sa formation. Puis ceux de Christian Estrosi (Nice) et Arnaud Robinet (Reims), partis chez Horizons, la formation d'Edouard Philippe. Résultat : avec 150.000 habitants,



Bruno Retailleau, lors de son élection comme président du parti Les Républicains, le 18 mai 2025. Photo Eric Tschaen/RÉA

Nîmes est aujourd'hui la plus grande ville dirigée par un maire LR, Jean-Paul Fournier, qui ne se représente pas. Le chat est maigre.

Tous les yeux rivés sur Paris

Pour sortir grandi des municipales, le parti de Bruno Retailleau cible prioritairement les trois premières villes françaises. Tous les yeux sont rivés sur Paris, où la ministre de la Culture, Rachida Dati, ferraille avec la gauche sur fond de sondages (plus ou moins) égaux. Par sa charge symbolique, planter le drapeau LR sur l'hôtel de ville de la capitale serait une belle manière de croire victoire avant de lancer la campagne de 2027.

A Lyon, LR s'est rangé derrière l'ancien patron de l'Olympique lyonnais, Jean-Michel Aulas, en bonne position dans les sondages et espère pouvoir revendiquer une victoire. A Marseille en revanche, la position de Martine Vassal, également candidate de l'union du centre et de la droite, semble à ce stade beaucoup plus fragile. Pour con-

vaincre les électeurs, le parti mise sur deux sujets d'actualité : la sécurité et la gestion des deniers publics. « La droite peut remettre de l'ordre dans les rues et dans les comptes, c'est notre couloir de nage », affirme le porte-parole de LR et vice-président de la région Normandie, Jonas Haddad, lui-même candidat à Bois-Guillaume, près de Rouen.

Attention à ne pas trop « nationaliser » la campagne, prévient toutefois le député LR Guillaume Lepers, candidat à Villeneuve-sur-Lot, dans le Sud-Ouest. « En dehors des grandes villes, les gens se fichent des partis. Ce qui compte, c'est que les personnes sur la liste soient reconnues pour leur engagement local. Il ne faut pas importer le chaos parisien sur le terrain », avance celui qui, non-cumul des mandats oblige, perdra son siège de député en cas de victoire.

Au siège de LR, on croit aussi de nouvelles victoires possibles à Besançon, Tours ou Grenoble. Mais on craint de perdre Saint-Etienne, dont l'ancien maire, Gaël Perdriau, condamné dans une affaire de chantage à la sextape, dort en prison. A

Bordeaux, on espère que le candidat de l'union du centre et de la droite, l'ancien ministre macroniste Thomas Cazenave, va ravir la ville aux écologistes ; et à Menton, que le fils de Nicolas Sarkozy, Louis, l'emportera, ce qui est loin d'être acquis.

LR reste cependant prudent

« En dehors des grandes villes, les gens se fichent des partis. Ce qui compte, c'est que les personnes sur la liste soient reconnues pour leur engagement local. »

GUILLAUME LEPEZ
Député LR candidat à Villeneuve-sur-Lot (Lot-et-Garonne)

concernant Nîmes, où le RN est fort même si la ville pourrait aussi bien basculer à gauche. Dans la préfecture du Gard, un accord a été conclu avec Horizons, qui soutiendra le candidat LR, Franck Proust. En échange, la formation de Bruno Retailleau ne présentera pas de candidat à Nice et soutiendra Christian Estrosi contre l'ex-président de LR, Eric Ciotti, désormais président de l'Union des droites pour la République (UDR) et allié au RN.

Le piège de l'union des droites

Au-delà des futures victoires ou défaites, ce scrutin représente une autre difficulté : maintenir une offre politique indépendante... de droite. Dans des villes comme Lyon, Marseille, Nantes, Clermont-Ferrand ou Nîmes, les têtes de liste sont alliées à des formations du socle commun dès le premier tour (Renaissance, Modem, Horizons). Comment, dans ce cas, s'attribuer d'éventuelles victoires sur son seul nom ? L'enjeu est important quand de nombreux petits chevaux jouent des coudes

sur la ligne de départ pour 2027. Ici ou là, c'est à l'inverse avec l'extrême droite qu'une union se profile.

A Bourg-en-Bresse, dans l'Ain, où la liste Reconquête, le parti d'Eric Zemmour, est composée, en partie, d'élus LR, Bruno Retailleau n'a pas investi de candidat. Et à Béziers, dans l'Hérault, le parti soutient le très droitier Robert Ménard, réélu en 2020 avec l'appui du RN. Parfois, les lignes bougent aussi contre l'avis de la direction. C'est le cas à Nice, où l'eurodéputé LR Christophe Gomart a apporté son soutien à Eric Ciotti.

Mais la question se posera surtout dans l'entre-deux tours, notamment en cas de risque de victoire de La France insoumise, ennemi juré du président de LR. Au parti, ce sujet fait grincer des dents. Une ancienne ministre LR résume le dilemme : « Il faut que nous arrivions à repartir aux électeurs qui nous ont quittés pour le RN, en assumant d'être de droite comme eux. » Résister à des alliances avec l'UDR et le RN, l'autre grand test pour LR avant l'élection suprême. ■

Nîmes, le dernier gros bastion de la droite, est menacé

Les Républicains partent divisés à Nîmes, après vingt-cinq ans de règne de Jean-Paul Fournier. Ce qui pourrait bénéficier à une liste d'union de la gauche, ou au RN qui lance l'eurodéputé Julien Sanchez dans la bataille.

Hubert Vialatte
— Correspondant à Montpellier

Sur fond de divisions intestines, Les Républicains peuvent-ils perdre la ville de Nîmes, leur plus gros bastion national ? Si Jean-Paul Fournier (LR), maire LR depuis 2001 et proche de Nicolas Sarkozy, se représentait, il partirait probablement, le 23 mars au matin, pour un cinquième mandat consécutif.

Mais à 80 ans passés, le maître de la Rome française, qui a su se rendre populaire en transformant le centre-ville – avenue Feuchères, Musée de la Romanité, Palais des

Congrès... – et en décrochant en 2023 l'inscription au patrimoine mondial de l'Unesco de la Maison carrée, passe la main.

L'usure du pouvoir et un quadruple pontage coronarien en 2016 le poussent vers la sortie. Des regrets ? Toujours est-il que Jean-Paul Fournier n'a pas pu, ou pas su, ou pas voulu, mettre en place sa succession. Contrairement à son homologue LR Max Roustan, maire pendant trente ans d'Alès – la deuxième ville du Gard –, qui a mis sur orbite Christophe Rivenq, son fidèle lieutenant, il y a un an.

A Nîmes, la droite, au contraire, se déchire. D'un côté, l'avocat Julien Plantier, ex-premier adjoint au maire désormais en froid avec Jean-Paul Fournier, s'est rallié à la macroniste Valérie Rouverand. Face à lui, Franck Proust, président LR de la communauté d'agglomération Nîmes Métropole, est soutenu par le maire sortant et le parti. Les deux camps se détestent cordialement.

Le président de LR, Bruno Retailleau, est venu faire campagne jeudi auprès de lui. Cette division, exacerbée sur les réseaux sociaux, pourrait faire les affaires de la liste d'union de la gauche (hors LFI), menée par le communiste Vincent Bouget et s'appuyant sur des associations de quartiers et des relais territorialisés. « Je préfère voir la gauche unie, et c'est le cas à Nîmes, contrairement à Perpignan », a d'ailleurs lancé le 23 janvier Carole Delga, présidente PS de la Région Occitanie. La liste LFI est menée par Pascal Dupretz, directeur d'agence chez un acteur de la médiation institutionnelle et culturelle.

Accord de désistement mutuel à gauche ?

L'équipe de Vincent Bouget, élu communautaire et au département du Gard, part avec du retard, mais mène un travail de terrain depuis 2024 – réunions publiques, interviews d'habitants pour déga-

ger les enjeux... Suffisant pour l'emporter sur le fil ? Un accord de désistement mutuel pourrait être conclu entre Franck Proust et Julien Plantier au second tour – celui qui arrive derrière l'autre se retirera. « Mais rien ne dit que cet accord devienne réalité. Et en politique, 1 + 1 ne font pas 2. Il y a une telle détestation entre les deux équipes qu'un transfert de voix de l'un vers l'autre ne se ferait pas automatiquement », analyse un connaisseur des joutes politiques nîmoises.

L'entrée en lice, le 17 janvier, d'un poids lourd RN, l'eurodéputé Julien Sanchez, ex-maire de Beaucaire (entre 2014 et 2024), vient rajouter à l'indécision du scrutin. Bénéficiant certes d'une aura médiatique, il arrive tardivement dans le jeu. Et n'a pas d'ancrage local.

« A Nîmes, il est perçu comme "l'homme de Beaucaire" », souligne le politologue Emmanuel Negrer.

Un handicap dans une ville à l'identité marquée, et dont les cercles

d'influence sont difficiles à pénétrer. « Le RN n'y arrivera jamais à Nîmes, pour une raison simple : ses importantes ZUP (Pissevin, Valdegour, Chemin-Bas d'Avignon...), où la gauche est très implantée, et le taux d'abstention élevé », dit une source proche.

Le narcotrafic au cœur des enjeux

Ces quartiers sont marqués « par un énorme problème de narcotrafic et de règlements de compte. Il y a une carabilisation du territoire nîmois, sur fond d'influence des mafias marseillaises, analyse Emmanuel Negrer. On pourrait imaginer que cette panne de sécurité dans la vie quotidienne ouvre un boulevard au RN. Mais le phénomène est tellement profond et connu, il suscite une telle exaspération dans la population, que même la gauche s'empare du sujet ».

Dans la troisième ville d'Occitanie, qui compte 150.000 habitants (262.000 dans le périmètre de l'agglomération), le second tour

devrait voir se produire « au moins une triangulaire », selon Emmanuel Negrer, qui voit dans ce scrutin « l'un des plus intéressants à suivre en Occitanie. Nîmes est entre le statut de métropole, très défavorable au vote RN, et celui de ville moyenne, où le RN progresse en Languedoc : Perpignan, Béziers et peut-être, en mars, Carcassonne ». Le premier sondage (Le Réveil du Midi/Institut Quorum), paru fin novembre, plaçait la liste de Vincent Bouget en tête (30 % des intentions de vote), devant celles de RN (25 %) qui à l'époque n'avait pas encore investi sa tête de liste, de Julien Plantier/Valérie Rouverand (22 %) et de Franck Proust (18 %).

Le sondage montre qu'une liste unique à droite Franck Proust-Julien Plantier, sans même un accord avec Valérie Rouverand, arriverait en tête au premier tour, avec 31 %. Un candidat communiste va-t-il retrouver, vingt-cinq ans après Alain Clary (1995-2001), les clés de la mairie de Nîmes ? ■

A Paris, Bournazel promet de tailler dans les effectifs de la mairie

Le candidat Horizons, soutenu par Renaissance, détaille aux « Echos » sa stratégie budgétaire qui doit permettre de ramener le nombre d'agents « à 45.000 en 2032, contre 53.000 actuellement ».

Laurent Thévenin

C'est un terrain sur lequel Pierre-Yves Bournazel entend marquer sa différence avec les autres postulants à la Mairie de Paris. Le candidat Horizons (soutenu par Renaissance) aux élections municipales des 15 et 22 mars prochains dans la capitale affirme incarner « la voie du sérieux » en matière de gestion des finances de la ville. A cinq semaines du premier tour, il présente dans un entretien aux Echos sa stratégie budgétaire pour la mandature 2026-2032, « chiffrée à l'euro près » et « validée par des experts des finances publiques », assure-t-il.

« Je peux garantir que mon plan permet d'autofinancer entièrement chacun de mes engagements », affirme-t-il, promettant « 100 % d'économies, zéro augmentation d'impôts et deux fois moins de dette ».

« Mettre fin au gaspillage »

« Aucun de mes concurrents ne propose cela », lance celui qui pointe en troisième position dans les sondages, loin derrière le socialiste Emmanuel Grégoire, qui mène l'union de la gauche (hors LFI), et Rachida Dati, la candidate des Républicains soutenue par le Modem et l'UDI. Cette dernière promet de dégager entre 600 millions et 1 milliard d'euros d'économies sous la mandature, mais, pour Pierre-Yves Bournazel, « elle ne peut pas financer son plan, avec une si faible ambition d'économies ».

Quant à Emmanuel Grégoire, « c'est évident au vu de ses propositions qu'il va s'enferrer dans une spirale de dette et d'impôts et sans être capable de proposer la moindre économie budgétaire », assène Pierre-Yves Bournazel. Il tacle aussi « le projet bidon » de Sarah Knafo, la candidate Reconquête, qui « prétend réaliser 10 milliards d'euros d'économies [en dix ans, NDLR] en renvoyant la moitié des fonctionnaires ».

Pierre-Yves Bournazel assure pouvoir faire tomber la dette à 5,2 milliards d'euros d'ici à 2032, alors que celle-ci pourrait atteindre 9,7 milliards d'euros à fin 2026, selon le bud-

get voté en décembre au Conseil de Paris. « Si c'est possible, je n'hésiterai pas à baisser la taxe foncière », glisse-t-il.

Son plan prévoit 4,2 milliards d'euros d'économies en six ans, dont 3,1 milliards « en revoyant les missions pour mettre fin au gaspillage ». S'il est élu, Pierre-Yves Bournazel mettra notamment fin à la préemption de logements – « sauf pour les logements insalubres ».

Débureaucratisation

L'externalisation de la propriété doit permettre d'économiser 740 millions d'euros. « Avec le privé, c'est moins cher et les rues sont plus propres », dit-il. « Je vais aussi faire 350 millions d'euros d'économies sur les subventions en les plafonnant, en réalisant un audit annuel et en signant des contrats d'objectifs et de performance pour les 100 plus grosses », ajoute-t-il.

Pierre-Yves Bournazel compte également gagner 1,1 milliard d'euros sur le fonctionnement de la mairie avec « une débureaucratisation de l'administration parisienne », « une baisse du train de vie de l'Hôtel de ville », des gains de productivité et une réduction des effectifs. Ce qui passera notamment par la lutte contre l'absentéisme – qui « coûte 250 millions d'euros par an au contribuable » – et le non-remplacement d'un départ à la retraite sur trois, « notamment sur les fonctions support, dans la technosstructure et la bureaucratie, parce que ma priorité, ce sont les agents de terrain ».

« Je ferai également appliquer les 35 heures », insiste-t-il, affirmant que « seul un tiers des agents y est vraiment », compte tenu des « sujétions », des réductions du temps de travail qui peuvent être accordées pour compenser une pénibilité liée au métier ou au cycle de travail. Avec ces différentes mesures et la privatisation de la propriété, le nombre d'agents sera ramené à « 45.000 en 2032, contre 53.000 actuellement », calcule Pierre-Yves Bournazel, qui tiendra un meeting le 10 février en présence des deux anciens Premiers ministres Edouard Philippe et Gabriel Attal.

Côté recettes, l'ancien député compte engager « un grand plan d'assainissement du patrimoine de la Ville pour vendre 4,5 milliards d'euros d'actifs qui ne servent pas les Parisiens ». A commencer par les 20.000 logements qui appartiennent aux bailleurs sociaux parisiens et qui sont situés hors de Paris. Leur cession pourrait rapporter « au moins » 3 milliards d'euros.

Pour « quintupler » l'accès-sion sociale à la propriété, Pierre-Yves Bournazel vise « la vente d'un millier de logements sociaux par an à leurs locataires », ce qui pourrait faire entrer 1,5 milliard d'euros dans les caisses de la Ville sur la mandature.

Ces économies et ces nouvelles recettes « vont à la fois permettre de désendetter Paris et d'investir pour la qualité de vie des Parisiens », indique Pierre-Yves Bournazel. Il annonce 4,5 milliards d'euros de mesures nouvelles, dont 2,2 milliards consacrés à l'énergie et 1,2 milliard pour l'enfance, avec la rénovation de « 100 % des écoles » et la réforme du périscolaire. Il mettra aussi 415 millions d'euros sur la sécurité, avec la promesse d'une police municipale de 6.000 agents – soit « trois fois plus qu'aujourd'hui » – formés et armés. ■



« 100 % d'économies, zéro augmentation d'impôts et deux fois moins de dette. »
PIERRE-YVES BOURNAZEL
Candidat Horizons à la mairie de Paris

Remaniement : les règles à géométrie variable de Lecornu

POLITIQUE

Le Premier ministre veut des ministres éloignés de l'échéance de 2027 dans sa nouvelle équipe, mais s'apprete à garder Gérald Darmanin et Aurore Bergé, qui parlent régulièrement de la présidentielle et n'excluent pas de concourir.

Grégoire Poussielgue

Le remaniement post-budget se précise. Il aura lieu avant la fin du mois de février, a confirmé la porte-parole du gouvernement, Maud Bregeon. En plus de Rachida Dati, candidate à la mairie de Paris, il marquera le départ de Charlotte Parmentier-Lecocq, ministre déléguée chargée de l'Autonomie et des Personnes handicapées, comme l'a annoncé « Le Parisien ». En revanche, Marina Ferrari, ministre des Sports, de la Jeunesse et de la Vie associative et candidate aux municipales à Aix-les-Bains, restera en poste, tout comme Michel Fournier (Ruralité).

A l'exception de Rachida Dati, le Premier ministre a encouragé les membres de son gouvernement à se présenter aux élections municipales. Le locataire de Matignon sera candidat à Vernon, ville dont il a été brièvement maire, sans être tête de liste.

Plutôt un « ajustement »

Dans les faits, l'exécutif évoque plutôt un « ajustement ». « Après le budget, Sébastien Lecornu veut imprimer sa marque et faire en sorte que le gouvernement soit plus le sien », assure-t-on dans un ministère.

Le Premier ministre, qui veut embrayer sur les dossiers urgents et ne pas laisser l'impression d'être à la tête d'un gouvernement en affaires courantes, n'en a pas moins fixé des limites : il veut des ministres « éloignés » de la présidentielle de 2027. Or parmi les ministres marquant leur désir de rester, deux regardent de près cette échéance et en parlent régulièrement dans les médias.

Il s'agit d'abord de Gérald Darmanin, ministre de la Justice. Mercredi sur RTL, il a de nouveau longue-



Sébastien Lecornu et Gérald Darmanin à l'Elysée, le 15 janvier dernier. Photo Alain Robert/Sipa

ment évoqué la présidentielle et la nécessité pour le bloc central de s'organiser afin de n'avoir qu'un candidat et éviter un duel entre Jean-Luc Mélenchon et le Rassemblement national (RN) au second tour.

« La concurrence, c'est normal et c'est légitime. Il n'y a pas de droit divin pour se présenter à la présidence de la République. Mais il faut un seul candidat. [...] Donc oui, il y a urgence à s'entendre », a estimé celui qui ne cache pas « songer » à une candidature, comme il l'a rappelé fin janvier sur LCI. Il souhaite que le candidat soit désigné « à l'été ».

Aurore Bergé est la deuxième ministre concernée. La ministre de l'Égalité entre les femmes et les hommes et de la Lutte contre les discriminations évoque, elle aussi, régulièrement son intérêt pour être candidate à la présidentielle. La dernière fois, c'était dans « Le JDD », où elle a répété être favorable à l'organisation d'une primaire. « La ministre est au travail, ni plus ni moins », se borne à commenter son entourage.

Matignon botte en touche et assure que les « règles » édictées au moment de la composition du gouvernement Lecornu II n'ont pas

changé. « Gérald Darmanin n'a jamais enfreint cette règle », assure-t-on dans l'entourage du Premier ministre.

Le ministre de la Justice a mis entre parenthèses son mouvement « Populaires » et s'est mis en retrait de Renaissance. Mais il a conservé sa liberté de parole et s'en sert.

Le ministre de la Justice a mis entre parenthèses son mouvement « Populaires » et s'est mis en retrait de Renaissance. Mais il a conservé sa liberté de parole et s'en sert. « Gérald Darmanin est le ministre le plus populaire du gouvernement. Son seul enjeu est de montrer qu'il peut avancer sur ses dossiers », estime un proche du garde des Sceaux.

Dans son champ ministériel, le ministre de la Justice se projette

dans les prochaines semaines en évoquant son projet de loi sur la justice, finalement divisé en deux textes, qui doit améliorer la réponse pénale. « Je suis concentré, j'ai deux projets de loi, je réforme mon administration. Je suis totalement à ma tâche [...]. Après, je ne suis pas propriétaire de mon poste », a estimé Gérald Darmanin sur RTL.

Elections municipales

Sébastien Lecornu risque de voir sa parole décorrélée de ses actes. S'il maintient Gérald Darmanin et Aurore Bergé, sa promesse d'un gouvernement « éloigné » de 2027 sera mise à mal. Elle le sera d'autant plus que les manœuvres en vue de la prochaine présidentielle vont connaître un vif coup d'accélérateur au lendemain des élections municipales. « Aux yeux des Français, cela pourrait être mal perçu », estime-t-on dans un ministère.

Mais s'il s'en sépare, scénario très improbable, il se priverait aussi de deux poids lourds, denrées rares dans son gouvernement. « Sans oublier qu'Emmanuel Macron tient à conserver dans le gouvernement des ministres qui défendent son bilan », rappelle un conseiller. ■

La qualité des soins d'hôpitaux et de cliniques jugée « insuffisante »

SANTÉ

La Haute Autorité de santé estime que plus de 90 % des établissements de santé offrent des soins de qualité.

Dans un peu moins de 4 %, cette qualité n'est toutefois pas au rendez-vous.

Solenn Poullennec

La clinique du Parc de Belleville à Paris, l'hôpital de Châteauroux ou encore la Fondation Vallée dans le Val-de-Marne ont un mauvais point en commun. Tous offrent « une qualité des soins insuffisante » aux yeux de la Haute Autorité de santé (HAS), qui a notamment pour mission d'évaluer la façon dont les patients sont pris en charge.

Après avoir passé au crible pendant quatre ans plus de 2.100 hôpitaux, cliniques et autres établisse-

ments de santé, la HAS a refusé d'en certifier 3,7 % tandis que 5,7 % ont reçu une certification « sous conditions », a détaillé l'autorité indépendante mardi en présentant les résultats de son dernier « cycle » d'évaluations achevé en 2025 (un nouveau s'est déjà ouvert).

« On n'a jamais eu autant d'établissements non certifiés », relève Patrick Méchain, chef du service de certification à la HAS, même si le taux reste stable. Et les profils des mauvais élèves sont « très divers », poursuit-il, évoquant des cas problématiques en zone rurale ou urbaine, dans le public ou le privé.

Tirer vers le haut

Pour juger de la qualité des soins et veiller à « son amélioration continue », l'Autorité s'appuie sur une batterie de critères relatifs, par exemple, à la bonne hygiène des mains chez les soignants, au respect de la « check-list » au bloc opératoire, à la gestion de l'hémorragie du post-partum ou encore au recueil du consentement des patients. verdict : plus de 90,5 % des établisse-

ments passés en revue ont été certifiés lors du « cycle » d'évaluation achevé en 2025 et plus de 20 % peuvent même se targuer d'avoir une « haute qualité des soins ». « On a plutôt de bons résultats », juge Véronique Anatole, siégeant au collège de la HAS.

Interrogée sur les établissements qui ne peuvent pas dire autant, la HAS tempore. « Vous pouvez avoir dans un établissement non certifié des équipes qui fonctionnent très bien », assure Patrick Méchain. « Cela n'est pas l'analyse du résultat médical au sens strict », complète Véronique Anatole. Il n'empêche, les structures et les soignants peuvent souvent mieux faire. Ces derniers sont ainsi toujours trop peu à être vaccinés contre la grippe, relève la HAS. Certains phénomènes inquiètent, comme la hausse de la mortalité infantile.

Locaux vétustes voire sales

La Haute Autorité se défend de vouloir faire un « palmarès » et de pointer du doigt tel ou tel établissement. Pour tirer tout le monde vers le

haut, elle compte sur cependant ses évaluations. Ainsi que sur leur publication. Les patients peuvent aller eux-mêmes consulter sur son site les résultats des évaluations. La lecture peut paraître ardue mais les constats dressés sont parfois implacables voire glaçants.

« Les locaux sont vétustes et dégradés voire sales, les équipements abîmés », peut-on ainsi lire à propos de la Fondation Vallée dans le Val-de-Marne, un établissement spécialisé en psychiatrie de l'enfant et de l'adolescent qui s'est vu refuser sa certification en 2025. Pire, lesdits « espaces de repos sécurisé » pour les jeunes atteints de troubles psychiatriques « ne possèdent aucun bouton d'appel, n'ont pas de sanitaires ».

La HAS souligne que lorsqu'un établissement n'est pas à la hauteur, une visite est reprogrammée pour veiller à ce qu'il redresse la barre. Si la HAS n'a pas de pouvoir de police pour intervenir, l'Agence régionale de santé peut être amenée à le faire. C'est le cas à la Fondation Vallée à Gentilly. La ministre de la Santé a aussi saisi la contrôleur général des lieux de privation de liberté. ■

Après les réquisitions au procès du FN, l'avenir politique de Marine Le Pen s'assombrit

JUSTICE

Si les juges de la cour d'appel suivent les réquisitions des avocats généraux, la cheffe de file du RN ne pourra pas se présenter à l'élection présidentielle de 2027.

Anne Feitz

« Je vous rappelle qu'il s'agit des réquisitions, pas de la décision finale ! » En lançant cette réponse lapidaire aux journalistes qui l'apostrophiaient, après les six heures de réquisitoire des deux avocats généraux mardi, Marine Le Pen était bien moins souriante qu'à son arrivée à la cour d'appel, où se tient depuis le 13 janvier le procès en appel de l'affaire des assistants parlementaires du FN.

Car si les juges d'appel suivent ces réquisitions – ce que rien ne permet de prédire à ce stade –, la cheffe de file du Rassemblement national ne pourra vraisemblablement pas se présenter à l'élection présidentielle de 2027. « Si les réquisitions sont suivies, je serai empêchée », a-t-elle reconnu dès mardi soir auprès de TF1-LCI. Même si elle avait déclaré mardi matin « ne jamais s'attendre à une bonne surprise dans un prétoire », la sévérité des réquisitions a jeté un froid sur les espoirs potentiels de celle qui a déjà été trois fois candidate à la présidentielle – et que les sondages du premier tour placent, cette fois, en position favorable pour l'emporter.

En plus d'une amende de 100.000 euros et d'une peine de prison de quatre ans, dont seulement un an ferme (contre deux en première instance), aménageable sous bracelet électronique, les avocats généraux ont de fait requis une peine d'inéligibilité de cinq ans – comme en première instance. Ils

ont certes également proposé la levée de l'exécution provisoire liée à cette inéligibilité. Mais cela ne change rien. Celle-ci permettrait de suspendre la peine en cas de pourvoi en cassation, le temps que la décision soit définitive.

La Cour de cassation a toutefois déjà indiqué que si elle était saisie, elle rendrait sa décision « si possible » avant l'élection. De quoi rendre une candidature de Marine Le Pen trop risquée si la condamnation devait être confirmée par les juges suprêmes, contraignant le RN à changer de candidat quelques semaines avant la présidentielle...

Une inéligibilité réduite, « une gageure »

Même si elle peut bien sûr toujours changer d'avis, la cheffe des députés RN a d'ailleurs elle-même assuré à plusieurs reprises qu'elle annoncerait sa décision d'être candidate, ou pas, aussitôt connu le verdict de la Cour d'appel. Sans attendre donc le jugement en cassation, elle passerait alors la main à Jordan Bardella, qu'elle s'est résolue à désigner comme son « plan B ».

Seule une inéligibilité réduite à deux ans permettrait à la leader du RN d'être candidate. « Une gageure », estimait mardi auprès de l'AFP l'avocat d'un autre prévenu. Ce scénario, qui circule chez ses soutiens, avait permis d'entrevoir ces dernières semaines un chemin étroit vers la possibilité d'une candidature.

Même si les réquisitions ne préjudent pas de la décision finale, même

si dans son entourage, on affirme mercredi « n'avoir pas été tellement surpris », leur sévérité a dû faire l'effet d'une douche froide chez les proches de Marine Le Pen. « Bien sûr qu'il y avait un espoir ! », lâche un bon connaisseur des arcanes du parti.

Marquées par un changement de la stratégie de défense, les premières semaines d'audience avaient également été caractérisées par un climat adouci. « On se sent plus écoutés, on peut développer nos arguments sur le fond », relevait l'un de ses proches il y a quelques jours, estimant n'avoir « pas l'impression cette fois que tout était déjà joué d'avance », mais sans toutefois préjuger de l'issue des débats.

La cheffe de file du RN a pris soin tout au long des débats de ne pas attaquer les juges, alors que les dirigeants du parti d'extrême droite avaient dénoncé un « coup d'Etat judiciaire » et une « tyrannie des juges » au lendemain du verdict de première instance.

Pilule amère

Mais les réquisitions ont montré que la courtoisie n'entraînait pas la clémence. « Les juges ne s'intéressent pas au sort politique des hommes et des femmes, ils jugent d'abord des faits », a insisté mercredi sur France Inter Marie-Suzanne Le Quéau, la procureure générale près la Cour d'appel.

Marine Le Pen a cherché à apparaître sereine ces dernières semaines, poursuivant une vie politique aussi normale que possible. A l'Assemblée nationale, où elle a défendu la première motion de censure contre le budget, le 23 janvier dernier. Ou encore ce week-end en Lorraine, où elle a soutenu les candidats locaux aux municipales et participé à une table ronde sur la lutte contre les déserts médicaux. « Je suis croyante donc je crois aux miracles », a-t-elle même lâché mardi, avant les réquisitions.

Reste que si elle est effectivement empêchée de se porter candidate à la présidentielle pour la quatrième fois, la pilule serait amère pour la



Les avocats généraux ont requis une peine d'inéligibilité de cinq ans contre Marine Le Pen, mardi à la cour d'appel de Paris. Photo Abdul Saboor/Reuters

Bardella-Le Pen : interchangeables?

Les sondages donnent Jordan Bardella faisant au moins aussi bien que Marine Le Pen à la présidentielle. Leurs adversaires potentiels pensent en général qu'il est plus fragile. Analyse d'un décalage.

LE FAIT DU JOUR
POLITIQUE
de Cécile Cornudet



les 30 %. Mais une présidentielle est autre chose, une course de fond en forme de chasse à l'homme. Des pièges partout, une vie scannée, la moindre hésitation en médias moquée sur les réseaux sociaux. Il faut un cuir dur. Un sens stratégique aussi, pour improviser sans se tromper.

Au RN, certains rapportent que Jordan Bardella et Marine Le Pen n'avaient pas réagi de la même façon à l'émergence d'Eric Zemmour dans la campagne 2021. Le premier préconisait un coup de barre à droite, la seconde voulait tenir la ligne. Ce qu'elle a fait. Eric Zemmour ne l'a pas empêchée de se qualifier. Dans les tensions internationales actuelles, son âge et son expérience sont des sujets. A manier avec précaution tant le soupçon de mépris de classe affleure vite. Sa solidité idéologique en est un autre. Il a offert une tonalité nouvelle sur l'économie aux chefs d'entreprise, mais sans vraiment amender le programme de Marine Le Pen. S'il prend les commandes, jusqu'où poussera-t-il les feux sans déstabiliser la base ? A fortiori si une candidature Knafo vient le pousser à libéraliser son discours.

Depuis ce mardi de réquisitions, les états-majors politiques regardent Jordan Bardella comme un mystère à percer, et comme une cible prenable. S'il est prenable, moins au premier tour où son socle paraît solide qu'au second, c'est que j'ai une chance, en déduisent les mêmes potentiels candidats. Là est le principal effet d'une possible candidature Bardella. La liste déjà longue de ses adversaires risque de s'allonger... Pour son bénéfice à lui.

ccornudet@lesechos.fr

Les avocats de la leader d'extrême droite se lancent dans une difficile plaidoirie

Alors que le procès en appel du RN, de Marine Le Pen et de dix cadres du parti entre dans sa phase finale, les avocats de la défense ont commencé leurs plaidoiries, mercredi. Ils vont tenter de répondre à des réquisitions sévères et de convaincre la Cour avant l'arrêt attendu avant l'été.

Valérie de Senneville

« Je suis croyante, je crois aux miracles », espérait encore Marine Le Pen à quelques heures des réquisitions du parquet général dans l'affaire des assistants parlementaires du RN. La cheffe de file du parti d'extrême droite n'aura donc pas été exaucée, elles ont été cinglantes. Il faudra désormais toute l'énergie tactique de sa défense pour aller

grappiller les éléments à décharge et plaider la relaxe.

Le parquet général a requis mardi à l'encontre de celle qu'il a présenté comme « l'instigatrice » d'un schéma de détournement de fonds la confirmation de sa condamnation à cinq ans d'inéligibilité, mais sans application immédiate, une peine de quatre ans de prison, dont trois ans avec sursis, et l'aménagement de l'annexe de prison ferme en détention à domicile sous bracelet électronique et à une amende de 100.000 euros.

Trouver la faille

Des réquisitions à peine plus légères qu'en première instance où l'ancienne avocate avait, sur le total de quatre ans, reçu deux ans ferme et l'exécution provisoire, c'est-à-dire immédiate de sa peine d'inéligibilité. La place est désormais à la défense. Les avocats de la leader d'extrême droite doivent plaider en

dernier, le 11 février. Le bal des plaidoiries de la défense a été ouvert mercredi par la défense de Fernand Le Rachinel et de Bruno Gollnisch.

En ligne avec la stratégie d'appel, ils devraient tous s'attacher au droit et éviter tout dérapage politique pour tenter de répondre aux lourdes accusations. Il s'agit de trouver la faille dans un dossier et une accusation implacable, dont les réquisitions ont méticuleusement décrit le « système » frauduleux.

Les arguments de la défense ne sont pas véritablement nouveaux : ils ont déjà été soulevés, sans succès, en première instance, et mardi, dans leurs réquisitions, les avocats généraux ont cherché à devancer les arguments.

En ligne de mire, l'intentionnalité du délit et l'article 432-15 du Code pénal français qui réprime le détournement de fonds publics et qui ne pourrait pas s'appliquer, pense la défense, tel qu'il est rédigé dans le Code pénal, aux eurodéputés.

Les arguments ne sont pas véritablement nouveaux : ils ont déjà été soulevés, sans succès, en première

instance, et mardi, dans leurs réquisitions, les avocats généraux ont cherché à devancer les arguments.

La « politisation du jugement dénoncée

Ces derniers ont fustigé la « politisation de l'enquête, l'information judiciaire et la phase du jugement ». [Les prévenus ont] usé de la stratégie de délégitimation de contre-pouvoirs et plus précisément de la justice ». Et ont cherché à délimiter avec précision le périmètre de l'action publique. « L'infraction de détournement de fonds publics a été volontairement et soigneusement dissimulée par la production de contrats d'assistants parlementaires en apparence légaux », avait noté Stéphane Madoz-Blanchet, l'un des deux avocats généraux.

Quant à l'applicabilité de l'article 432-15 aux eurodéputés, il ne ferait aucun doute car ils sont « élus en France. Ils sont élus de la circonscription France au Parlement européen ». Dès lors, ils relèveraient « du droit électoral français », et ils sont bien « chargés de mission de service public, sinon on ne voit pas vraiment ce que les députés feraient au Parlement européen », relève ironiquement le parquet général qui ne peut s'empêcher cette pique : « Parfois la loi est bavarde et les prévenus sont bien placés pour le savoir. »

A l'issue des débats, la cour d'appel mettra sa décision en délibéré. L'arrêt devrait être rendu avant l'été. ■

LesEchos

SUR

france
inter

RETROUVEZ DOMINIQUE SEUX
DANS « L'ÉDITO ÉCO »
À 7H20
DU LUNDI AU VENDREDI



À la communauté créative française, aux passionnés de cinéma et de télévision, à l'ensemble de l'industrie, et à toutes celles et ceux profondément attachés à l'avenir du cinéma et des arts :

En tant que producteur, passionné depuis toujours par le cinéma et la télévision, je vous adresse cette lettre ouverte afin d'affirmer, de manière claire et sans ambiguïté, le rôle vital que joue le storytelling audiovisuel dans notre société. Le cinéma et la télévision transcendent l'âge, l'origine, les clivages politiques et les catégories socio-économiques, nous connectant les uns aux autres à travers des expériences partagées. Ils nous divertissent et nous inspirent, nous transportent vers de nouveaux mondes, préservent notre histoire et élargissent notre perception de ce qui est possible. Cette forme d'art est essentielle – et elle doit être protégée et préservée pour les générations futures.

Chez Paramount, ces convictions nous animent et guident notre projet d'acquisition de Warner Bros. Discovery. Nous y voyons une opportunité exceptionnelle de réunir nos deux entreprises emblématiques afin de raconter davantage d'histoires, de toucher des publics plus larges et de leur donner une résonance encore plus forte. Tout aussi essentiel, nous sommes convaincus que la communauté créative comme les spectateurs ont tout à gagner d'une plus grande diversité de choix – et non pas moins – et d'un marché qui encourage la création cinématographique, la production de contenus dans toute leur richesse, ainsi que l'exploitation en salles, plutôt que d'un système qui élimine la concurrence en permettant l'émergence d'une entité monopolistique ou dominante.

Je veux être parfaitement clair – si nous parvenons à acquérir Warner Bros. Discovery, voici les engagements que je prends envers la communauté créative et les spectateurs :

- **Augmentation de la production créative** : Paramount Studios et Warner Bros. Studios produiront chacun au moins 15 longs métrages de qualité par an, soit un minimum de 30 films par an pour le groupe – offrant du divertissement de premier plan aux spectateurs tout en soutenant durablement l'emploi dans les industries du cinéma et de la création. Nous avons déjà porté la production de Paramount de 8 à 15 films depuis la finalisation de la transaction Paramount-Skydance en août dernier.
- **Contenus tiers et licences** : Les deux studios continueront à soutenir un écosystème dynamique en concédant des licences pour leurs films et séries, non seulement sur leurs propres plateformes, mais aussi sur des plateformes tierces, tout en continuant d'acheter des contenus issus de studios tiers et de producteurs indépendants.
- **Préservation de HBO** : HBO continuera d'opérer de manière indépendante sous notre contrôle, lui permettant de créer encore davantage de contenus de classe mondiale qui font sa renommée.
- **Engagement envers les salles de cinéma** : Chaque film bénéficiera d'une véritable sortie en salles, dans le respect des fenêtres d'exploitation prévues par la chronologie des médias en France.
- **Préservation de la fenêtre vidéo à domicile** : à l'issue de son exploitation en salles, chaque film entrera dans la fenêtre vidéo à domicile (VOD à l'acte / physique) conforme aux standards actuels de l'industrie, en maintenant une période de vidéo à la demande payante avant sa mise à disposition sur les services de streaming par abonnement.

Je prends ces engagements par amour et par respect profond pour l'art du storytelling – en particulier à l'écran – et parce que je crois fermement que l'union de Paramount et de Warner Bros. Discovery représente une occasion unique de bâtir un véritable champion au service de la communauté créative, un acteur capable de donner vie à davantage d'histoires, de soutenir les cinéastes et les talents à grande échelle, et de rivaliser efficacement sur la scène mondiale en tant que groupe média indépendant. Dans le même temps – et à rebours de la trajectoire proposée par Netflix – ce projet vise à renforcer la concurrence en faisant émerger un compétiteur plus solide et plus efficace face aux plateformes dominantes.

Chez Paramount, nous mettrons tout en œuvre pour que la prochaine génération de films extraordinaires puisse être créée et vue par le public le plus large possible, sur les plus grands écrans. Nous le ferons dans un cadre garantissant un accès équitable et un marché dynamique et pluraliste – parce que nous sommes en faveur de la concurrence, du côté de la communauté créative et des spectateurs. Cet engagement guide notre démarche vis-à-vis de Warner Bros. Discovery, et nous espérons pouvoir compter sur votre soutien alors que nous œuvrons sans relâche pour préserver l'avenir du storytelling audiovisuel.

Cordialement,

David Ellison
Président-directeur général
Paramount, une société du groupe Skydance

Le modèle d'économie de guerre touche ses limites en Russie

GUERRE EN UKRAINE

Après des années de surchauffe, la dépendance de l'économie aux dépenses de défense semble atteindre ses limites.

Alice Barbier
— A Moscou

Cela fait des mois que les journaux autorisés en Russie ne cachent rien du freinage en cours de l'économie russe, n'hésitant pas à souligner la hausse des prix ou l'investissement en berne. Vladimir Poutine, mardi soir, lors de la partie télévisée d'une réunion avec son gouvernement consacrée à l'économie, a mis les chiffres officiels sur la table.

La croissance en 2025 s'est établie à 1 %. « C'est un chiffre inférieur à la dynamique observée précédemment », a-t-il déclaré. « Nous en sommes pleinement conscients. En 2023 et 2024, nous avions +4,3 et +4,1 % . »

L'aveu de ce ralentissement net et avéré a été aussitôt suivi de paroles pleines d'assurance. Le chef de l'Etat russe a affirmé que cet atterrissage était piloté : « Pas seulement prévu [...], on pourrait même dire provoqué. Il est lié aux efforts ciblés pour réduire l'inflation. Alors que la croissance des prix en 2024 était de 9,5 % à la fin de l'année dernière, ce chiffre a été ramené à 5,6 %. Au 26 janvier, il était de 6,4 % en glissement annuel. » Le taux directeur de la banque centrale russe reste encore pourtant fixé... à 16 %, soit presque le double de décembre 2021.

A quelques semaines du déclenchement de son « opération spé-

ciale », la hausse de ce taux était déjà abondamment décrite comme particulièrement agressive : début 2021, il était encore au niveau historiquement bas de 4,25 % pour soutenir l'économie sous le choc du Covid. Il avait été remonté par paliers rapides en quelques mois pour atteindre 8,5 % en fin d'année 2021, dans l'objectif de contrer une inflation de 8 %. Le résultat de la reprise économique post-Covid et de la dépréciation du rouble.

« Nous devons rétablir le taux de croissance »

L'année 2022 et le choc de la guerre, puis l'explosion des dépenses de défense ont mis l'économie sous une tension sans précédent, poussant l'inflation largement au-dessus de 10 %. Même si elle a ralenti, elle reste handicapée par la hausse des impôts. La TVA, notamment, est passée le 1^{er} janvier dernier de 20 à 22 %, pour compenser le net recul des recettes du pétrole. Et si les produits de base en sont exemptés, les Russes ordinaires continuent à voir, entre autres, les loyers et les transports augmenter.

« Les sanctions occidentales ont écorné les exportations d'hydrocarbures de la Russie et réduit ses recettes fiscales », explique Tatiana Orlova, analyste chez Oxford Economics, dans une note publiée la semaine dernière. En décembre, le baril de pétrole russe était commercialisé en moyenne à moins de 36 dollars, soit un rabais de 27 dollars par rapport au Brent, la référence internationale. Le mois dernier, les recettes fiscales tirées du secteur pétrolier sont tombées à leur plus bas niveau depuis plus de cinq ans, a calculé Bloomberg.

Si le prix de vente du pétrole russe reste à ce niveau ou décline encore,

le déficit budgétaire pourrait gonfler à 3-4 % du PIB cette année, calcule l'expertise d'Oxford Economics (contre 2,6 % en 2025). Le Kremlin serait alors contraint de puiser toujours plus dans les réserves du Fonds souverain russe, tout en continuant à réduire les dépenses publiques. Vladimir Poutine ne veut pas seulement un recul de l'inflation.

Il a assigné cet autre objectif à son gouvernement : « Nous devons rétablir le taux de croissance de l'économie nationale, améliorer le climat des affaires, nous devons mettre en œuvre plus activement [...] des solutions d'intelligence artificielle. » Un objectif compliqué à l'orée d'une cinquième année de guerre, quand tous les acteurs économiques réclament de la stabilité.

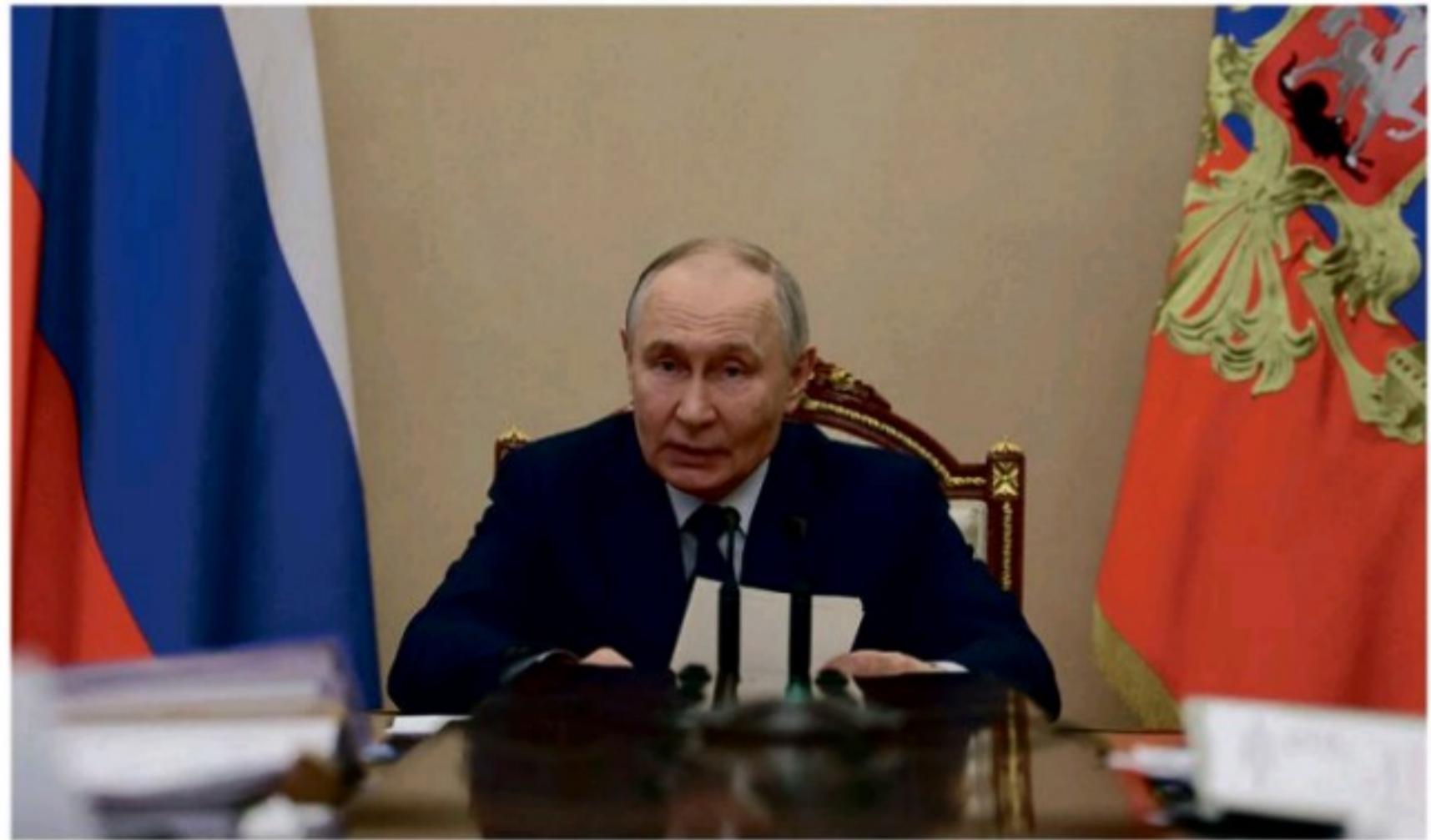
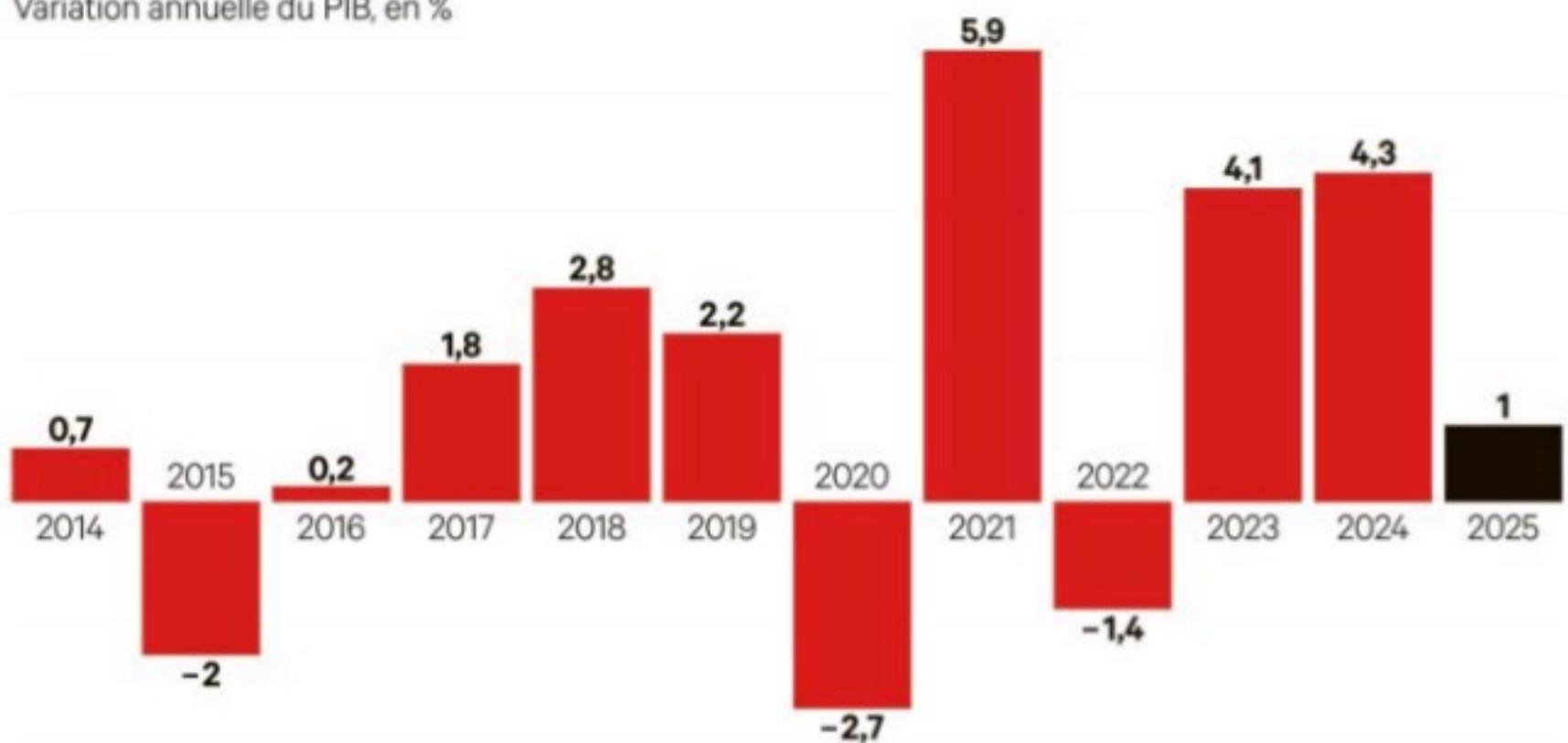
« Le délit est complet ! »

Le Kremlin cherche aussi de nouvelles marges de manœuvre budgétaires. La semaine dernière, le ministre des Finances Anton Silouanov a même proposé de légaliser les casinos en ligne. Dans une note révélée par le journal « Komsomolskaya Pravda », ses services estimaient que la taxation de cette activité pourrait rapporter jusqu'à 100 milliards de roubles par an (environ 1,2 milliard d'euros). La proposition lui a valu des réactions virulentes, notamment de Sergueï Mironov, leader de Russie Unie, le parti de Vladimir Poutine : « Le délit est complet ! Si vous voulez tant obtenir de l'argent, pourquoi ne pas légaliser la drogue ? »

Les clignotants rouges s'allument les uns après les autres pour l'économie russe, mais selon les estimations d'un diplomate européen en poste à Moscou, la Russie a encore les moyens pour son « opération spéciale » en Ukraine, au moins pour toute l'année 2026. ■

La croissance russe

Variation annuelle du PIB, en %



*LES ECHOS / SOURCE : INSTITUT STATISTIQUE NATIONAL RUSSE / PHOTO : AFP

Moscou et Washington abandonnent le traité sur les armes nucléaires

Le traité New Start, dernier accord majeur de désarmement nucléaire entre les Etats-Unis et la Russie, arrive à échéance le 5 février. La fin de ce pacte, qui limitait les arsenaux nucléaires des deux puissances, s'inscrit dans un contexte global de course aux armements.

Anne Bauer

Triste constat. La seule personnalité qui regrette publiquement le démantèlement de l'un des derniers traités de désarmement encore en vigueur, s'appelle... Leon XIV. Mercredi matin, le Pape a appelé à prévenir une nouvelle course aux armements.

« Je vous exhorte instamment à ne pas abandonner le traité New Start sans veiller à son suivi concret et effectif [...], il est plus urgent que jamais de remplacer la logique de la

peur et de la méfiance par une éthique partagée », a-t-il déclaré. Le 5 février, le traité New Start, qui limite le nombre de têtes nucléaires entre la Russie et les Etats-Unis, arrive à échéance, sans qu'aucune négociation n'ait été entamée pour en sauver l'esprit. Pourtant, il s'agit ni plus ni moins que du combat engagé dès la guerre froide pour arrêter la folle course à l'arme nucléaire. Curieusement, c'est du côté du Kremlin que cer-

taines « regrets » ont officiellement été exprimés. « Dans quelques jours à peine, le monde se retrouvera dans une situation plus dangereuse qu'auparavant. Pour la première fois, la Russie et les Etats-Unis, qui possèdent les plus grands arsenaux nucléaires, se retrouveront sans document fondamental qui limiterait et contrôlerait ces arsenaux », a souligné le porte-parole de la présidence russe, Dmitri Peskov.

Le coup de bluff de Vladimir Poutine

Négocié en 2010 par Barack Obama et Dmitri Medvedev, le traité New Start plafonne à 1.550 le nombre d'ogives et de bombes nucléaires stratégiques déployées par chacune des deux puissances. Ce qui représente une baisse du seuil de 30 % par rapport au traité précédent et de 74 % par rapport au plafond de 6.000 ogives prévu par le premier traité Start, négocié entre George Bush et Mikhaïl Gorbatchev quelques mois avant la dissolution finale de l'Union soviétique. Ce traité limite en outre le nombre de vecteurs (missiles, bombardiers, sous-marins) de la bombe. Au final, il est parvenu à installer un statu quo nucléaire depuis des décennies.

En 2021, un an avant l'invasion de l'Ukraine, Joe Biden et Vladimir Poutine s'étaient entendus pour prolonger de cinq ans le traité de désarmement. Mais en 2023, Vladimir Poutine a « suspendu » sa participation à New Start, dans un coup de bluff pour inciter l'équipe de Joe Biden à ne plus soutenir l'Ukraine. En même temps, le président russe demandait d'inclure les armes de dissuasion françaises et britanni-

ques, soit 300 têtes nucléaires chacun, dans de futures négociations.

Joe Biden n'a pas eu le temps de répondre, et Donald Trump, qui a lui-même rayé trois accords de désarmement importants au cours de son premier mandat – l'accord sur le nucléaire iranien, le Traité ciel ouvert sur la surveillance aérienne ainsi que le traité FNI de limitation des missiles de portée intermédiaire – n'a pas saisi la main tendue par Vladimir Poutine pour ouvrir des négociations sur la démarche à suivre après l'expiration du pacte.

Le Pentagone est actuellement plus préoccupé par la montée des capacités nucléaires chinoises que par la Russie. Pékin aurait d'ores et déjà développé quelque 600 têtes nucléaires et projette de parvenir à 1.500 en 2030. « Le traité New Start est bien enterré aux Etats-Unis, car chez les républicains comme chez un grand nombre de démocrates, il n'a plus d'utilité si la fixation de seuil n'inclut pas la Chine », explique Jean-Louis Lozier, conseiller à l'Ins-

titut français des relations internationales (Ifri), en rappelant que les parlementaires ont recommandé que les Etats-Unis augmentent leur stock nucléaire disponible pour traiter simultanément les menaces russes et chinoises.

La sécurité européenne menacée ?

« Ni la Russie, ni les Etats-Unis n'ont pour l'instant intérêt à prolonger le traité New Start », renchérit Hélène Fayet, spécialiste de la dissuasion nucléaire à l'Ifri. Washington n'en veut pas à cause de la Chine, mais Moscou a mis fin pendant le Covid à toutes les procédures de vérification et de transparence prévues par le traité sur ses installations et n'a pas rouvert les visites.

La course aux armes nucléaires va-t-elle reprendre ? La Chine l'a déjà enclenchée. Si Washington sort de ses réserves un certain nombre d'armes pour les remettre en état de marche, ce sera avant tout pour faire face à la menace chinoise. Quant à Vladimir Poutine, il utilise de plus en plus la menace nucléaire. « La disparition de New Start est une mauvaise nouvelle, mais elle ne va pas changer fondamentalement la sécurité européenne », juge Jean-Louis Lozier. Le traité New Start n'a freiné en rien le réarmement russe ».

A ce stade, il ne reste plus grand-chose des années post-guerre froide. Seul le Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (TNP), entré en vigueur en 1968, au pire de la guerre froide, reste en vigueur. Sa défense se joue désormais sur les prochaines négociations sur le nucléaire entre Téhéran et Washington. ■

« Le traité New Start est bien enterré aux Etats-Unis [...] il n'a plus d'utilité si la fixation de seuil n'inclut pas la Chine. »

JEAN-LOUIS LOZIER
Conseiller à l'Ifri

Sur le terrain

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

L'émission qui mêle reportages, témoignages et expertise.

franceinfo:
TV canal 16

en partenariat avec Les Echos

Nathalie Guyon - FTV
avec Loïc de La Mornais

Gros coup de frein de l'inflation en zone euro

UNION EUROPÉENNE

Selon les premières estimations, le taux d'inflation de la zone euro est tombé à 1,7 % en janvier.

C'est sous la barre des 2 %, l'objectif officiel de la BCE, qui se réunit ce jeudi. La France affiche à nouveau le taux le plus faible.

Vincent Collen (avec agences)

La décrue de l'inflation se poursuit en Europe. Selon une première estimation publiée mercredi par Eurostat, à la veille d'une réunion de la Banque centrale européenne (BCE), le taux d'inflation annuel de la zone euro (IPC) serait tombé à 1,7 % en janvier. En repli par rapport aux 2 % constatés au mois de décembre et par rapport à l'objectif officiel de la BCE.

Le plus bas niveau depuis septembre 2024

L'inflation, calculée en rythme annuel dans les 21 pays qui partagent l'euro, s'affiche ainsi à son plus bas niveau depuis septembre 2024.

Sur un mois, entre décembre et janvier, les prix à la consommation de la zone euro affichent une baisse de 0,5 %.

Dans le détail, presque toutes les composantes de l'indice connaissent un ralentissement en rythme annuel. C'est notamment le cas des prix de l'énergie, l'un des principaux moteurs de l'indice, qui se replient de 4,1 % après avoir enregistré une baisse de 1,9 % au mois de décembre, notamment grâce au recul des cours du pétrole. Un fort repli largement imputable cependant à un effet de base.

La France affiche à nouveau le taux d'inflation le plus faible de la zone euro.

C'est le seul pays qui est passé sous la barre symbolique de 1 %.

Dans les autres secteurs, la tendance est moins marquée, notamment pour les services. Ces derniers ralentissent légèrement cependant, à +3,2 % en rythme annuel, ce qui laisse penser que la pression sur les prix dans ce secteur retombe, grâce « à une croissance plus faible des salaires », souligne Oxford Econo-

mics. L'ensemble composé par l'alimentation, l'alcool et le tabac, ne perd que 0,2 point de pourcentage. A contrario, seuls les biens industriels hors énergie redressent un peu la tête par rapport à décembre.

Par pays, la France affiche à nouveau le taux d'inflation le plus faible de la zone euro avec une hausse de seulement 0,4 %, lorsqu'elle est calculée selon les normes européennes, et 0,3 % selon son indice national (IPI). Le repli de l'inflation est aussi important dans des pays tels que la Belgique, la Bulgarie (intégrée pour la première fois dans ces calculs), l'Espagne, les Pays-Bas ou encore l'Autriche.

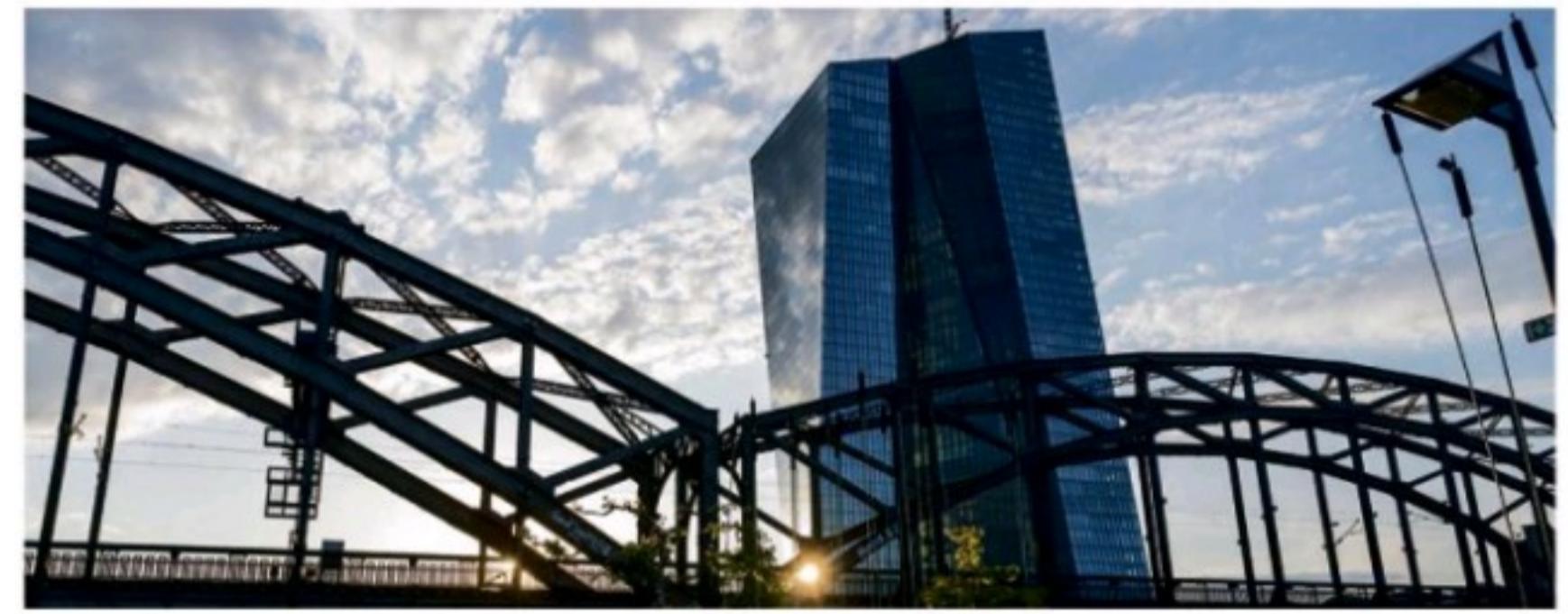
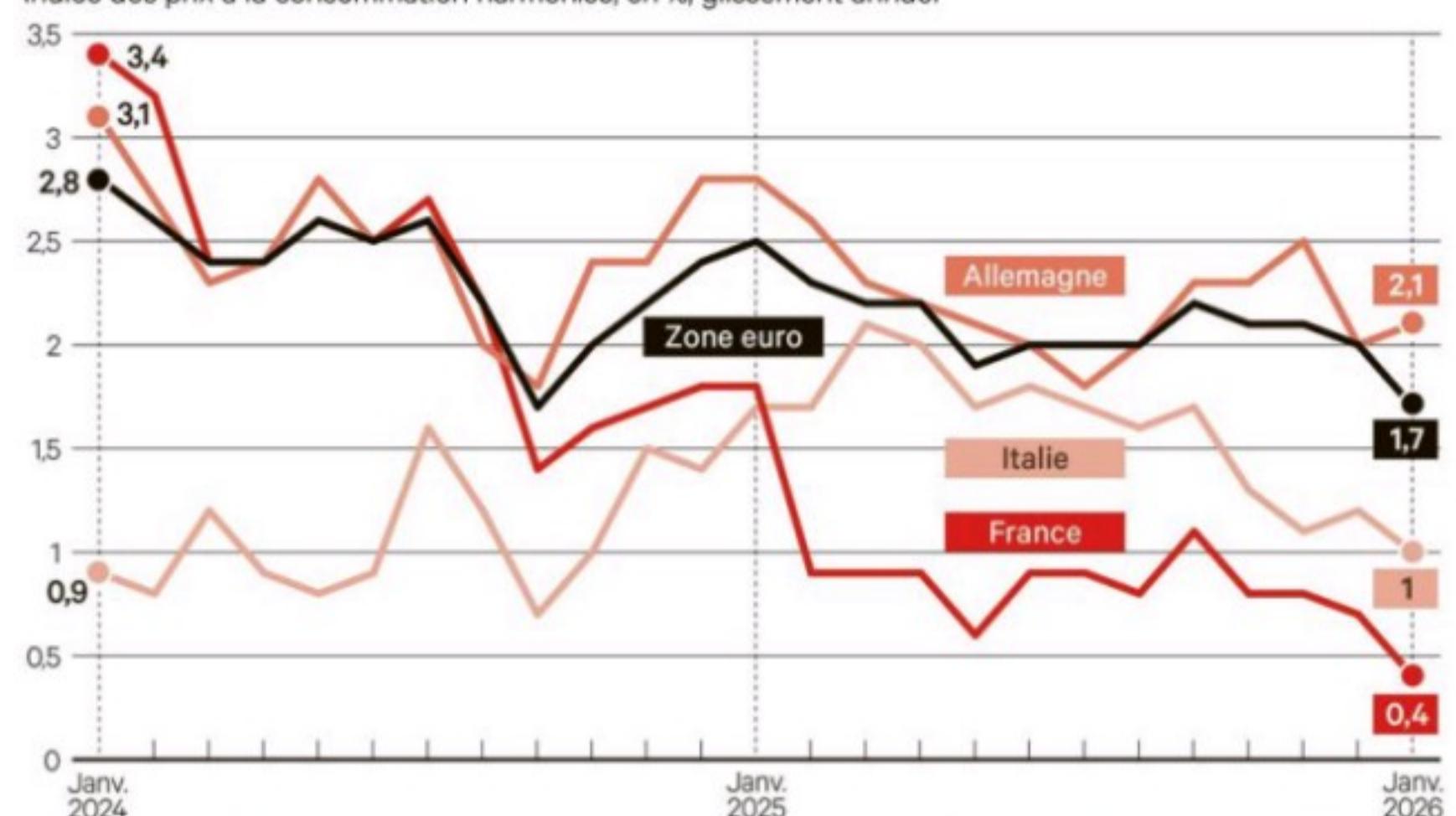
L'Allemagne à contre-courant

Mais aucun de ces pays n'est passé, comme la France, sous la barre symbolique de 1 %. A contre-courant de cette tendance générale, l'inflation en Allemagne affiche une très légère accélération, passant de 2 % à 2,1 % en rythme annuel.

Le coup de frein sur l'inflation européenne est-il durable ? Le recul des prix des carburants est par nature incertain. « Les prix à la pompe ont augmenté ces dernières semaines, malgré la faiblesse du dollar », observent les analystes d'ING. Mais plusieurs indicateurs plaident dans le sens d'une inflation modérée. « La croissance des salaires va continuer à ralentir », estime Oxford Economics, car le

L'inflation dans la zone euro

Indice des prix à la consommation harmonisé, en %, glissement annuel



*LES ECHOS / SOURCE : EUROSTAT / PHOTO : GETTY IMAGES

marché du travail est un peu moins tendu. Et la hausse de l'euro sur le marché des changes réduira le prix des biens importés.

Cette accalmie sur les prix ne poussera toutefois pas la Banque centrale européenne à baisser ses taux ce jeudi, jugent les économistes d'ABN Amro, qui relèvent que la BCE « reste focalisée sur une infla-

tion des services encore persistante ». En outre, les chiffres de PIB publiés la semaine dernière montrent que la croissance dans la zone euro a résisté mieux que prévu. Et l'économie allemande sera tirée cette année par les investissements publics massifs du gouvernement de Friedrich Merz. Autant d'indicateurs qui ne plaident pas en

faveur d'un relâchement de la politique monétaire.

Les derniers indicateurs confirment « que la BCE est actuellement bien positionnée, et que la marche est haute pour qu'elle soit amenée à agir dans un sens ou dans l'autre », écrit Juliette Cohen, stratégiste chez CPR AM. Le statu quo actuel est fait pour durer ». ■

La défiance des Français envers l'Union européenne atteint des sommets

Avec seulement 38 % d'opinions positives selon l'Eurobaromètre, l'Hexagone se place parmi les pays les plus critiques. Ce scepticisme reflète un malaise profond.

Fabienne Schmitt
— Bureau de Bruxelles

La dernière enquête Eurobaromètre, publiée mercredi, fait une fois de plus ressortir le scepticisme marqué de la France envers l'Union européenne, bien plus prononcé que chez la plupart de ses partenaires. Un mal français qui trouve ses racines dans un cocktail explosif : pessimisme ambiant, inquiétudes sécuritaires et déception face aux institutions bruxelloises.

Les chiffres parlent d'eux-mêmes. Seuls 38 % des Français conservent une image positive de l'UE, contre 49 % en moyenne européenne. Mais c'est surtout le taux d'opinions négatives qui interpelle :

29 % des Français ont une image négative de l'Union, ce qui place la France dans le peloton de tête des pays les plus critiques, aux côtés de la Grèce (29 %) et de la République tchèque (24 %). La moyenne européenne, elle, s'établit à 17 %.

Les chiffres clés

29 %

DES FRANÇAIS

ont une image négative de l'Union, ce qui place le pays dans le peloton de tête des plus critiques.

45 %

DES FRANÇAIS

s'attendent à une baisse de leur niveau de vie dans les cinq prochaines années, contre 28 % en moyenne dans l'UE.

Cette défiance s'inscrit dans un climat général de morosité. Les Français se révèlent champions du pessimisme : 68 % se disent pessimistes quant à l'avenir du monde (contre 52 % en moyenne européenne), 55 % concernant l'avenir de l'Union (contre 39 %), et 62 % pour l'avenir de leur pays (contre 41 %).

Seul rayon de soleil dans ce tableau sombre : 55 % restent optimistes pour leur avenir personnel et familial. Mais même sur ce terrain, la France affiche le score le plus bas d'Europe, accompagnée d'un taux record de pessimisme personnel (43 %). Une exception française qui révèle un profond décalage entre confiance en soi et défiance envers le collectif.

Les préoccupations françaises épousent largement celles du reste de l'Europe, mais avec une intensité supérieure. La désinformation inquiète 71 % des Français (contre 69 % en moyenne), les discours de haine 72 % (68 %) et la protec-

tion des données personnelles 70 % (68 %).

Sur le front économique, l'inflation et le coût de la vie restent la préoccupation numéro un (49 % des citations), suivie par la pauvreté puis la santé publique.

La peur du déclassement

L'inquiétude française trouve peut-être sa source la plus profonde dans l'anticipation d'un déclassement.

La France détient le triste record européen du pessimisme économique : 45 % des Français s'attendent à une baisse de leur niveau de vie dans les cinq prochaines années, contre 28 % en moyenne dans l'UE. Un écart colossal qui en dit long sur le moral des ménages.

A l'inverse, seuls 12 % anticipent une amélioration, bien loin des 31 % de Finlandais ou des 29 % de Lettons qui gardent espoir. Cette projection dans l'avenir nourrit mécaniquement la défiance envers toutes les institutions européennes comprises.

Paradoxalement, même déçus de l'Europe, les Français ne souhaitent pas nécessairement s'en affranchir. Interrogés sur ce qu'ils ressentiraient si la France n'était pas membre de l'UE, 50 % déclarent qu'ils se sentirait « plus inquiets » face aux défis mondiaux, contre 16 % qui se sentaient « plus confiants ».

Un chiffre qui révèle toute l'ambivalence française : on critique l'Europe, on doute de son efficacité, mais on redoute secrètement d'affronter seul les tempêtes géopolitiques.

Il n'est pas dit que cette vision française de l'Europe s'améliore dans les mois à venir. Car l'enquête a été menée en novembre 2025, avant que n'éclate la crise du Mercosur, cet accord de libre-échange avec l'Amérique latine perçu par la France comme une trahison de Bruxelles. Le prochain baromètre pourrait donc réservé de bien plus mauvaises surprises encore... ■

Ukraine : les Vingt-Sept ouvrent la porte à l'achat d'armes britanniques

EUROPE

Le Conseil de l'Union européenne a adopté sa position sur le cadre du prêt à l'Ukraine de 90 milliards d'euros décidé en décembre dernier.

Le Royaume-Uni devra contribuer au paiement des intérêts s'il veut bénéficier de commandes.

Karl De Meyer
— Bureau de Bruxelles

Les ambassadeurs des Vingt-Sept ont trouvé un accord, mercredi, sur les paramètres du prêt de 90 milliards d'euros que vingt-quatre pays de l'Union européenne ont décidé en décembre dernier d'accorder à l'Ukraine pour la période 2026-2027. Cette somme se décomposera en 30 milliards d'euros pour le soutien macro-économique à Kiev et 60 milliards pour le soutien militaire. Il s'agit de permettre à l'Ukraine de développer ses capacités industrielles de défense et d'acheter des équipements pour continuer à résister aux assauts russes.

Les achats ukrainiens doivent, en principe, se faire auprès de fournisseurs ayant leur siège en Ukraine, dans l'UE ou dans des

pays associés (Islande, Liechtenstein, Norvège, Suisse). Dans les cas où Kiev aurait des besoins urgents que les fabricants européens ne pourraient satisfaire à temps ou d'armes non disponibles en Europe, le gouvernement pourra acheter ailleurs - en Corée du Sud ou aux Etats-Unis par exemple. Mais cette exception sera strictement encadrée, le caractère d'urgence étant contrôlé par un comité des Etats membres.

Contribution au paiement des intérêts de l'emprunt

La décision de mercredi prévoit, en outre, des possibilités avec les pays associés au programme européen de réarmement, baptisé Safe, à savoir le Canada. Et aussi avec des

pays liés à l'UE par un partenariat de défense et de sécurité qui « se sont engagés à fournir une contribution financière adéquate et équitable aux coûts induits par l'emprunt ».

En clair, cette disposition ouvre la porte à des achats d'équipements made in UK, du moment que le Royaume-Uni contribue au paiement des intérêts de l'emprunt, en proportion des commandes espérées par l'industrie britannique. Londres n'a pas encore fait savoir s'il rejoindrait ou non ce mécanisme européen, mais le Premier ministre britannique a laissé entendre qu'il y était favorable.

« Je pense que tant en matière de dépenses que de capacités et de coopération, nous devons faire davantage ensemble [avec l'Union

européenne, NDLR] », et « cela devrait nous amener à examiner des dispositifs comme Safe et d'autres, pour voir s'il n'existe pas une manière de travailler plus étroitement ensemble », a déclaré le week-end dernier Keir Starmer. Londres et Bruxelles ont échoué, fin 2025, à s'accorder sur la participation britannique au programme SAFE, doté de 150 milliards de euros sous forme de prêts préférentiels.

Des déboursements dès le mois d'avril

Après l'accord des Etats membres au prêt, le Parlement européen doit lui aussi donner son feu vert. La Commission veut lever les fonds au plus vite pour commencer les

déboursements en faveur de Kiev dès le mois d'avril - moyennant des garanties sur le respect de l'Etat de droit et la lutte contre la corruption. Les intérêts devraient se monter à hauteur de 3 milliards d'euros par an environ et seront couverts par le budget de l'UE.

Trois Etats membres d'Europe centrale dirigés par des populistes ont choisi de ne pas participer au mécanisme : la Hongrie, la Slovaquie, la République tchèque. Le prêt à l'Ukraine a été approuvé par les chefs d'Etat et de gouvernement, lors du Conseil européen de décembre dernier, comme un plan B. Le concept initial d'utilisation des actifs russes immobilisés dans l'UE avait échoué sur un veto belge catégorique. ■

Le Parlement européen reprend l'examen de l'accord commercial avec les Etats-Unis

COMMERCE

Les experts de la commission du Commerce dégèlent la procédure d'examen du texte, bloquée en janvier après les menaces de Trump sur le Groenland.

L'Union européenne est proche de conclure un nouvel accord avec l'Australie.

Karl De Meyer
— Bureau de Bruxelles

Après le retrait des menaces douanières de Donald Trump liées à sa volonté d'acquérir le Groenland, le Parlement européen a dégelé mercredi la procédure d'approbation de l'accord de Turnberry de l'été dernier. Ce cadre commercial asymétrique, qui élimine les droits de douane européens sur les produits industriels américains, se décline en deux textes législatifs dont l'examen a été suspendu le mois dernier, quand le président américain a menacé de nouvelles surtaxes les pays ayant participé à un exercice militaire au Groenland.

Maintenant que la tension est (provisoirement ?) retombée, les rapporteurs fictifs (représentants des groupes parlementaires travaillant sur le dossier) de la commission du Commerce ont décidé à la majorité de reprendre leurs travaux. Il est maintenant prévu que la commission du Commerce vote sur les deux textes le 24 février. Les eurodéputés pourraient se prononcer en plénière dans les semaines suivantes.

Défiance croissante

Mais les parlementaires veulent tirer les leçons de la crise groenlandaise : ils ont ajouté à la liste des circonstances justifiant une suspension des avantages douaniers accordés aux Etats-Unis « des



Les eurodéputés ont jugé « inacceptables » les droits de douane de 50 % sur des produits en acier et en aluminium. Photo Charly Triballeau/AFP

menaces aux intérêts sécuritaires essentiels de l'Union européenne ou de ses Etats membres, y compris à leur intégrité territoriale ». La reprise des travaux n'est « pas un chèque en blanc », mais le

« signal d'une volonté générale d'engager le dialogue », a souligné Bernd Lange, président de la commission du Commerce.

Mercredi, les eurodéputés ont par ailleurs jugé « inacceptables » les droits de douane américains de 50 % sur des produits européens en acier et en aluminium. D'autant plus qu'au cours des derniers mois, l'administration Trump n'a eu de cesse d'allonger la liste des marchandises entrant dans cette catégorie.

« Tant que ces droits de douane ne seront pas ramenés à 15 % [le niveau de base pour les produits européens, NDLR], il ne peut être question d'un accès sans droits de douane pour l'acier et l'aluminium améri-

cains sur le marché européen », a prévenu Bernd Lange.

Depuis la signature de l'accord de Turnberry, en juillet dernier, formalisé le mois suivant dans une « déclaration conjointe » incluant des concessions européennes en dehors du domaine strictement douanier, la défiance n'a cessé d'augmenter entre Bruxelles et Washington. Le nouveau cadre transatlantique a été négocié sous le signe du conflit ukrainien.

Les Etats-Unis faisaient planer la menace du retrait de leur soutien à Kiev.

Accords avec le Mercosur et avec l'Inde

Dans ce contexte, la Commission européenne a depuis redoublé ses efforts de diversification, non seulement pour réduire la dépendance de l'UE aux Etats-Unis, mais aussi pour s'afficher comme un bloc commercial attrayant, avec lequel

d'autres régions du monde veulent intensifier leurs échanges.

Le mois dernier, le président du Conseil européen Antonio Costa et la présidente de la Commission Ursula von der Leyen ont signé, après vingt ans de négociations, un vaste traité commercial avec quatre pays du Mercosur, auquel la France

s'est opposée au sein du Conseil. Le Parlement européen n'a pas encore donné son consentement. Il a au préalable voulu saisir la justice européenne pour vérifier la compatibilité de l'accord avec les traités européens. On s'attend toutefois à ce que la Commission décide une mise en œuvre provisoire du texte,

une fois qu'un des pays du Mercosur laura ratifié.

Antonio Costa et Ursula von der Leyen sont ensuite allés à New Delhi signer avec Narendra Modi un autre accord commercial qui abaisse largement les barrières douanières du gigantesque marché indien pour de nombreuses marchandises européennes : automobiles, vins et spiritueux, machines-outils, huile d'olive, etc. Cet accord n'a pas posé les mêmes problèmes politiques que le Mercosur car il ne comprenait aucune disposition sur les produits agricoles sensibles.

L'accord avec l'Australie attendu dans les prochaines semaines devrait contenir des clauses sur la viande de bœuf et d'agneau, par exemple.

Il n'en ira peut-être pas de même pour l'accord avec l'Australie attendu dans les prochaines semaines. Il devrait contenir des clauses sur la viande de bœuf et d'agneau, par exemple. Le commissaire au Commerce Maros Sefcovic doit rencontrer son homologue australien la semaine prochaine à Bruxelles. Si cette réunion se déroule bien, Ursula von der Leyen et Antonio Costa pourraient prendre l'avion de Canberra dans les jours suivants... ■

Trump réactive un traité de libre-échange avec une trentaine de pays africains

L'administration américaine a relancé pour un an l'African Growth and Opportunity Act, un accord qui permet à de nombreux produits africains d'accéder au marché américain sans droits de douane.

La nouvelle était attendue en Afrique. Mardi, les Etats-Unis ont décidé de réactiver l'African Growth and Opportunity Act (AGOA), un accord commercial qui permet à une trentaine de pays du continent d'exporter leurs produits sur le vaste marché américain sans droits de douane. L'accord a été relancé pour un an, jusqu'au 31 décembre 2026, « avec effet rétroactif au 30 septembre 2025 », date à laquelle il avait expiré, a précisé le représentant au Commerce de la Maison-Blanche, Jamieson Greer, dans un communiqué. Cette extension a été incluse dans le texte promulgué mardi par Donald Trump, mettant fin à plus de trois jours de « shutdown ».

Plus de 1.800 produits

Véritable pièce maîtresse des relations commerciales entre les Etats-Unis et les pays africains, l'AGOA a été lancé en 2000 sous la présidence du démocrate Bill Clinton. Une trentaine de pays sur la cinquantaine du continent africain bénéficient de cet accord, qui couvre plus

de 1.800 produits, allant de l'habileté à l'igname en passant par les voitures. En janvier, la Chambre des représentants avait voté pour reconduire l'AGOA pour trois ans, mais les sénateurs ont ramené la durée à un an.

Des critères très stricts ont été imposés aux pays concernés.

Ils doivent « établir ou progresser continuellement vers l'établissement d'une économie de marché, de l'état de droit, du pluralisme politique et du droit à une procédure régulière ».

La réactivation de cet accord ne s'est toutefois pas faite sans conditions. Des critères très stricts ont été imposés aux pays concernés, précise Washington. « Les pays doivent établir ou progresser continuellement vers l'établissement d'une économie de marché, de l'état de droit, du pluralisme politique et du droit à une procédure régulière », énumère Jamieson Greer dans son communiqué.

Ils doivent par ailleurs « éliminer les obstacles au commerce et aux investissements américains, mettre en œuvre des politiques visant à réduire la pauvreté, à lutter contre la corruption et à protéger les droits humains », ajoute-t-il.

Donald Trump n'a pas hésité à faire de l'expiration de l'accord un moyen de pression sur les pays africains. Le ministre des Affaires étrangères du Ghana, Samuel Okudzeto Ablakwa, avait ainsi admis en octobre que Washington avait conditionné sa prolongation à l'accueil par son pays de personnes expulsées des Etats-Unis.

Plus grande ouverture aux entreprises américaines
Donald Trump a aussi exigé une plus grande ouverture de ces pays aux produits américains. « L'AGOA du XXI^e siècle doit exiger davantage de nos partenaires commerciaux et offrir un meilleur accès au marché aux entreprises, agriculteurs et éleveurs américains, afin de consolider les avantages qu'il a historiquement apportés à l'Afrique et aux Etats-Unis », a déclaré le représentant au Commerce de la Maison-Blanche. Ce dernier promet de travailler avec le Congrès à sa réécriture au cours de l'année, « pour moderniser le programme et l'aligner sur la politique commerciale "l'Amérique d'abord" du président Trump ».

— H. Ga. (avec agences)

Ce vendredi avec Les Echos

Chaque week-end, aiguisez votre esprit.



Les Echos
WEEK-END

idées



Illustration Bal pour « Les Echos »

Les collectivités locales bientôt toutes autoassurées ?

L'ANALYSE
de Tifenn Clinkemaillié

La crise de l'assurance des collectivités s'est apaisée, mais les tensions demeurent. Face à la hausse des sinistres et des coûts, certaines se tournent vers l'autoassurance. Un choix parfois contraint.

La crise de l'assurance des collectivités s'est apaisée, grâce aux efforts déployés par le gouvernement, les assureurs et les élus locaux. Mais une étincelle suffirait à la raviver.

Confrontés à la multiplication des catastrophes naturelles et à un climat social tendu, maires et départements cherchent des solutions. Certains envisagent l'autoassurance. Si seulement 9 % des collectivités y avaient recours en 2024, selon un rapport du Sénat, la pratique pourrait se généraliser, par choix ou par contrainte.

« Avant, nous nous assurons contre tous les risques, on ne se posait même pas la question. Aujourd'hui pour tout ce qui est dégât des eaux, vol, vandalisme, bris de glace, nous sommes autoassureurs », explique Robert Rochaud, adjoint au budget et aux finances de la ville de Poitiers. Une concession acceptée par la ville, qui peinait, sans cela, à s'assurer. Malgré cette sélection des risques, le coût de sa couverture a triplé, atteignant près de 1,5 million d'euros.

Les assureurs se veulent rassurants et mettent en avant le faible taux de recours à CollectivAssur.

Après une première proposition à 2,3 millions d'euros, six mois se sont écoulés – entre janvier et août 2025 – avant que la communauté urbaine du Grand Poitiers et la ville de Poitiers signent un nouveau contrat. Une période vécue comme une véritable épée de Damoclès pour l'agglomération, qui se refusait à porter seule l'ensemble des risques.

Un nouveau modèle de partage des risques semble désormais émerger. Les assureurs – dont beaucoup ont déserté le marché de l'assurance des collectivités – se positionnent comme dernier rempart. « L'autoassurance permet une

répartition des risques entre les acteurs : la gestion par les collectivités des événements récurrents et de faible intensité, et un transfert des sinistres de plus forte ampleur auprès d'un assureur qui joue pleinement son rôle », explique par exemple la SMACL, l'un des principaux assureurs des collectivités locales.

Franchises élevées

Le discours infuse du côté des maires. « L'autoassurance n'est pas un tabou, n'est pas un pis-aller, elle fait partie d'un ensemble d'outils », souligne Alain Chrétiens, maire de Vesoul et vice-président de l'Association des maires de France (AMF). La démarche serait même de nature à limiter de futures hausses de prix. Les collectivités sont ainsi appelées par la SMACL à ne pas déclarer tous leurs sinistres, « dans la mesure où les coûts de réparation sont souvent inférieurs aux franchises ».

Le montant de ces restes à charge a effectivement explosé. « Nous sommes à un million d'euros de franchise pour un incendie dans une école, deux millions pour une émeute », explique Robert

Rochaud. « La commune est, de fait, en partie autoassureur de ces risques », souligne-t-il. Ces contraintes, multiples, ont poussé certaines collectivités à se passer totalement d'assureur. Depuis juillet 2024, les bâtiments de Gironde ne sont plus couverts contre les incendies, tempêtes ou inondations. Un choix par défaut, mais assumé par le département après une demande de résiliation séche de l'assureur et des conditions jugées trop restrictives sur le seul volet qu'il acceptait encore de couvrir : celui des collèges.

Garantie émeutes allégée

« On nous proposait une hausse de prix de plus de 5 %, avec des franchises et des clauses qui excluaient de très nombreux sinistres. Les établissements n'étaient pas assurés sur la période estivale, sous prétexte qu'il n'y a personne dedans. Mais on le sait, au vu de notre positionnement géographique, les tempêtes et les orages ont plutôt lieu l'été », analyse Virginie Ferrand Drouiller, directrice des assemblées, des achats et de la sécurité juridique pour le département.

Plusieurs observateurs en sont persuadés : la pratique va se développer. La multiplication des catastrophes naturelles pourrait accen-
tuer les tensions dans 12.900 communes situées parmi les 37 départements les plus vulnérables au changement climatique, prévient un rapport de la SCET, qui conseille les collectivités.

Les assureurs se veulent néanmoins rassurants et mettent en avant le faible taux de recours à CollectivAssur, la cellule d'accompagnement mise en place pour aider les collectivités. En janvier, six mois après son lancement, 117 sinistres avaient été recensés. Un chiffre bas par rapport aux 35.000 communes françaises. Parmi elles, seules 22 collectivités étaient partiellement privées d'assureur.

Reste que le marché peine à attirer : aucun grand acteur n'a fait son retour sur le segment. Pour certaines villes sans assurance, la situation n'a pas été débloquée par un assureur français. C'est le cas de Maubeuge, privée de couverture pendant deux ans, notamment à cause de lourds dégâts liés aux émeutes de 2023. Après un énième appel d'offres, la ville est désormais assurée par le groupe suisse Helvetia Assurances. La mise en place d'une garantie émeutes, défendue par Bercy pour restaurer l'assurabilité dans les collectivités, vient tout juste, elle, de voir le jour, à la suite de l'adoption définitive du budget. ■

Vertu norvégienne, incurie française



LA CHRONIQUE
de François Vidal

L'an dernier, le fonds souverain norvégien a crevé le plafond des 2.000 milliards de dollars sous gestion, en hausse de quelque 250 milliards sur l'année. Grâce à cette performance XXL, le plus grand fonds public au monde a pu reverser l'équivalent de 39 milliards d'euros à son propriétaire, le royaume de Norvège. Des chiffres qui ont de quoi faire pâlir d'envie de nombreux États, à commencer par la France dont les finances publiques sont au rouge vif. Ils devraient surtout nous donner beaucoup de regrets et une bonne dose d'amer-tume aussi.

Car ce trésor national scandinave a eu, un temps, un cousin hexagonal. On l'a oublié, mais en 2000, alors que le Statens pensjonsfond utland, son véritable nom, avait quatre ans à peine, le gouvernement Jospin actait la naissance du Fonds de réserve des retraites (FRR). Sur le papier, l'objectif était le même. Avec le recul, l'idée peut faire sourire, mais, à Paris comme à Oslo, ces véhicules étaient le moyen imaginé par les gouvernements de l'époque d'assurer dans la durée le financement de modèles sociaux coûteux et surtout

celui de leurs régimes de retraite. Les deux pays cherchaient ainsi à créer une tirelire dans laquelle les générations futures pourraient puiser pour pérenniser une certaine idée de l'Etat providence que l'évolution de la pyramide des âges fragilisait. Pour justifier ce projet de création d'un fonds de pension public loin de faire l'unanimité à Paris à l'époque, Lionel Jospin expliquait à raison qu'il « prépare l'avenir ».

Des revenus garantis pour le fonds français

Le mode opératoire aussi était identique. Chaque véhicule se présentait sous la forme d'un fonds fermé alimenté par un prélèvement annuel sur la richesse nationale et dont la gestion était confiée à des experts de la gestion d'actifs. Alors, bien sûr, les moyens eux n'étaient pas comparables, Paris ne pouvant pas compter sur la manne providentielle fournie à Oslo par les hydrocarbures enfouis sous la mer du Nord. En prélevant chaque année une quote-part de ces revenus, la Norvège a ainsi pu assurer à son fonds souverain, couramment appelé Olje-fondet, c'est-à-dire

fonds pétrolier, une rente annuelle de 20 à 60 milliards d'euros selon les cours du baril et les prix du gaz.

Moins bien loti, le FRR n'était pas démunie pour autant à son lancement. Son financement était assuré par le fléchage d'un certain nombre de recettes publiques dédiées : les revenus des privatisations et des licences télécoms, une portion de la flat tax de l'époque et les éventuels excédents sociaux. De quoi rendre crédible l'objectif affiché d'y accumuler 1.000 milliards de francs à l'horizon 2020, soit 150 milliards d'euros de l'époque et plus de 260 milliards d'aujourd'hui. Dans ces conditions, l'avenir du FRR s'annonçait si ce n'est radieux, en tout cas prometteur.

Mais très vite, les chemins des fonds français et norvégien ont divergé. À Oslo, la politique d'accumulation patrimoniale a suivi son cours, sans anicroche ou presque. Les différentes crises qui ont jalonné les trente dernières années et les aléas du marché pétrolier ont évidemment eu un impact sur la montée en charge du mastodonte norvégien, mais la trajectoire et la volonté publique sont restées les mêmes. Au

total, en un peu moins de trente ans, ce sont plus de 1.000 milliards d'euros qui ont été injectés.

A Paris, en revanche, il n'a pas fallu attendre longtemps pour que le dispositif s'enraye. La volonté politique s'est grippée la première. Au lieu d'ajouter des sources de financement pour accélérer la montée en charge du FRR, en y agrégant par exemple l'Agence des Participations de l'Etat (APE), qui regroupe les actions du Trésor dans les grands groupes, les successeurs de Lionel Jospin en ont progressivement coupé l'alimentation. Dès le milieu des années 2000, Dominique de Villepin a ainsi décidé de ne pas loger les recettes de la privatisation

A Paris, il n'a pas fallu attendre longtemps pour que le dispositif de fonds souverain s'enraye.

des autoroutes, préférant afficher une baisse temporaire de la dette publique. Par la suite, nécessité budgétaire faisant loi, les sources de revenus initiales ont été asséchées une à une. A tel point que le fonds est géré dès 2011 dans une logique de liquidation finale, étant sacrifié sur l'autel de la réforme des retraites de 2010. Ses avoirs atteignaient alors 38 milliards d'euros, quand ceux de son cousin norvégien s'élevaient à moins de 400 milliards d'euros, soit un cinquième seulement de sa taille actuelle...

Un rêve était passé
Le rêve d'un fonds de pension français était passé, apportant une nouvelle illustration des travers de la gestion publique française. De sa versatilité d'abord, qui fait que des engagements pris pour le long terme sont souvent à la merci des alternances politiques. De notre incurie budgétaire aussi, qui oblige les gouvernements du moment à opter pour des expédients.

En fin d'année dernière, les cofres du FRR abritaient moins de 19 milliards d'euros, soit à peine 1 % du Olje-fondet du royaume de Norvège...

François Vidal est éditorialiste aux « Echos ».

chroniques



Jeanne d'Arc fraye un chemin à Charles VII jusqu'à Reims, en 1429.

Contre la résignation française

Les Français sont-ils devenus peureux au point de sacrifier l'urgence des réformes à un « recroquevillage national » ? Des voies existent pour éviter la fausse pente douce vers laquelle nous conduit l'impuissance politique.

par Marie-Pierre de Bailliencourt



Les sondages le disent : les Français sont résignés. Résignés à l'insécurité quotidienne et aux récidives multiples, résignés à ne plus pouvoir vivre décentement de leur travail, résignés aux déserts médicaux, résignés à une vie parlementaire irresponsable et à des déficits incapacitants, résignés à une surenchère clientéliste qui dit le malaise d'une France sans perspectives, résignés aux intimidations chinoises et américaines sur les échanges commerciaux ; bref, résignés au déclin du pays pour plus de 70 % d'entre eux (enquête Odoxa).

L'idée pernicieuse qu'un statu quo même débilitant vaut mieux qu'un changement trop difficile à vendre au peuple français progresse dans nos consciences. Nous faisons notre ce « new normal » : un abaissement de notre référentiel de prospérité et de sécurité dont l'histoire montre qu'il finit rarement bien et ne peut se résoudre qu'au prix de sacrifices immenses. Nulle revendication nostalgique dans ce triste constat. Ce n'était pas nécessairement mieux avant et, depuis Aristote, nous savons que cette tentation ne peut servir de prétexte à un conservatisme par nature inopérant, le monde nous poussant à la métamorphose continue. Non, ce que cela révèle est plus grave et nos enfants auront raison de nous en vouloir : un renoncement coupable à l'espérance et à l'envie.

Une attitude défensive qui inhibe le débat de fond

Nous avons cessé de croire au progrès que nous pourrions faire advenir nous-mêmes, nous avons cessé de croire à notre intelligence collective, nous ne voulons plus le vrai et le mieux. La peur motive notre recroquevillage national au lieu de motiver l'urgence de réformes.

Signe s'il en est, l'obsession du débat autour du pouvoir d'achat, premier sujet de préoccupation des Français depuis 2022. Non que cela ne soit pas un

vrai problème et trop de familles renoncent à se nourrir correctement afin de boucler le mois, les dépenses contraintes (logement, transport, énergie) pesant désormais plus de 40 % du budget des ménages. Mais nul ne vient questionner les raisons de ce déclin.

Nul ne vient remettre en cause les choix qui nous ont menés à cette impasse : la persistance du sous-emploi, l'environnement administratif, la délocalisation de nos entreprises, le renoncement à une commande publique stratégique, la stigmatisation de la réussite, etc. Nul ne se demande combien de temps encore le système pourra reposer sur les 40 % de Français qui travaillent au bénéfice net des 60 % restants (selon les derniers calculs de l'Insee). Et nous voilà pour la cinquantième année consécutive avec un budget qui insulte notre avenir en ponctionnant toujours plus les acteurs privés pourtant premiers de cordée. Si la pente du renoncement est d'abord faible, elle finit toujours par s'accentuer.

Ailleurs, d'autres ont compris qu'on ne mourrait véritablement que des combats que l'on ne menait pas. Car ces résignations plurielles, empilées les unes sur les autres, laissent les décisions à d'autres plus affamés ou plus déterminés. Si le discours du Premier ministre canadien Mark Carney à Davos a toutefois fait parler, c'est avant tout parce qu'il exprimait précisément le refus de la pente dans laquelle on le poussait. Non, nous ne sommes pas tenus à voir mourir le multi-

Au lieu de voter pour un budget qui abolit une réforme des retraites pourtant précautionneuse et chèrement vendue, revenons au travail, la clé de voûte de notre système de solidarité.

latéralisme et en tant que puissance moyenne à nous soumettre aux nouvelles hégémonies ! Oui, nous pouvons réinvestir nos autonomies stratégiques sans renoncer à nos valeurs en nouant de nouveaux partenariats équilibrés ! La conclusion d'un accord de libre-échange entre l'Inde et l'Europe la semaine dernière en est un bon exemple, nous ouvrant des perspectives dans le couloir bordé par les Etats-Unis et la Chine.

Retrouver l'esprit français de lutte

Retrouvons cet esprit français qui sait lutter quand il est acculé. Au cœur du territoire ennemi, Jeanne d'Arc fraye en 1429 un chemin à Charles VII jusqu'à Reims. En 1794, Carnot remobilise l'armée du Nord et sauve la République envahie par ses voisins. Alors que Pétain s'éplorait en 1940 « C'est le cœur serré que je vous dis qu'il faut cesser le combat », de Gaulle annonçait que « des forces immenses n'ont pas encore donné ».

Bien sûr, pour beaucoup, ces comparaisons ne sont pas raison, la France n'étant pas militairement occupée. Mais la guerre sourde que nous subissons, celle qui jour après jour nourrit notre résignation, est bien plus perfide. Elle insulte notre gloire passée et blesse notre prospérité future, elle abîme notre confiance institutionnelle, elle conteste notre démocratie.

Il nous revient de refuser cette impuissance politique. Au lieu de voter pour un budget qui abolit une réforme des retraites pourtant précautionneuse et chèrement vendue, revenons au travail, la clé de voûte de notre système de solidarité. Enlevons les boulets aux pieds de nos entreprises pour qui le combat est une nécessité quotidienne. Donnons aux Français la possibilité d'avoir autant d'enfants qu'ils le désirent. Clarifions nos messages sur le théâtre du monde au lieu de nous laisser marginaliser par des voisins exaspérés. Rien n'est plié, ni l'affaiblissement de notre niveau de vie en dessous de la moyenne européenne, ni les élections à venir. Ne nous résignons pas, nous valons mieux que cela !

Marie-Pierre de Bailliencourt est directrice générale de l'Institut Montaigne.

Ne travestissons pas la situation fiscale et financière des entreprises

Les débats sur les aides aux entreprises et la répartition de la valeur entre salaires et profits se fondent sur des données erronées.

par Gilbert Cette



Au cours des derniers mois, la question des aides financières accordées par l'Etat aux entreprises a souvent été évoquée dans le débat public. Un rapport d'une commission d'enquête du Sénat de juillet 2025 aboutit même à des chiffres astronomiques concernant ces aides qui, au total, dépasseraient 200 milliards d'euros en 2023. De tels chiffres veulent suggérer que les entreprises seraient en France démesurément, et plus que dans une majorité d'autres pays, aidées par les finances publiques, autrement dit par la collectivité. Un tel débat est étonnant car ce qui importe en ce domaine très global est bien sûr le prélèvement net des entreprises, une fois pris en compte les différents impôts et taxes desquels on déduit les aides.

Le site Fipeco construit et continûment actualisé par François Ecalle permet d'avoir une vision éclairée du sujet. Il propose une mesure des prélèvements obligatoires bruts et nets payés par les sociétés non financières. Les prélèvements bruts sont ici les impôts à la production, l'impôt sur les bénéfices et les cotisations sociales employeurs, effectivement payés et donc nets des abattements et réductions diverses comme les allégements de cotisations sociales employeurs. Les aides résiduelles sont alors les subventions reçues.

En pourcentage de leur valeur ajoutée, les prélèvements nets payés par les sociétés non financières s'élevaient ainsi en 2024 à un peu plus de 20 % en France, laquelle n'est dépassée au sein de l'Union européenne que par Chypre (26 %) et la Suède (23 %), l'Allemagne se situant elle à 16 %.

En 2025, ce taux de prélèvements et le classement relatif de la France dans l'Union européenne ont sans doute encore « progressé » avec l'instauration inventive de diverses nouvelles taxes, comme la surtaxe exceptionnelle

sur les bénéfices des grandes entreprises prolongée en 2026... Au-delà des prélèvements sur les entreprises, les données publiées sur le même site Fipeco montrent que les prélèvements obligatoires sur le capital s'élèvent à plus de 10 % du PIB en France, qui n'est dans l'Union européenne dépassée que par trois pays dont la Belgique et l'Italie qui ne sont pas des références en termes de finances publiques, le taux étant de 7 % en Allemagne et inférieur à 9 % dans l'ensemble de l'UE.

Partage de la valeur ajoutée

Un autre débat public où de nombreuses positions sont démenties par les données est celui du partage de la valeur ajoutée. Il est souvent affirmé que sur les dernières années et parfois même les dernières décennies, la part des salaires aurait baissé en France en faveur des profits. Une récente étude publiée à l'OFCE par Xavier Timbeau montre pourtant le contraire. La part des salaires dans la valeur ajoutée des sociétés non financières aurait plutôt augmenté en France sur les trois dernières décennies, et elle y serait maintenant nettement plus élevée que dans les cinq autres plus grands pays de la zone euro.

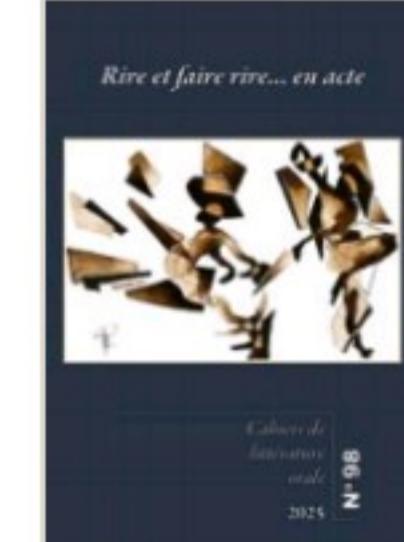
Cette analyse actualise celle que j'avais faite en 2019 avec Lorraine Koehl et Thomas Philippon sur des données plus anciennes mais remontant plus loin dans le temps. Les débats sont souvent largement abîmés en France par des énoncés faisant fi d'analyses statistiques pourtant disponibles et accessibles à tous. Des narratifs préexistent, et s'ils sont démentis par les données ces dernières sont ignorées ou bien même parfois considérées comme erronées puisque ne correspondant pas aux narratifs.

Ces derniers sont le plus souvent immuables dans le temps et nourris par des considérations politiques. Il faut espérer que les débats à venir, en particulier dans le cadre des échéances présidentielles, auront la sagesse de s'appuyer sur des diagnostics statistiques solides et partagés...

Gilbert Cette est professeur d'économie à Neoma Business School.

LA REVUE DU JOUR

Des clowns dans les manifs



LE PROPOS Pas sérieux s'abstenir. Le dernier numéro de la revue en ligne et bisannuelle « Cahiers de littérature orale » (CLO) a beau s'intituler « Rire et faire rire... en acte », l'humour n'y apparaît qu'indirectement, comme sujet d'analyse, bien sûr. Fondée en 1976 et publiée par l'Institut national des langues et civilisations orientales (Inalco), CLO est la seule publication française dédiée aux divers arts langagiers des cultures orales du monde entier. Dans cet opus, sont étudiés l'humour à Haïti, au Pérou, en République démocratique du Congo, mais aussi à Paris.

L'INTÉRÊT Dans l'article intitulé « Clown d'éthnographie - Analyse d'une tactique de la Brigade activiste des clowns », un jeune anthropologue relate son immersion au sein de cette BAC qui tente de s'interposer, lors des manifestations, entre la foule et les forces de l'ordre. Pas de trace ici de la polémique qui, en 2014, avait vu la police accuser ces manifestants

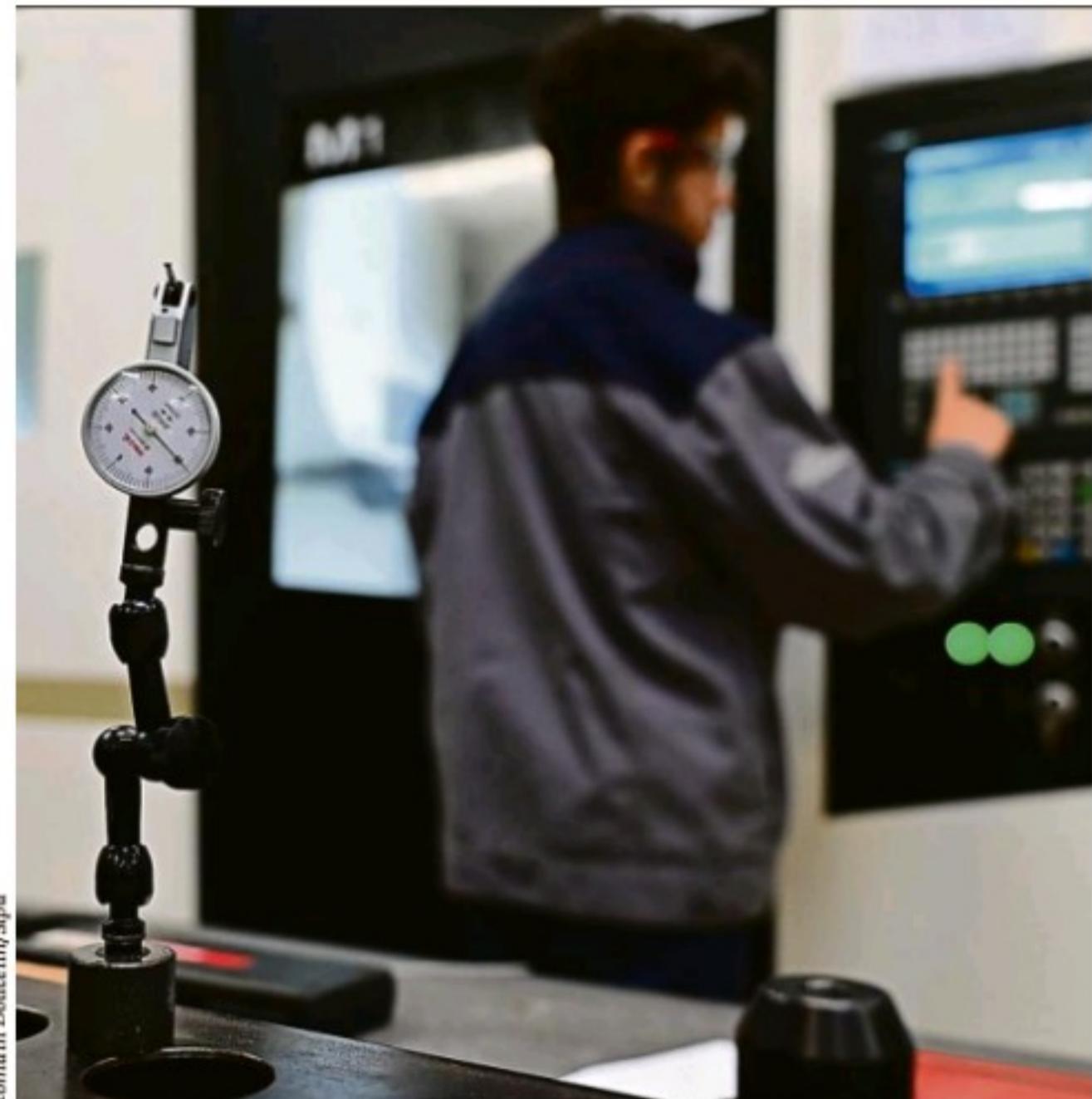
pacifiques de protéger les activistes violents, notamment lors des manifs contre le barrage de Sivens (Tarn). Seule prédomine une fine analyse de la « zone rose », cette zone tampon que la BAC veut créer pour détendre l'atmosphère et éviter les affrontements.

LA CITATION « Les clowns activistes emploient parfois la tactique de la « zone rose » qui court-circuite l'ordre conflictuel. Cela instaure une confusion qui, au minimum, tempore le conflit et, au mieux, l'empêche en riant. » — Jacques Henno

Rire et faire rire... en acte
« Cahiers de littérature orale », n° 98, 2025.



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



Romain Descoïn/Sipa

Les jeunes, otages du statu quo social

LA CHRONIQUE
de Pierre Cahuc



Le chômage repart à la hausse, et la situation des moins de 25 ans en offre l'illustration la plus alarmante. Fin 2025, leur taux de chômage atteint près de 19 % en France, contre environ 7 % en Allemagne. L'écart est saisissant. Il ne relève pas d'un accident conjoncturel, mais d'un déséquilibre structurel : le marché du travail français continue de mieux protéger ceux qui sont déjà en emploi que ceux qui tentent d'y accéder.

C'est précisément ce que le Medef vient de remettre sur la table en évoquant un contrat « à droits progressifs » inspiré de l'Italie, qui peut être rompu « sans motif » pendant les premières années, avec une indemnisation croissante, au motif d'inciter à embaucher « sans craindre les contentieux » et avec « visibilité » sur le coût d'une rupture.

Augmentation des indemnités versées

A première vue, cette thèse peut surprendre. Les ordonnances Travail de 2017 ont en effet plafonné les dommages-intérêts prud'homaux pour licenciement sans cause réelle et sérieuse afin de réduire l'incertitude juridique. Mais une évaluation récente réalisée avec Stéphane Carrillo pour la Direction générale du travail, fondée sur l'exploitation de plusieurs dizaines de milliers de décisions des Cours d'appel avant et après la réforme, met en évidence un mécanisme de contournement. En plafonnant les indemnités sur une partie du contentieux, la réforme a déplacé une fraction des litiges vers des qualifications hors barème, au premier rang desquelles la nullité du licenciement (discrimination, harcèlement), qui ouvre droit à des réparations non plafonnées, nettement plus élevées et beaucoup plus dispersées. Au total, le barème s'est traduit, non par une baisse, mais par une augmentation du montant total et de la dispersion des indemnités versées en cas de licenciement sans cause réelle et sérieuse, ou nul.

Nos recherches réalisées avec Bérengère Patault et Flavien Moreau confirment que cette incertitude n'est pas neutre : les jugements qui augmentent le coût du licenciement ont un effet significatif sur les entreprises et l'emploi. Des indemnités plus élevées se traduisent par une baisse de

la croissance de l'emploi, une fragilisation des petites firmes peu profitables, et un basculement vers des contrats plus flexibles (avantage de CDD relativement au CDI), tandis que les insiders en place dans les grandes entreprises sont mieux protégés. C'est exactement le cœur du problème : tant que le coût de séparation restera juridiquement très volatil, il protégera les titulaires d'emplois stables au détriment des entrants dans l'emploi.

Modèle social verrouillé

Comme en 2006, les syndicats se mobilisent déjà contre des propositions qualifiées d'« anti-jeunes », sans vouloir ouvrir la discussion, alors même que le statu quo pénalise en priorité ceux qui cherchent à entrer sur le marché du travail. Le problème est avant tout institutionnel. Dans un système où la représentativité syndicale conditionne à la fois l'accès à la négociation et à des financements publics importants, et où les syndicats disposent du monopole de présentation aux élections professionnelles, les incitations sont prévisibles : défendre l'organisation et les salariés déjà en place.

Ce modèle social verrouillé produit ainsi des organisations durablement dépendantes de leur base la plus stable, et largement indifférentes au sort des jeunes, des précaires et des moins qualifiés. Tant que cette mécanique ne sera pas remise en cause, comme le soulignent Gilbert Cette, Guy Groux et Richard Robert dans leur récent plaidoyer pour une démocratie sociale renouée (Ed. Calmann-Levy), le marché du travail restera à la fois inefficace et fortement segmenté, opposant emplois protégés et emplois précaires, au détriment de l'emploi et de la croissance.

Pierre Cahuc est professeur d'économie à Sciences Po.

Ce modèle social verrouillé produit des organisations largement indifférentes au sort des jeunes, des précaires et des moins qualifiés.

débats

Industrie automobile : plaidoyer pour une stratégie made in Europe

par Oliver Blume et Antonio Filosa

L'Europe assiste à l'émergence de nouvelles rivalités géopolitiques. Le commerce, la technologie et les capacités industrielles sont plus que jamais mobilisés pour servir des intérêts nationaux.

Face à ces bouleversements, l'Union Européenne doit choisir sa voie rapidement. Volkswagen Group et Stellantis, premiers constructeurs du continent, se livrent une concurrence intense mais partagent une responsabilité commune : préserver l'Europe comme grande puissance industrielle. L'automobile y occupe une place centrale, représentant 8 % du PIB et 13 millions d'emplois.

Depuis toujours, nos véhicules sont produits par des Européens, pour des Européens : neuf voitures sur dix vendues dans l'UE y sont fabriquées. Pourtant, nous affrontons des importateurs soumis à des réglementations et des normes sociales moins exigeantes qu'en Europe, tandis que les risques liés au commerce mondial – comme les restrictions récentes sur les terres rares – menacent nos chaînes d'approvisionnement.

Dilemme stratégique

Les cellules de batteries illustrent le dilemme stratégique européen. Nous investissons massivement pour bâtir une filière européenne intégrée, indispensable à notre souveraineté technologique. Mais les consommateurs attendent légitimement des véhicules électriques abordables, condition essentielle à la réussite de la mobilité électrique. Or, plus les prix doivent être contenus, plus le besoin d'importer les batteries les moins chères s'impose.

Ce conflit entre pression immédiate sur les coûts, dépendance à l'égard de pays tiers et nécessité de bâtir une rési-

Cette approche permet de préserver un marché européen ouvert, fondé sur une concurrence équitable.

gence stratégique appelle une réponse claire : une stratégie made in Europe fondée sur deux principes. Premièrement, tout constructeur vendant des véhicules en Europe devrait les produire dans des conditions équivalentes, garantissant une concurrence loyale.

Deuxièmement, l'argent des contribuables européens doit être utilisé de manière ciblée pour soutenir la production européenne et attirer les investissements industriels sur le continent.

Concrètement, il s'agit d'établir des exigences made in Europe pour les véhicules immatriculés dans l'Union. Cette appellation devrait être définie selon quatre catégories de critères applicables aux véhicules électriques :

- la production du véhicule, incluant la fabrication, l'assemblage, et la recherche et développement ;
- la chaîne de traction électrique ;
- les cellules de batteries ;
- certains composants électroniques majeurs.

Les objectifs fixés doivent être ambitieux mais réalisables. Ils pourraient ensuite s'élargir à d'autres motorisations. L'enjeu est de créer des incitations intelligentes.

gences pour développer durablement la production européenne. Tout véhicule répondant aux critères made in Europe devrait obtenir un label dédié et être éligible à des avantages, comme des aides à l'achat ou un accès privilégié aux marchés publics.

Levier puissant

Les constructeurs qui ancrent la majeure partie de leur production en Europe doivent bénéficier d'un soutien compensant au moins les surcoûts liés à la localisation. La réglementation sur les émissions de CO₂ constitue ici un levier puissant. Tout véhicule électrique made in Europe devrait se voir attribuer un bonus CO₂. Si un constructeur respecte ces critères pour une large part de sa flotte, ce bonus devrait être reconnu pour l'ensemble de ses véhicules électriques.

Ainsi, l'industrie automobile serait encouragée à maintenir sa production dans l'UE et à réinjecter dans l'investissement local les milliards d'euros économisés en pénalités. Cette approche permet de préserver un marché européen ouvert, fondé sur une concurrence équitable, tout en soutenant la croissance et l'emploi, et en veillant à contenir les coûts.

Dans un monde où chaque grande nation protège son industrie, l'Europe doit décider, de toute urgence, si elle accepte de devenir un marché pour les autres ou si elle entend rester une puissance industrielle souveraine. Menée avec ambition et cohérence, une stratégie « made in Europe » peut devenir l'un des grands succès européens de demain.

Oliver Blume est président du directoire de Volkswagen AG.
Antonio Filosa est directeur général de Stellantis.

2026, l'année utile

par Alain Madelin

Il fallait un budget pour la France, ou une dissolution de l'Assemblée. Le choix a été fait : ce fut le budget. Dans une Assemblée fragmentée, il a fallu composer. Cela s'est fait avec le Parti socialiste, au prix de concessions coûteuses, nourrissant la colère de nombreux entrepreneurs et le désarroi de ceux qui attendaient autre chose de la politique.

La page du budget se tourne. Oublions 2025 et faisons de 2026 une année utile. Après les compromis, le gouvernement doit désormais afficher des convictions : engager sans attendre des projets exemplaires qui libèrent l'initiative et préparer une véritable politique de rupture pour 2027.

La France sait réussir vite et bien lorsqu'elle s'affranchit de ses entraves. La reconstruction de Notre-Dame l'a montré. Lorsque l'urgence l'exige, l'Etat, les entreprises, les artisans et les élus locaux savent se mobiliser. Cet esprit doit devenir la règle.

Déverrouiller l'initiative

Multiplions les projets « Notre-Dame », grands et petits, en ouvrant large la boîte à outils juridique qui permet déjà de déverrouiller l'initiative. Le Premier ministre dispose d'un pouvoir réglementaire considérable : il peut adapter, suspendre ou déroger à des normes pour des projets précis ; autoriser des expérimentations et user des pouvoirs de dérogation confiés aux préfets. Il peut aussi, par la procédure de délégislation pré-

vue à l'article 37 de la Constitution, sortir de la loi des dispositions inutiles ou excessives. Une faculté reste trop méconvenue : permettre à des entrepreneurs de proposer eux-mêmes d'exercer certaines missions publiques plus efficacement et à moindre coût. Les partenariats public-privé d'initiative privée, prévus par l'ordonnance de 2004, ouvrent une voie moderne de coopération entre l'Etat et les entrepreneurs. Quand l'Etat rencontre des difficultés, les entrepreneurs ont souvent des solutions.

Grand troc

La sphère publique elle-même est un immense réservoir d'initiatives. Les agents publics ont des idées, des compétences et une énergie trop souvent bridée. Permettons-leur d'expérimenter et de créer de véritables « start-up publiques », notamment pour tirer parti de l'intelligence artificielle et améliorer les services rendus. Quelques projets emblématiques peuvent montrer que la liberté d'agir fonctionne aussi dans l'administration.

Mais 2026 doit également préparer les réformes du prochain quinquennat. Celles qui devront être mises en œuvre rapidement exigent des études préalables que le gouvernement a le pouvoir – et le devoir – de lancer dès maintenant.

Préparer la baisse de la fiscalité sur les entreprises en échange d'une baisse de subventions : c'est l'échange gagnant, que depuis de longues années j'appelle le

grand troc. D'un côté, nous prélevons trop d'impôts sur les entreprises ; de l'autre, nous en redistribuons une partie (moins qu'on ne le dit) sous forme d'aides et de subventions diverses. Diminuons ces aides en échange d'une baisse pérenne des impôts qui pénalisent la production. Cegrand trocexige du temps, des étapes et un échéancier clair. Il doit être préparé maintenant. Préparer un grand choc de simplification. Continuer à vider la mer des normes à la petite cuillère n'a aucun sens. Il faut changer de méthode et poser les jalons d'une simplification ambitieuse mobilisant toutes les forces du pays. En usant de son pouvoir réglementaire, le Premier ministre peut déjà en faire quelques démonstrations spectaculaires.

Préparer les réformes structurelles de l'Etat. Chaque mission publique doit être passée au crible, ligne par ligne : à quoi sert-elle, est-elle efficace, qui en est responsable, peut-elle être ouverte à la concurrence ? La même exigence vaut pour nos protections sociales : clarifier les financements et distinguer ce qui relève de la solidarité nationale – et donc de l'Etat – de ce qui relève de l'assurance.

Ainsi, 2026 peut devenir une année utile : une année qui redonne confiance à ceux qui croient la France irréformable. Les solutions de liberté ne se proclament pas. Elles se préparent.

Alain Madelin est ancien ministre de l'Economie et des Finances de Jacques Chirac.

leadership&management



MATIÈRES À PENSER

L'IA, miroir des tensions génératrices

Un « outil à apprivoiser » pour les uns, un « allié de performance et de dialogue managérial » pour les autres. Telle est, en substance, la différence de perception de l'intelligence artificielle (IA) entre des managers de plus de 50 ans et leurs homologues de moins de 40 ans. Ainsi, une étude diligentée par Kedge Business School, associé à Opinion Way (groupe Les Echos-Le Parisien), met en exergue cette fracture génératrice dans l'usage des outils d'intelligence artificielle. Dans le détail, près de 64 % des managers de moins de 40 ans ont recours à l'IA pour obtenir des conseils sur des problématiques managériales, contre seulement 30 % chez les plus de 50 ans. « On ressent, chez les managers plus jeunes, une capacité à comprendre rapidement les enjeux, à accepter l'évolution et à faire preuve d'agilité. A l'inverse, chez les managers plus expérimentés, on observe un questionnement plus long et plus approfondi sur le « pourquoi » et le « comment », qui peut parfois aller jusqu'à une forme de rejet », explique Alexandre de Navailles, directeur général de Kedge Business School, instigateur de cette étude, laquelle a vocation, selon lui, à réconcilier et à dresser des passerelles entre ces deux cultures managériales.

Mise à niveau général

S'appuyant sur ce constat, l'établissement d'enseignement supérieur a mis en place des certificats spécialisés dans les fonctions stratégiques de l'entreprise où l'IA joue un rôle opérationnel majeur, au premier rang desquelles figurent, par exemple, les ressources humaines. C'est ainsi que le groupe Cultura a été le premier à se voir décerner un certificat « Intelligence artificielle et ressources humaines » par Kedge Business School. « Cela nous conduit à coconstruire les dispositifs avec les organisations et à nous nourrir de leurs besoins pour concevoir de nouvelles formations », explique Alexandre de Navailles. Et visiblement, cela a eu l'effet escompté en permettant à Cultura d'étoffer sa vision en matière de ressources humaines.

L'humain d'abord

« Cette démarche a permis de « mettre d'équerre » toute une équipe. Et d'opérer un tri, à savoir identifier ce qui n'est pas pertinent pour nous, ce que nous ne souhaitons pas faire, ce qui présente un réel potentiel et ce qui nécessitera encore du temps, soit parce que nous ne sommes pas encore assez prêts ou compétents, soit parce que l'outil n'est pas suffisamment mature », témoigne Eric Tissot, directeur du développement RH de Cultura. Parmi les thématiques encore « sensibles » figurent notamment celles en lien avec les données des collaborateurs (évaluations, accompagnement, entretiens). « Nous avions des idées, voire des débuts de réflexion, pour faciliter le travail des managers. Finalement, nous avons décidé de mettre ces pistes de côté, au moins temporairement », concède Eric Tissot, pour qui l'humain doit, encore et toujours, prévaloir. « Les échanges au sein de l'équipe ont fait office de véritable laboratoire. Nous avons estimé que les conditions n'étaient pas réunies pour garantir, d'une part, la fiabilité des outils et, d'autre part, le maintien du libre arbitre des managers. Or, ce point est pour nous fondamental. » Car si la technologie évolue, le manager demeure le maître du jeu.

— Samir Hamadji



Version longue sur

lesechos.fr/idees-debats/leadership-management



LA TENDANCE

8%

La proportion d'administrateurs dont l'ancienneté dépasse neuf ans au sein d'entreprises du « footsie » (FTSE 100), l'indice phare de la Bourse de Londres. 22 % d'entre eux sont déclarés indépendants.

Source : Ethics & Boards

GOUVERNANCE // Directions générales et « boards » doivent s'impliquer pour intégrer l'IA dans des projets stratégiques. Une approche structurée et des investissements ciblés sont essentiels.

ChatGPT et l'IA : vers une révolution dans la gouvernance d'entreprise

L'ANALYSE
de Muriel Jasor



Et-ce un phénomène de mode ou bien quelque chose de sérieux ? se demandent, à chaque fois, les directions générales d'entreprise et les conseils d'administration. Depuis vingt ans, chaque année émerge un nouveau sujet technologique, loué par le marché, qui leur promet monts et merveilles mais dont l'impact, à l'arrivée, s'avère décevant. « Il est normal que ces leaders expriment leur doute quant à l'exploitation à grande échelle d'une nouvelle technologie dans l'entreprise. Il leur faut, au préalable, comprendre avec précision ce qu'il peut en être fait, enclencher un processus d'acculturation et réfléchir à l'approche à adopter pour en tirer un plein potentiel », souligne Stéphane Bout, directeur associé senior chargé de QuantumBlack, le pôle IA de McKinsey.

L'arrivée de ChatGPT a toutefois accéléré l'adoption de l'intelligence artificielle (IA) dans les entreprises. « Dans les années 2017 à 2022, entre 50 et 60 % des

entreprises déclaraient avoir déployé de l'IA dans au moins une fonction. Avec ChatGPT, on est passé à 80 % entre novembre 2022 et avril 2024. Mais ces 80 % n'entrevoient pas encore d'impact business significatif... C'est ce que j'appelle le paradoxe de l'IA », détaille l'expert.

La technologie IA agentique s'impose mais des solutions non encore « matures », un certain nombre d'« hallucinations » et pas mal de problèmes de qualité et d'accessibilité de la donnée demeurent... Comment, dans ces conditions, passer à un niveau supérieur de développement (« à l'échelle », dit-on en jargon professionnel) ?

Plus d'experts en silo

Les entreprises ont jusqu'ici privilégié une approche tactique qui comprend beaucoup d'expérimentations, des centaines de micro-cas d'usage et une supervision de l'agenda de l'IA déléguée, par les directions générales, à des niveaux fragmentés dans l'organisation. Un paradoxe, là encore : comment développer l'IA à grande échelle sans la supervision directe du CEO ? « Seules 30 % des entreprises ont un agenda IA supervisé par le numéro un de l'organisation », précise Stéphane Bout. Cette situation n'est pas sans rappeler la montée en puissance du digital.

Souvenez-vous, les entreprises créaient un poste de CDO (« chief digital officer »), lui allouaient un budget, puis les directions générales et les conseils d'administration, considérant le sujet réglé, passaient à autre chose. « Procéder de la même façon avec le « chief AI officer » serait une erreur », prévient le consultant. Stéphane Bout estime que les entreprises devraient plutôt se concentrer sur « trois ou quatre thématiques en lien direct avec leurs priorités stratégiques pour échafauder des projets ambitieux de transformation où l'IA joue un rôle majeur ».

Mais, pour cela, les investissements nécessaires doivent être au rendez-vous, et il revient au CEO de porter, sponsoriser, guider et suivre directement l'évolution des projets. Il lui faut aussi être convaincu que changer de mode opératoire vaut la peine, qu'il est vain, à un certain moment, de laisser des experts, regroupés en une « AI factory », travailler en silo à chercher des solutions. « Cela n'a pas de sens si, in fine, ces solutions ne sont intégrables ni dans les métiers ni dans le système d'information », déplore l'expert. Quel peut être l'avenir d'un très sophistiqué modèle de maintenance prédictive en appui sur l'IA si il n'est pas compatible avec les systèmes maison, tant métier que de ges-

tion de maintenance assistée par ordinateur ? Il ne dépassera pas le stade du POC, autrement dit, de la démonstration de faisabilité.

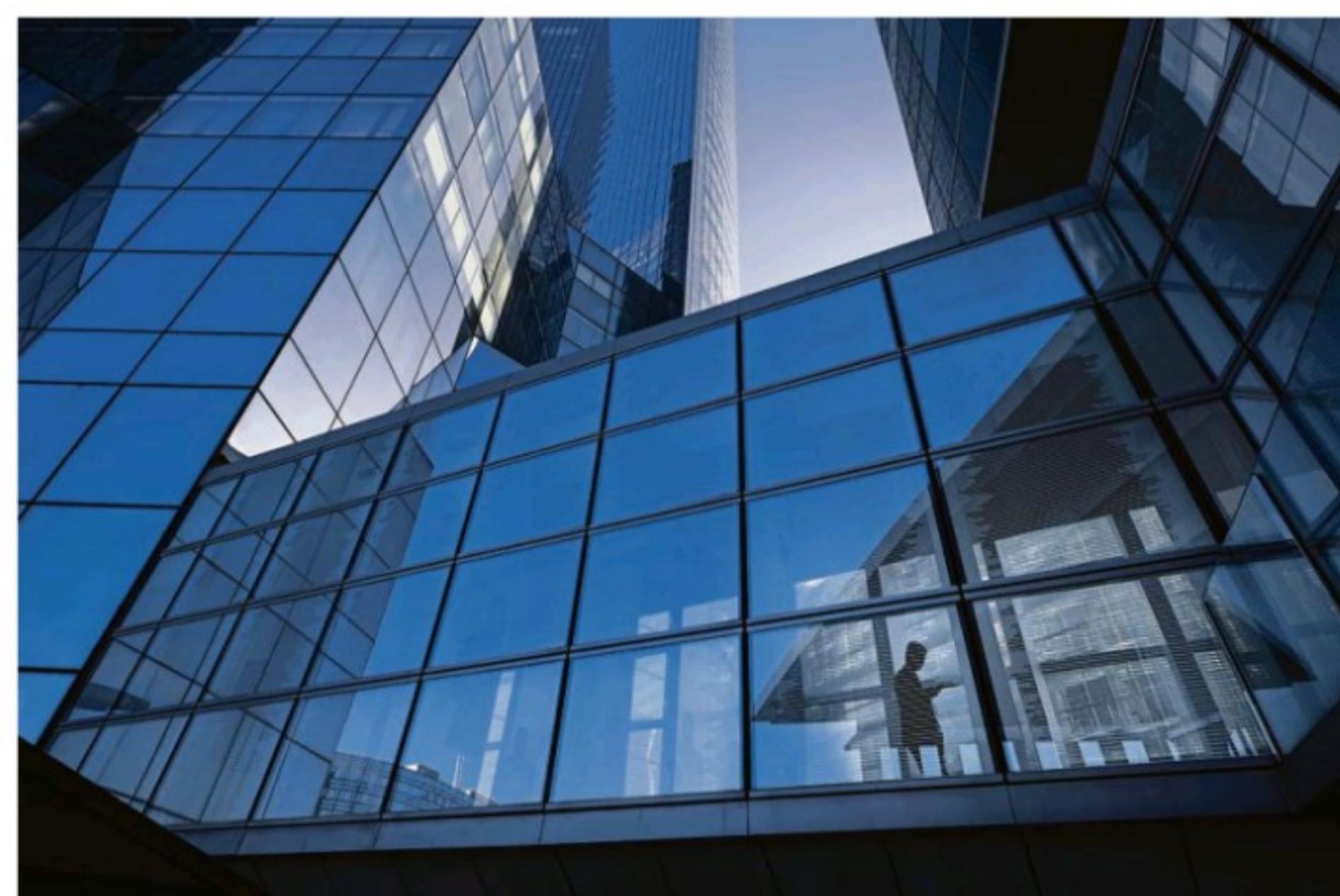
Bien conscients de l'importance du sujet IA, administrateurs et CEO doivent à présent se focaliser sur les sujets stratégiquement les plus porteurs et faire évoluer la gouvernance en prévoyant un CEO, animateur d'un comité stratégique autour de l'IA, et des discussions approfondies à ce sujet au sein du conseil d'administration. Sur le plan opérationnel, c'est une équipe pluridisciplinaire mêlant compétences métier, IA, IT, gestion des données qui permettra de changer d'approche. Une fois convaincus que la technologie est prometteuse, il revient

Les entreprises
ont jusqu'ici privilégié
une approche tactique
qui comprend beaucoup
d'expérimentations.

aux directions générales et aux « boards » de tout mettre en œuvre pour sortir de la phase d'expérimentation et se lancer dans des chantiers significatifs. « C'est à ce moment-là que s'opère un pivot qui permet d'enclencher une vraie transformation », assure Stéphane Bout.

Comment ? Sans big bang, « Si, par exemple, l'enjeu de l'entreprise est d'accélérer le cycle de développement de ses produits, il lui faudra, pour en imaginer un nouveau, s'appuyer massivement sur l'IA et dessiner une trajectoire composée de petits pas qui, à chaque étape, génèrent de la valeur – pour progressivement reconfigurer et développer à grande échelle ce cycle », illustre le consultant dont le cabinet, via QuantumBlack, a déployé plus de 12.000 agents d'IA sur deux ans. Certains secteurs, comme l'adtech ou publicité digitale, vont plus loin encore, car il ne s'agit pas d'optimiser un modèle opératoire existant pour être plus productif et commercialement plus efficace mais de trouver, grâce à l'IA, une solution disruptive.

Pour leur part, les conseils d'administration doivent être davantage accompagnés dans la compréhension de ce qui est possible aujourd'hui. L'IA redéfinit leurs priorités. A eux de se charger de fixer limites, enjeux éthiques et niveaux d'ambition (notamment en termes d'investissement), de cartographier les risques liés à l'IA, de challenger les arbitrages économiques et de valider les choix économiques. La gouvernance d'entreprise doit se hisser à la hauteur de ces enjeux. ■



Dans les années 2017 à 2022, entre 50 et 60 % des entreprises déclaraient avoir déployé de l'IA dans au moins une fonction. Avec ChatGPT, on est passé à 80 % entre novembre 2022 et avril 2024. Photo iStock

La complexité est une déresponsabilisation collective

LA CHRONIQUE
d'Eric Albert

Lorsqu'il ne passe pas l'intégralité de son temps à chercher une voie, en lâchant de nouvelles dépenses pour son budget (enfin définitivement adopté pour 2026), le Premier ministre se penche sur la question de la simplification. Il met volontiers en avant les absurdités de l'accumulation des règles de toutes sortes qui empoisonnent la vie au quotidien. Il n'est pas le seul, et les commissions de simplification se sont suc-

cédé sans résultats probants. L'entreprise ne fait pas beaucoup mieux. Notamment les grandes organisations, qui ont vu s'accumuler, au fil du temps, des strates de process et de règles. Les dirigeants décrètent, eux aussi, qu'ils vont simplifier et les acteurs de terrain constatent que la complexité reste la même.

La complexité répond à une exigence de sécurité et de conformité. Sécurité matérielle, pour les personnes, face à la loi et aux différents niveaux de réglementation. Conformité à ce qui semble être de bonnes pratiques : à chaque risque détecté, quelqu'un en central rédige un process qui cherche à couvrir tous les champs du possible mais est complexe pour ceux qui ont à l'appliquer. Et délivre une règle qui dégage la responsabilité de celui qui l'applique. Dès lors, les acteurs de terrain ne sont plus guidés que par une accumulation de règles fixées en central, qui finissent par les empêcher d'agir en s'abritant derrière elles. Le tableau est, certes caricatural, mais cette situation est présente de façon plus ou moins marquée dans toutes les organisations.

Pour simplifier, il importe de donner plus de responsabilités aux décideurs locaux et de réduire le rôle régional des fonctions qui doivent apporter de la valeur aux opérationnels. La complexité est une déresponsabilisation collective, on ne pourra la réduire qu'en redonnant de la marge de manœuvre à « ceux qui font » et en les responsabilisant.

Donner de la marge de manœuvre

Pour sortir de cette situation, il faut nécessairement passer par la responsabilisation des acteurs de terrain. D'abord en distinguant les règles jugées absolues, notamment celles touchant à la sécurité, de celles qui tiennent de la recommandation. Ainsi, face aux fonctions

centrales qui recommandent certaines pratiques, un patron de business unit doit disposer de la marge de manœuvre nécessaire pour considérer si elles sont ou non adaptées à son contexte. C'est lui qui prendra la responsabilité, au nom de l'efficacité, de ne pas les appliquer, et il en assumerá les conséquences.

Pour simplifier, il importe de donner plus de responsabilités aux décideurs locaux et de réduire le rôle régional des fonctions qui doivent apporter de la valeur aux opérationnels. La complexité est une déresponsabilisation collective, on ne pourra la réduire qu'en redonnant de la marge de manœuvre à « ceux qui font » et en les responsabilisant.

Eric Albert est associé gérant d'Uside.



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

culture



Hannah O'Neill et Germain Louvet, deux étoiles tutoient le ciel du « Parc ». Photo Maria-Helena Buckley OnP

L'Opéra de Paris fait refleurir « Le Parc » d'Angelin Preljocaj

DANSE

Variation autour de la carte du Tendre, le ballet à succès d'Angelin Preljocaj est de retour au Palais Garnier, trois décennies après sa création. Il est servi par un couple d'étoiles en état de grâce, Hannah O'Neill et Germain Louvet.

Philippe Noisette

Q u'en est-il de l'amour ? se demandait Angelin Preljocaj en 1994, au moment de la création du « Parc », sa première commande pour le ballet de l'Opéra de Paris. Pour y répondre, le chorégraphe s'inspira alors de la littérature et de Mozart, imaginant une carte du Tendre à sa main. Revenant à son ouvrage en ce début d'année, Preljocaj l'apprécie sans doute autrement. Force est de constater que les rapports amoureux ont évolué. Le mouvement #MeToo est passé par là.

« Le Parc » n'est pas une pièce à message pour autant, mais les corps qui la portent sont de leur temps. Certains danseurs du ballet de l'Opéra de Paris n'étaient tout simplement pas nés alors ! Incrire « Le Parc » dans une autre modernité lui permet de traverser les âges sans encombre. Le décor stylisé avec ses arbres en cage, les ajouts à la partition de Goran Vejvoda s'opposent ainsi aux robes à panier du passé.

Ici, les mains ne sont pas baladeuses mais caressantes, les portes sont renversantes, les envolées, lyriques. Dans le plus célèbre pas

Les genres parfois se brouillent, à l'image de ses filles habillées en petit marquis et ses deux garçons bouche-à-bouche. Le jardin n'est pas seulement le lieu des rencontres, furent-elles furtives, il est également un point de fuite propice à s'échapper des contingences trop strictes.

Le ballet s'ouvre sur un quatuor de jardiniers, lunettes d'aviateur sur le nez et tablier de cuir. Dans ces rôles, Chun-Wing Lam, Daniel Stokes, Isaac Lopes Gomes et Manuel Giovani sont formidables. Ils vont mener la cadence jusqu'au final. Dans une des plus belles scènes, l'héroïne (Hannah O'Neill frémisse de sensibilité), comme prise dans un rêve, est littéralement portée par ce quartet, paraissant flotter au-dessus du plateau. Un peu plus tard, elle osait se refuser à son amant (Germain Louvet, superbe) dans un des duos qui ont fait la réputation du « Parc ».

Ici, les mains ne sont pas baladeuses mais caressantes, les portes sont renversantes, les envolées, lyriques. Dans le plus célèbre pas

de deux de l'œuvre, Angelin Preljocaj cisele une danse aussi précieuse qu'un long baiser. Accrochée au coup de Louvet, Hannah O'Neill se laisse prendre dans un tourbillon d'émotions. « L'Adagio en fa dièse du Concerto pour piano n° 23 en la majeur K.488 (1786) » de Mozart devient la bande-son idéale de ces emportements. Ce soir de première à Garnier, le mardi 3 février, le public aura pu retenir son souffle au diapason des amoureux.

Mécanique de précision

« Le Parc », on l'a compris, est une mécanique de précision à la formidable musicalité. Seuls certains ensembles manquent de vivacité, paraissant s'étirer inutilement. On pense à ce passage sur les chaises - musicales pour le coup.

Heureusement, le chorégraphe sait mettre en mouvement les jeux de l'amour et du hasard. Au-delà des influences revendiquées, comme la carte du Tendre de Madeleine de Scudéry, « Le Parc » a des allures de palimpseste choré-

graphique, sorte d'autoportrait de Preljocaj lui-même. On retrouve son goût pour le baroque, avec ses poignets cassés et ses genoux pliés, sa vision du contemporain aux lignes acérées, sa connaissance du ballet classique.

Le créateur fait se télescopier les styles avec bonheur, le plus souvent. Ce coup d'essai à l'Opéra de Paris ne restera pas sans suite, notre homme étant invité à créer dans la foulée « Casanova » – quel hasard ! –, « Le Songe de Médée » et « Siddhartha ». Mais il ne retrouvera jamais tout à fait cet élan vital.

Incontournable des scènes françaises depuis quarante ans, Angelin Preljocaj a exploré bien des formes, frottant sa gestuelle aux musiques contemporaines, à la mode, au théâtre. « Le Parc » est, en quelque sorte, sa déclaration d'amour à la danse.

Le Parc

chorégraphie d'Angelin Preljocaj. 1h 40. Jusqu'au 25 février à l'Opéra de Paris, Palais Garnier.

SÉRIE CANADIENNE

« Heated Rivalry », au-delà de la romance

La série a séduit outre-Atlantique avec son intrigue sexy autour de deux joueurs de hockey amoureux. Mais derrière son esthétique « soft porn », la romance raconte une époque.

Léa Colombo

Comment passer à côté du phénomène « Heated Rivalry » ? En quelques semaines, ses deux acteurs principaux, Connor Storie et Hudson Williams, sont devenus de véritables stars, omniprésentes à la Fashion Week, aux Golden Globes, en passant par les JO d'hiver. Le premier incarne Illya Rozanov, un joueur de hockey russe taciturne, le second, Shane Hollander, son rival sino-canadien. Rapidement, une romance torride se noue entre les deux compétiteurs, à l'abri des regards, dans de luxueuses chambres d'hôtel, loin de la glace et de la surexposition de leur sport aux codes virilistes.

Adaptation d'une saga littéraire à succès, la série canadienne respecte les codes de la romance : ses secrets pesants, ses gestes esquissés et ses désirs finalement assouvis. C'est peut-être là l'explication à l'emballement autour de cette série – dont l'esthétique relève du « soft porn » – qui ne s'élargit aucun cliché. La cible du programme, majoritairement féminine et hétérosexuelle, s'enthousiasme ainsi pour ses deux héros aux allures de statues grecques, dont on voit beaucoup la plastique, et les amours contrariés.

Cartographie

Mais s'en tenir uniquement à ses séquences de sexe serait dommage car la série gagne tout de même en épaisseur en tentant de cartographier l'homosexualité au sein d'une discipline sportive conservatrice et l'homophobie qui en découle, qu'elle soit ouverte ou intérieurisée.

Si les premiers épisodes versent dans une certaine niaiserie, la suite gagne en rythme en introduisant un monde, au-delà des draps de soie, peuplé d'autres hommes qui gèrent eux aussi leur sexualité en silence et de femmes dans l'ombre qui leur servent de couverture, d'oreilles attentives ou de boussole morale. Accompagnée d'une bande-son punch et d'une mise en scène au service de ses personnages, « Heated Rivalry » procure un plaisir jamais coupable.

Heated Rivalry

Créée par Jacob Tierney. Sur HBO Max le 6 février.

Julian Barnes et les mystères de la mémoire

ROMAN ANGLAIS

Dans son dernier roman confession, Julian Barnes brode sur sa leucémie, la mémoire involontaire, la madeleine de Proust et un couple d'amis qu'il a réuni deux fois, à quarante ans d'intervalle. Un patchwork drôle et émouvant.

Pierre de Gasquet

De prime abord, on pourrait juger décousu le dernier livre de Julian

Barnes, « dernier » au sens littéral puisqu'il déclare le considérer comme tel. Ce serait une grave erreur. L'art du patchwork ou de la mosaïque est un art très construit. Car il y a un subtil fil rouge dans ce réjouissant « Départ(s) » qui est à la fois un voyage à travers le temps, une réflexion très touchante sur la maladie, la mémoire et les amours de jeunesse, une analyse critique des théories de Proust, et un formidable concentré d'humour britannique. Cela fait beaucoup pour un seul livre. Mais c'est le génie de Barnes de le rendre digeste et émouvant.

« On n'est jamais qu'un enfant en costume d'adulte », lance Jean, la jeune étudiante qu'il avait connue à Oxford, et qu'il a présentée, pour la première fois, à son ami Stephen, dans un troquet d'ouvriers, dans un marché couvert. Quarante ans plus tard, il les réunit à nouveau, et ces retrouvailles amoureuses se concluent par un mariage à l'église. Il a promis de ne jamais écrire sur eux, mais une seule phrase de Jean suffira à l'écrivain vorace pour qu'il rompe son serment : « Il semble que je sois la réponse à une question qui ne m'a jamais été posée, et que je ne me suis jamais posée. » Ou encore : « le bonheur ne me rend pas heureuse », une pensée qui pourrait remettre en cause des siècles de littérature romanesque. Car Julian Barnes reste convaincu que les grands romanciers, tels Turgueniev ou Tchekhov, comprennent mieux l'amour et la plupart des aspects du comportement humain que les psychiatres, les neurologues ou les philosophes de toutes obédiences...

Broderie littéraire

L'originalité du livre, à mi-chemin entre la confession et la broderie lit-

téraire, réside aussi dans sa structure. L'écrivain britannique nous offre à la fois un ouvrage en train de se faire, presque sous nos yeux, et une réflexion puissante sur les mystères de la mémoire, fil rouge de cette variation sur les « départs ».

Tout part d'un article publié dans la revue « Neurology Clinical Practice », intitulé « Proust et la madeleine dans le thalamus », sur les fameux souvenirs autobiographiques involontaires... Barnes reste plutôt sceptique sur l'invention du fameux épisode de la madeleine trempée dans une infusion de thé, et

la distinction, défendue par Proust, entre la mémoire volontaire, celle de l'intelligence, et la mémoire involontaire, qui permettrait d'accéder à « quelque chose de plus profond et de plus essentiel ». N'a-t-il pas récemment confié à voix basse à un quotidien italien se sentir plus proche de Flaubert, Voltaire et Montaigne que de l'auteur de « La Recherche » ?

Départ(s)

de Julian Barnes. Traduit par Jean-Pierre Aoustin. Editions Stock, 240 pages, 20,90 euros.

enquête

Amélie Laurin

Le feuilleton rocambolesque tient en haleine l'écosystème nucléaire depuis plusieurs semaines. Et un nouveau rebondissement se profile. Ce jeudi, le tribunal des affaires économiques (TAE) de Paris devait acter la liquidation de Naarea, la principale start-up française de mini-réacteurs. Mais son repreneur Eneris annonce aux « Echos » qu'il va demander un report de l'audience. Motif invoqué : le mandataire et le liquidateur judiciaires ont réclamé l'annulation du jugement qui donnait les clés de Naarea à cette société de traitement de déchets, fondée par l'homme d'affaires franco-polonais Artur Dela. Ce mariage forcé avait été validé par le TAE de Nanterre mi-janvier, après la tentative d'Eneris de retirer son offre à la dernière minute.

Aujourd'hui, la liquidation semble inéluctable à moins d'un sauveur providentiel. « On espère une saison 2 », indiquait récemment l'entourage du fondateur de la start-up, Jean-Luc Alexandre, qui ne fait pas de commentaires. La chute de Naarea jette en tout cas une ombre sur la douzaine de jeunes pousses tricolores qui tentent de développer des petits réacteurs innovants pour produire de l'électricité ou de la chaleur. Pour le moment, elles ont reçu 200 millions d'euros d'aides publiques. Loin, très loin, du milliard d'euros promis par Emmanuel Macron lors de la présentation du programme France 2030, il y a quatre ans.

Naarea et l'italienne Newcleo ont été les premières soutenues financièrement par l'Etat français, qui avait alors fait le choix d'accompagner des technologies de rupture : des réacteurs à sels fondus ou refroidis au plomb. C'était à l'été 2023. Quelques mois plus tôt, Jean-Luc Alexandre accompagnait le président de la république à Washington, avec une délégation des entrepreneurs les plus prometteurs de la French Tech.

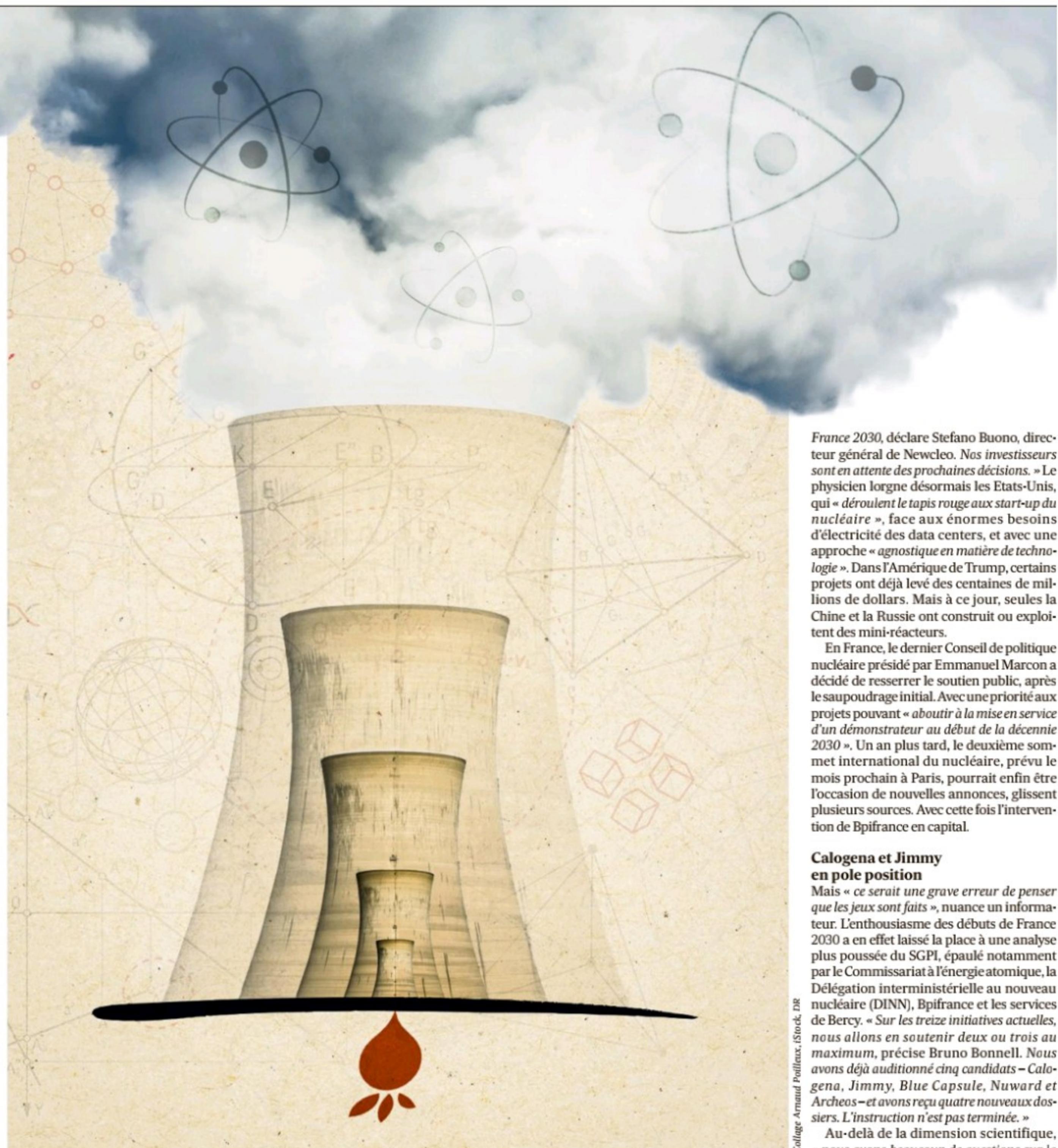
Mais l'ancien d'Alstom et de Suez a voulu brûler les étapes, jugent ses partenaires et concurrents. Cet ingénieur « qui pourrait vendre de la glace aux esquimaux », raconte un expert du secteur, a donné le change jusqu'au bout, après avoir englouti 90 millions d'euros de capitaux privés et 10 millions de subventions publiques. En novembre dernier, au Salon mondial du nucléaire à Villepinte, le champagne coulait à flots sur le stand de Naarea, où l'on promettait encore l'arrivée d'investisseurs providentiels, deux mois après le placement en redressement judiciaire de la société. A quelques mètres de là, le géant de l'atome EDF mettait en pratique la politique « zéro alcool » de son nouveau PDG Bernard Fontana.

Contexte politique instable

Deux versions s'opposent sur la tragicomédie des dernières semaines. « Naarea se trouve dans une impasse technologique sur son projet de microréacteur à neutrons rapides », explique Eneris pour justifier son revirement. « Faux », rétorque le camp Naarea, qui évoque une éventuelle fragilité financière du repreneur. Quoi qu'il en soit, la construction d'un réacteur innovant n'est pas à la portée de toutes les bourses. La phase de prototype nécessite en moyenne « de l'ordre du milliard d'euros par projet », avance la Commission de régulation de l'énergie (CRE) dans un récent rapport sur les petits réacteurs.

Autre écueil pour la viabilité des projets, les technologies des « advanced modular reactors » (AMR), comme Naarea ou Newcleo, sont « moins éprouvées ». Et leur accès au combustible nucléaire, en particulier au plutonium, n'est pas garanti, souligne la CRE. En 2024, des fuites dans « Le Point » d'un rapport classé « secret-défense » du Haut-Commissaire à l'énergie atomique avaient déjà alimenté la suspicion des financeurs privés, en quête d'un tampon de l'Etat dans un domaine aussi sensible que le nucléaire.

De leur côté, certaines start-up balaien les réserves des autorités et incriminent... le contexte politique. Un argumentaire repris dans le jugement de cession de Naarea à Eneris. « L'instabilité politique en 2024 a entraîné un retard des calendriers de décision initiaux » et le « non-versement de la subvention France 2030 (80 millions d'euros), correspondant à la phase 2 de financement », affirme le juge de Nanterre. Certes, la France n'a pas débloqué de nouvelle aide sonnante



France 2030, déclare Stefano Buono, directeur général de Newcleo. « Nos investisseurs sont en attente des prochaines décisions. » Le physicien lorgne désormais les Etats-Unis, qui « déroulent le tapis rouge aux start-up du nucléaire », face aux énormes besoins d'électricité des data centers, et avec une approche « agnostique en matière de technologie ». Dans l'Amérique de Trump, certains projets ont déjà levé des centaines de millions de dollars. Mais à ce jour, seules la Chine et la Russie ont construit ou exploité des mini-réacteurs.

En France, le dernier Conseil de politique nucléaire présidé par Emmanuel Marcon a décidé de resserrer le soutien public, après le saupoudrage initial. Avec une priorité aux projets pouvant « aboutir à la mise en service d'un démonstrateur au début de la décennie 2030 ». Un an plus tard, le deuxième sommet international du nucléaire, prévu le mois prochain à Paris, pourrait enfin être l'occasion de nouvelles annonces, glissent plusieurs sources. Avec cette fois l'intervention de Bpifrance en capital.

Calogena et Jimmy en pole position

Mais « ce serait une grave erreur de penser que les jeux sont faits », nuance un informateur. L'enthousiasme des débuts de France 2030 a en effet laissé la place à une analyse plus poussée du SGPI, épaulé notamment par le Commissariat à l'énergie atomique, la Délégation interministérielle au nouveau nucléaire (DINN), Bpifrance et les services de Bercy. « Sur les treize initiatives actuelles, nous allons en soutenir deux ou trois au maximum », précise Bruno Bonnell. Nous avons déjà auditionné cinq candidats – Calogena, Jimmy, Blue Capsule, Nuward et Archeos – et avons reçu quatre nouveaux dossier. L'instruction n'est pas terminée. »

Au-delà de la dimension scientifique, « nous avons beaucoup de questions sur la stratégie », détaille-t-il. Allez-vous simplement développer et vendre des réacteurs, ou les exploiter ? A qui allez-vous acheter votre combustible ? Où en êtes-vous de votre processus avec l'ASN [l'Autorité de sûreté nucléaire, NDLR] ? On a parfois des surprises lorsqu'on valide les réponses auprès d'Orano ou de l'ASN ! »

Face à la faiblesse persistante de la demande d'électricité en France, les projets de génération de chaleur de Calogena et Jimmy font figure de chouchous des pouvoirs publics. Le premier veut installer des chaudières nucléaires en périphérie des grandes villes, à commencer par Helsinki, en Finlande. Le deuxième remplacer le gaz dans les fours industriels, avec un premier réacteur pour le sucrier Cristal Union en 2031.

« Nous espérons une nouvelle subvention ou une avance remboursable dans le cadre de France 2030, et éventuellement un investissement de l'Etat en capital, en plus de fonds privés », confirme Raphaël Gorgé. Mais Calogena est « loin des ordres de grandeur, en milliards, des réacteurs de quatrième génération [AMR] ». « Nous avons besoin de 300 millions d'euros pour notre tête de série, qui s'appuie sur la technologie éprouvée de réacteur piscine et sur le combustible commercial des EPR français, fabriqué par Orano et Framatome », ajoute le chef d'entreprise.

Chez Jimmy, le ton est encore plus affirmatif. « Nous avons finalisé une nouvelle levée de fonds et allons bientôt sortir du bois », annonce le cofondateur Antoine Guyot. Son compteur s'étant arrêté à 20 millions d'euros, la jeune pousse n'a pas pu toucher l'intégralité de ses 32 millions d'euros de subventions France 2030 pour le moment. L'an dernier, elle s'est serré la ceinture, le temps de remettre à plat le design et de faire baisser les coûts de son AMR, estimé à « une centaine de millions d'euros ». Jimmy avait fait le choix de passer directement à l'étape de la « demande d'autorisation de création » auprès de l'ASN. Retoqué, son dossier doit être redéposé avant fin mars. ■

L'avenir incertain des start-up du nucléaire

ÉNERGIE // La liquidation de Naarea, la principale start-up tricolore de mini-réacteurs, paraît inéluctable au moment où l'Etat s'apprête à relancer le soutien public à la filière. Avec, cette fois, une approche plus sélective.

et trébuchante depuis le sommet international du nucléaire de Bruxelles, en mars 2024. Pour autant, les 80 millions d'euros évoqués pour Naarea n'étaient pas un dû.

« L'Etat répond présent, mais nous ne sommes pas un guichet », rappelle l'entrepreneur Bruno Bonnell, à la tête du Secrétariat général pour l'investissement (SGPI), rattaché à Matignon. « Nous ne sommes pas là pour nous substituer aux investisseurs privés, mais pour dérisquer les projets. » A Villepinte cet automne, le ministre de l'Economie, Roland Lescure, avait d'ailleurs fait un appel du pied aux fonds de pension et fonds souverains.

« Nous ne sommes pas là pour nous substituer aux investisseurs privés, mais pour dérisquer les projets. »

BRUNO BONNELL
Secrétaire général pour l'investissement chargé du plan France 2030

Sur l'enveloppe de 500 millions d'euros sécurisée dans France 2030, « nous avons engagé moins de 100 millions d'euros sur les 130 millions accordés à onze start-up, car tout n'a pas encore été décaissé, et 75 millions pour Nuward, le projet d'EDF [en cours de redéfinition, NDLR] », précise Bruno Bonnell. « Le milliard promis a fondu comme neige au soleil », dénonce un patron de start-up.

Newcleo regarde désormais du côté des Etats-Unis

« Un certain nombre d'acteurs préfèrent rejeter la faute sur l'Etat, pour expliquer leurs difficultés, estime de son côté Raphaël Gorgé, président du groupe industriel Gorgé qui porte le projet Calogena. De notre côté, nous avons seulement dépensé 15 millions d'euros depuis 2022 et touché 5,2 millions d'euros de subventions. Nous n'avions pas besoin de plus pour le moment. »

En regard de leurs 130 millions d'euros d'aides publiques, les start-up privées françaises ont levé au total environ 230 millions d'euros de capitaux, selon le décompte du cabinet Xerfi. Le Commissariat à l'énergie atomique (CEA) et le fonds Exergon d'Audacia accompagnent plusieurs projets. Tout comme Eren, présent chez Hexana, Jimmy

« Nous avons finalisé une nouvelle levée de fonds et allons bientôt sortir du bois. »

ANTOINE GUYOT
Cofondateur de la start-up Jimmy

et Blue Capsule. Après son pari raté dans Naarea, le fonds de l'entrepreneur Pâris Mouratoglou pourrait participer au prochain tour de financement d'Otrera, indiquent plusieurs sources à la suite d'une indiscretion de « L'Informé ».

Les montants levés restent toutefois très inférieurs aux besoins totaux des start-up, et aux 645 millions d'euros amassés par l'italienne Newcleo, dont le siège est à Paris. La première start-up européenne du secteur vient d'annoncer un nouveau tour de table de 75 millions d'euros, 100 % italien, qui lui donne une année de visibilité. « Nous aurions pu lever plus de fonds si la France n'avait pas ralenti son programme de soutien



CAC 40
8.262,16 points
1,0106 %



DOW JONES
49.544,35 points
0,6161 %



EURO/DOLLAR
1,1812 \$
-0,0533 %



ONCE D'OR
4.985,1 \$
1,3036 %



PÉTROLE (BRENT)
67,89 \$
0,1032 %

DEVISES | EUR/GBP 0,8643 | EUR/JPY 184,8955 | EUR/CHF 0,9166 | GBP/USD 1,3668 | USD/JPY 156,5345 | USD/CHF 0,776
TAUX | €STER 1,931 | EURIBOR 3 MOIS 2,029 | OAT 10 ANS 3,5454 | T-BONDS 10 ANS 4,3139

Les Echos

Entreprises & Marchés

Coupe-faim L'essor d'un marché de plus en plus concurrentiel // pp. 16-17



ACI Groupe : l'étau se resserre autour de Philippe Rivière, lâché par son financeur

INDUSTRIE

Guillaume Guichard

C'est un petit empire industriel qui se délite morceau par morceau, façon puzzle. En redressement judiciaire depuis fin septembre, la holding industrielle ACI Groupe, constituée à coups de rachats par Philippe Rivière depuis cinq ans, jouait son avenir mercredi au tribunal de commerce de Lyon. Cela ne s'est pas passé comme l'espérait l'homme d'affaires, par ailleurs ciblé par une plainte au pénal pour « flux anormaux de trésorerie ».

Le médiatique patron de cet ensemble peu intégré, qui compte 1.400 salariés œuvrant dans des forges, des fonderies et de petites sociétés de mécanique, avait monté ces derniers jours un plan de la dernière chance. Son objectif : sauver sa holding ACI Groupe, en conservant dans son périmètre pas moins de 19 sociétés.

Coup de grâce

Il promettait un apport de 10 millions d'euros, ainsi que la négociation d'un effacement de 70 % environ de la dette bancaire de 30 millions d'euros (sur plus de 50 millions de dettes totales) et un remboursement du solde établi sur dix ans, d'après des sources internes. Ce grâce à l'arrivée providentielle du fonds londonien Atlas Capital Markets, qui aurait financé le plan de continuation du Lyonnais avec des obligations con-

vertibles, précise La Lettre. En France, ce fonds a déjà financé en 2024 le groupe Vergnet via des OCABSA, un instrument hautement dilutif.

Contacté par « Les Echos », le responsable du fonds, Mustafa Raddi, a tiré les conséquences des décisions prises mercredi au tribunal de commerce de Lyon. « Les juges ont rejeté la demande d'examen d'un plan global et acté la vente de plusieurs filiales, ce qui rend la transaction impossible du point de vue investisseur », explique le financier. Qui précise qu'Atlas Capital a, « à un moment donné, étudié la possibilité d'une intervention financière dans le cadre d'un plan de continuation, sur la base d'échanges préliminaires et non engageants », précise le financier. C'est le coup de grâce pour Philippe Rivière. Au fil de la journée de mercredi, l'autoproclamé défenseur de l'industrie française avait vu ses chances de succès se réduire comme peau de chagrin, au fur et à mesure que les juges cédaient les filiales les unes après les autres à différents repreneurs.

Dans la matinée, deux des rares pépites d'ACI sont ainsi parties à l'encaissement. Lorentz (60 salariés), qui travaille principalement pour Safran, a été confié à la PME Mirabeau Industry. Dans la foulée, LBY, 33 salariés et désigné par MBDA meilleur fournisseur 2025, a été cédé à Atos Fluid. Deux actifs sans lesquels, donc, Atlas Capital ne veut plus mettre un doigt dans le dossier. Voyant son plan s'effriter, Philippe Rivière a théâtralement claqué la

porte du tribunal en fin de matinée pour se réfugier dans une brasserie adjacente, selon des témoins. Il n'est cependant pas encore à terre. « Il peut encore porter un plan autour des fonderies Hachette & Driout et Sougland, et de la Forge de Montplaisir », précise un fin connaisseur du dossier. Même s'il a théoriquement la priorité sur des candidats à la reprise, l'entrepreneur doit faire face à de puissants industriels. Quatre offres ont été déposées pour Hachette & Driout (260 salariés), dont l'une émane de Framatome.

Le cas de la holding industrielle ACI Groupe sera examiné par les juges économiques le 24 février seulement, une fois réglé le sort de toutes les filiales. Peu de monde souhaite voir Philippe Rivière rester à la tête de l'entreprise.

Des clients échaudés

Outre l'hostilité des salariés, Philippe Rivière fait face à un tir de barrage des clients et puissants donneurs d'ordre de ses sociétés. Ces derniers sont échaudés par la gestion erratique du groupe, le siphonnage des trésoreries des sociétés et le manque d'investissement dans les outils productifs.

« Un plan de continuation ne prévaut sur des plans de cession que s'il est jugé économiquement viable par le tribunal, glissait en début de semaine une source proche des pouvoirs publics. Or, il est très probable que le plan de Philippe Rivière ne soit jugé viable ni par les administrateurs judiciaires, ni par le tribunal car il ne sera pas suivi par ses clients



Rassemblement devant le tribunal de Lyon le 9 décembre 2025. Les employés d'ACI protestent contre la possible liquidation de l'entreprise, conséquence de la gestion controversée de Philippe Rivière.

Nicolas Liponne/MaXppp - Stock

qui ne veulent plus travailler avec lui. » En septembre, le directeur général d'ACI et coactionnaire minoritaire du groupe, Patrice Rives, avait déposé plainte à Lyon pour des « flux anormaux de gestion », en ciblant son associé majoritaire Philippe Rivière. Un audit interne, lancé fin août début sep-

tembre par Finasens à la demande de Patrick Rives et du fonds GEI, actionnaire minoritaire d'ACI, avait mis à jour pour plus de 3 millions d'euros de multiples virements et factures très éloignées de l'objet social de la société.

De premières auditions ont d'ailleurs été menées en janvier par

la Direction de la Criminalité Organisée et Spécialisée et la Brigade de la Criminalité Financière de Lyon.

Les dirigeants d'ACI ont également été victimes l'an dernier d'une arnaque au faux fonds d'investissement. Une plainte pour escroquerie a également été déposée fin septembre. ■

Europe Les dettes d'Etat à très long terme sont boudées par les investisseurs // pp. 28

Finance Les achats publics auprès des jeunes pousses progressent // pp. 21

Clap de fin pour la fintech de paiement Lyf

FINTECH

Marion Heilmann

Fin de l'aventure pour Lyf La fintech de paiement soutenue par BNP Paribas et Crédit Mutuel a mis fin à ses activités le 23 janvier dernier, et ses services s'arrêteront progressivement. Né en 2017 de la fusion de Ivory - lancé par Crédit Mutuel, Auchan, Mastercard, Oney et Total - et de Wa !, une solution de paiement soutenue par BNP Paribas et Carrefour, Lyf avait pour ambition de tirer parti de l'essor du mobile pour fluidifier les parcours de paiement. Lyf Pay, de son nom d'origine, propose aux particuliers un portefeuille électronique regroupant plusieurs moyens de paiement mais aussi des cartes de fidélité. Ses utilisateurs peuvent également créer des cagnottes ou faire du paiement entre particuliers. Lyf souhaitait permettre aux

enseignes de la grande distribution, de la restauration et aux indépendants de fluidifier leurs encassemens, que ce soit en magasin, en ligne, par plaque d'immatriculation ou plus récemment sans passer par la caisse (« scan & go »).

« L'adoption du paiement par QR Code pris beaucoup plus de temps que prévu, et nous ne sommes pas parvenus à générer suffisamment de volumes », explique Christophe Dolique, le patron de Lyf. Lyf s'est surtout retrouvée face à des concurrents très sérieux sur chacune de ses verticales. Que ce soient Apple Pay ou Google Pay sur les « wallets », Lydia sur le paiement entre particuliers, ou Sunday (Big Mamma) sur le paiement à table dans la restauration. Ensuite, la vente des supermarchés et hypermarchés Casino n'a pas aidé. La fintech, qui affichait 10 millions de téléchargements de son application et 5 millions de comptes, n'est

jamais parvenue à atteindre la rentabilité. Malgré un chiffre d'affaires de 1,83 million d'euros en 2023, selon les derniers comptes déposés au greffe du tribunal de commerce, des réductions de coûts et une réinjection de 115 millions d'euros en 2023, les pertes ont dépassé les 180 millions d'euros depuis son lancement.

Les banques derrière Wero

Lyf employait un peu moins de 50 salariés, qui vont être accompagnés pour retrouver des postes au sein des deux groupes bancaires. Outre BNP Paribas et Crédit Mutuel, le groupe Casino et Mastercard étaient également au capital. Les banques françaises ont développé leurs propres applications de paiement et sont aujourd'hui toutes derrière Wero, la solution de paiement européenne entre amis. Celle-ci doit bientôt arriver dans l'e-commerce et en magasin en France. ■

en marge

Auto : la Chine se fâche sur les poignées de portes

Entre l'esthétique et la sécurité, la Chine a tranché. Pékin va interdire en 2027 la vente de voitures équipées uniquement de poignées de porte dites affleurantes. Une décision prise après plusieurs accidents mortels. La Chine devient ainsi le premier pays à bannir progressivement ces poignées dissimulées, popularisées par Tesla il y a une dizaine d'années. Rétractables, elles équipent 60 % des véhicules électriques et hybrides les plus vendus en Chine et s'activent via une clé électronique, un téléphone mobile ou par simple pression manuelle. Les constructeurs ont massivement opté pour ce système pour des raisons esthétiques et aérodynamiques. Problème : en cas d'accident entraînant une défaillance du système électrique du véhicule, ces poignées transforment l'habitacle en piège mortel pour les passagers car elles ne fonctionnent plus. Un accident, très médiatisé, a particulièrement marqué les autorités chinoises. En octobre dernier, des secouristes ont été dans l'incapacité d'ouvrir les portes d'une berline électrique de la marque Xiaomi, qui avait pris feu après un accident dans la ville de Chengdu. La nouvelle réglementation impose la présence sur les véhicules de poignées extérieures et intérieures classiques à déclenchement mécanique. Les constructeurs historiques qui vendent leurs véhicules dans plusieurs régions, devront choisir entre adapter uniquement leurs modèles vendus en Chine, ou appliquer ces changements à l'échelle mondiale. Un vrai casse-tête. — *Les Echos*

Les Echos
Anticipez l'évolution de votre secteur.
Abonnez vos équipes au temps d'avance.

Découvrez nos offres Entreprises :

abo-entreprises.lesechos.fr

Coupe-faim : l'essor d'un marché de plus

SANTÉ

Les ventes de Mounjaro du laboratoire américain Lilly et celles d'Ozempic/Wegovy, du danois Novo Nordisk, frôlent déjà les 70 milliards de dollars.

Myriam Chauvet

Fini les pénuries de coupe-faim GLP-1, le monde ne se bat plus pour en trouver, la production est montée en puissance. Pour la première fois dans l'histoire jusqu'à présent euphorique des GLP-1 de nouvelle génération, les génériques s'invitent même à la fête. Le semaglutide, le principe actif de l'antidiabétique Ozempic et de sa déclinaison coupe-faim le Wegovy, devient en effet générique en mars dans de nombreux grands marchés comme la Chine ou le Canada (mais pas en Europe ni aux Etats-Unis). C'est un changement de donne qui va peser cette année sur les prix et les perspectives de ventes du laboratoire danois Novo Nordisk. Et par ricochet, son concurrent américain Eli Lilly va forcément devoir adapter les prix de son propre antidiabétique/coupe-faim, le Mounjaro.

La pression concurrentielle s'accroît sur le duopole. La faute aux génériques, mais aussi aux baisses de prix qu'entraîne la clause de la nation la plus favorisée imposée par Donald Trump. D'où la prévision par Novo d'une baisse de 5 % à 13 % de son chiffre d'affaires (et de son bénéfice d'exploitation) en 2026. Mais ce n'est qu'une partie du tableau.

Record de ventes

Les déboires boursiers du danois, dont le cours de Bourse à Copenhague s'est effondré de 17 % mercredi en réaction à cette prévision, feraient presque oublier que ses profits 2025, comme ceux de Lilly, restent exceptionnels pour le secteur pharmaceutique. Et Novo a lui-même

Novo Nordisk en chute après l'annonce d'un chiffre d'affaires 2026 en baisse

Cours de l'action, en couronnes danoises



estimé qu'en volume, le marché mondial des coupe-faim continuera à grossir cette année. Lilly, dont le Mounjaro n'est pas encore générique, s'en sort certes mieux que le pionnier danois.

Le succès du Wegovy oral ne compensera pas l'arrivée des génériques sur la version injectable car Donald Trump a arraché à Novo l'engagement de vendre ce nouveau coupe-faim à prix cassé.

C'est Novo qui a créé de toutes pièces un marché du traitement de l'obésité qui n'existe pas avant son antidiabétique/coupe-faim GLP-1 de nouvelle génération à injection hebdomadaire (et non plus quoti-

dienne) Ozempic/Wegovy. Mais c'est Lilly, devenu grâce au Mounjaro la plus importante valeur boursière mondiale du secteur pharmaceutique, que le marché a fêté mercredi. Car le géant américain a dévoilé d'alléchantes perspectives 2026. Il table sur 80 à 83 milliards de dollars de chiffre d'affaires cette année, au lieu de 65 milliards en 2025.

Déjà, en 2025, le chiffre d'affaires de Lilly a bondi de 45 % et son résultat net a doublé, à 20,6 milliards. Cette prévision d'une nouvelle hausse des ventes d'au moins 23 % cette année ne laisse pas de doute : le marché des coupe-faim conserve une forte croissance, même si le sentiment – pour l'heure – négatif du marché envers Novo a tendance à le faire oublier.

Les chiffres sont impressionnantes : Diabète et obésité confondues, le Mounjaro a représenté à lui seul 36,5 milliards de dollars de ventes l'an dernier. Soit +122 % ! Il génère désormais plus de la moitié du chiffre d'affaires de Lilly. En 2025, ses ventes ont doublé dans le

diabète et ont grimpé de 175 % dans l'obésité. Par comparaison, l'an dernier, Novo a vendu l'équivalent de 20,1 milliards de dollars (+6 %) de son antidiabétique Ozempic (plus mature, car il a été lancé en 2017 aux Etats-Unis) et pour 12,5 milliards de dollars de Wegovy dans l'obésité (+36 %). A presque 33 milliards de dollars, ses ventes totales 2025 sont inférieures de 3,5 milliards à celle de Lilly, qui a rattrapé et dépassé le pionnier. Le Mounjaro a gagné des parts de marché sur le Wegovy. Mais reste à voir comment il tiendra le choc de la concurrence des génériques du Wegovy, justement.

Le marché boude désormais le laboratoire danois qu'il avait porté aux nues des années durant. Novo

est certes moins flamboyant que Lilly en ce moment. En 2025, son chiffre d'affaires n'a progressé que de 6 %, à un peu plus de 41 milliards d'euros et son résultat net de 1 % à 13,7 milliards. Mais c'est parce qu'il a été grevé d'une charge de restructuration d'un milliard. Il avait trop grossi et s'est mis à la diète, coupant dans ses effectifs et en réduisant ses frais généraux pour affronter les génériques.

Coupe-faim oral

Mais Novo garde un coup d'avance sur Lilly. Le danois est à nouveau le pionnier, cette fois dans les coupe-faim oraux. Son Wegovy oral a fait son entrée le 5 janvier dans les pharmacies américaines. Les obèses ont maintenant le choix entre une injection par semaine ou un comprimé par jour et beaucoup semblent préférer éviter les piqûres : le Wegovy oral décolle rapidement. « Au 23 janvier, [il] totalisait 50.000 prescriptions hebdomadaires », indique Novo.

Mais le succès du Wegovy oral ne compensera pas l'arrivée des génériques sur la version injectable car Donald Trump a arraché à Novo l'engagement de vendre ce tout nouveau coupe-faim oral à prix cassé : seulement 150 dollars le traitement mensuel, soit deux fois moins que le prix auquel avait été lancé en France, en 2024, le Wegovy injectable. Les Européens l'auront

bientôt. Les autorisations de l'Agence européenne des médicaments interviennent souvent six mois après celles de la FDA, le Wegovy oral arrivera donc probablement en Europe à l'été 2026.

Novo pourrait rebondir, en fonction du succès ou pas de ses futurs coupe-faim comparé à ceux de Lilly. Leur duel continue. Le coupe-faim oral concurrent de l'américain, l'orforglipron, n'a pas encore son autorisation de commercialisation aux Etats-Unis. Il pourrait l'obtenir dès avril. Mais Lilly a dû casser lui aussi son prix pour s'aligner sur celui du Wegovy oral. Il a donc indiqué que son comprimé quotidien coûterait 149 dollars par mois.

Record de ventes

Ce duel au sommet, et l'arrivée des génériques, laisse peu de place aux nombreux grands laboratoires cherchant à entrer sur le marché de l'obésité. Pfizer en sait quelque chose. L'américain a dépensé 10 milliards pour acquérir le spécialiste américain des coupe-faim Metsera, qui développe des coupe-faim oraux ou injectables une fois par mois, au lieu d'une fois par semaine pour les produits actuels. Problème : à mi-chemin de son essai clinique, les résultats d'efficacité du produit de Metsera injectable mensuellement ont déçu et fait reculer le cours de Bourse de Pfizer, quand ils ont été publiés début février. Il n'y a pas que Novo, que le marché boude.

Lilly, lui, atteint de nouveaux sommets : alors qu'il est déjà la plus importante valeur boursière de la pharma mondiale, mercredi, son cours de Bourse s'envolait de plus de 9 % à mi-séance. ■

Le Mounjaro a représenté à lui seul 36,5 milliards de dollars de ventes l'an dernier. Par comparaison, Novo a vendu pour 12,5 milliards de dollars de Wegovy dans l'obésité (+36 %). Photo Shutterstock - Ritzau Scanpix via AFP - PA Photos/Abaca



Wegovy ou Mounjaro : 100.000 Français payent de leur poche un coupe-faim

A fin 2025, en France, plus de 100.000 personnes prenaient un traitement contre l'obésité, et le marché se partageait à parts égales entre le Wegovy de Novo Nordisk et le Mounjaro d'Eli Lilly.

Depuis leur lancement en France il y a plus d'un an, le succès des nouveaux coupe-faim GLP-1 ne se dément pas. A fin 2025, 105.000 personnes en prenaient. Pour 50.000 d'entre eux, c'était du Mounjaro, le produit de l'américain Eli Lilly, et pour l'autre moitié (55.000) le Wegovy du danois Novo Nordisk (ou du Saxenda, un anti-obésité plus ancien).

Le décollage a été plus lent qu'au Royaume-Uni ou que dans d'autres pays européens comme l'Allemagne car, à l'origine, l'initiation d'un traitement anti-obésité avec ces nouveaux GLP-1 était réservé à seulement 2.000 spécialistes. Les vannes se sont ouvertes depuis que mi-2025, les médecins généralistes ont été autorisés à initier les traitements.

En novembre 2025, ils ont prescrit les deux tiers des initiations au Wegovy, observe Novo Nordisk France. Les deux rivaux se partagent à parts égales les patients actuels mais, comme au niveau mondial, le Mounjaro semble pren-

dre le dessus dans les initiations de traitement : Eli Lilly revendique 68 % de celles faites en janvier 2026.

Qu'ils prennent l'un ou l'autre, les patients payent leur coupe-faim de leur poche. Car les négociations de prise en charge par l'Assurance Maladie ne sont toujours pas achevées. Les esprits chagrins soupçonnent la France de jouer la montre face à l'addition salée qui attend la Sécu quand elle les prendra en charge.

Les prix baissent

Après tout, plus le temps passe, plus les prix baissent. Et ils ont déjà bien baissé. La dose d'initiation de Wegovy démarre à 165 euros par mois, contre 280 euros au minimum en 2024. Et le Wegovy oral sous forme de comprimé quotidien se vend aux Etats-Unis depuis le 5 janvier à 150 dollars la boîte mensuelle, soit 127 euros.

C'est moins cher que l'injectable et ce premier coupe-faim GLP-1 oral (talonné par l'orforglipron, le coupe-faim oral de Lilly) pourrait être disponible en Europe dès cette année. La demande d'autorisation de mise sur le marché (AMM) a été faite au second semestre 2025 et a été autorisé par les Etats-Unis le 22 décembre.

Le succès du Wegovy oral ne compensera pas l'arrivée des génériques sur la version injectable car Donald Trump a arraché à Novo l'engagement de vendre ce nouveau coupe-faim à prix cassé.

La HAS place ensuite le sous-groupe des obèses sévères (IMC 35) avec comorbidité associée (prédiabète ou diabète, hypertension, apnée du sommeil ou maladie cardiovasculaire).

« Cette population élargie est estimée entre 1 et 1,5 million de patients », estime-t-elle pour éclairer la décision financière. Derrière, suivent le reste des IMC 35 ainsi que les IMC 40 sans comorbidités. Total : jusqu'à 2,1 millions de personnes.

Pas de recensement

Cela reste des estimations, car il n'existe aucun recensement précis du nombre d'obèses en France. Autant dire que les pouvoirs publics avancent avec prudence et que la nouvelle feuille de route « Obésité 2026-2030 » récemment lancée par le ministère de la Santé mettra l'emphase sur le sport et le régime.

Pas sûr que cela ravisse les concernés. Mais rien ne leur interdit de prendre en complément un coupe-faim s'ils le payent de leur poche. Cette vente à prix libre sans prise en charge à tous jours fait partie de la stratégie de Novo et de Lilly, a défini des sous-groupes à prioriser.

Dans un avis paru le 9 janvier 2026, elle a ainsi recommandé de prendre en charge en priorité les 9.000 participants au programme original d'accès précoce au Wegovy, qui ont une obésité dite « massive » (IMC de plus de 40) et une comorbidité. Et ceux ayant le même profil sans avoir participé à cet accès précoce. Soit 500.000 personnes.

La HAS place ensuite le sous-

groupe des obèses sévères (IMC 35)

avec comorbidité elles aussi sévère-

— M. C.

modèle « double revenu, pas d'enfant ». Ce sont surtout les chats qui sont prisés (comme ailleurs dans le monde, les animaux de petite taille étant préférés). Ils sont 71 millions, selon un rapport gouvernemental paru l'an dernier. Et en 2030, ils seront probablement deux fois plus nombreux que les enfants de moins de 4 ans. Car ces derniers ne seront plus que 40 millions, si rien ne vient interrompre la dénatalité entamée en 2022, calcule Goldman Sachs.

Les animaux se substituent aux enfants, et rien n'est trop beau pour eux. La jeune génération dépense sans compter, gave son animal de mets de choix et le promène volontiers en poussette, parfois soigneusement habillé. Avec à la clé un marché juteux pour les fabricants d'accessoires et les spécialistes de l'alimentation animale.

Estimé à 115 milliards de dollars l'an dernier, le marché chinois des animaux de compagnie est en plein essor... Et le premier coupe-faim vient de demander son autorisation de commercialisation.

Presque un tiers des chats chinois sont obèses, et cela sent l'eldorado pour l'industrie pharmaceutique chinoise. Celle-ci n'a pas tardé à passer à l'action. Le premier coupe-faim GLP-1 pour chats a demandé son autorisation de commercialisation fin décembre. La demande n'est pas passée inaperçue : elle n'émane pas d'une start-up excentrique mais du laboratoire Huadong Medicine, un spécialiste des antibiotiques coté depuis plus de vingt ans, dont la filiale Zhongmei fait des traitements endocriniers... et des GLP-1.

L'annonce par Huadong Medicine que le ministère chinois de l'Agriculture examinait sa demande d'autorisation de mise sur le marché (AMM) d'un coupe-faim version féline souligne le potentiel de l'obésité animale. L'Association chinoise de l'industrie des animaux de compagnie estime qu'en 2024, il y avait 430 millions d'animaux de compagnie en Chine. Dont 120 millions de chats et de chiens en milieu urbain, alors qu'ils n'étaient encore que 40 millions en 2017.

Plus sophistiqué que le Wegovy

Auparavant, seuls les seniors avaient des animaux de compagnie en Chine. Aujourd'hui, en milieu urbain, la moitié des propriétaires d'animaux de compagnie ont entre 23 et 33 ans. La jeune génération plébiscite le

3

MILLIARDS DE DOLLARS

Les ventes annuelles de médicaments pour animaux de compagnie en 2023 en Chine. Elles pourraient atteindre 5 milliards de dollars en 2030.

en plus concurrentiel



Chats obèses bientôt lancé en Chine

devrait porter les ventes annuelles de médicaments pour animaux de compagnie de 3 milliards de dollars en 2023 à plus de 5 milliards à horizon 2030. Le médicament anti-obésité GLP-1 pour chats de Huadong Medicine illustre ce dynamisme. Mais s'il est destiné aux chats, ce n'est pas un produit au rabais, au contraire. Il est plus sophistiqué que le Wegovy, le coupe-faim du danois Novo Nordisk. Il ne copie pas un mais deux récepteurs hormonaux de la satiété (GLP-1 et GIP), à l'instar

du Mounjaro de l'américain Lilly. En essai clinique, il a fait perdre aux chats obèses en moyenne 9,3 % de leur poids en six semaines. Ce n'est pas le seul coup de sonde dans l'obésité animale. Le 9 décembre, un autre laboratoire chinois, Fosun Pharma, a annoncé vendre au géant américain Pfizer la licence mondiale d'un

GLP-1 développé par une de ses filiales en précisant que « la licence couvre toutes les indications [...] et l'usage prophylactique humain comme vétérinaire ». Petite nouveauté : c'est un GLP-1 oral, pas injectable comme celui de Huadong Medicine.

Reste à voir le degré d'adhésion des propriétaires de matous et toutous (pour ces derniers aussi, les projets avancent). Leur métabolisme n'étant pas comparable à celui des humains, leurs maîtres pourraient refuser d'envisager un GLP-1 pour leur animal adoré, tant qu'on n'a pas plus de recul sur les effets secondaires. Car, par définition, ce produit étant pionnier, on en a peu à ce stade.

— M.C.



La science et le reste

LE FAIT DU JOUR ÉCONOMIQUE
de David Barroux



En matière de santé, ce n'est pas l'espérance qui fait vivre. Ce sont avant tout les progrès scientifiques qui permettent de survivre. Que ce soit en matière de lutte contre le cancer, qui est devenu la première cause de mortalité en France, comme de réduction du fléau de l'obésité, qui dans de nombreux cas tue à petit feu (maladies cardio-vasculaires, diabète de types 2, cancers...), nous avons connu de réelles avancées thérapeutiques. Le développement ultra-rapide des nouvelles générations de coupe-faim de la famille GLP-1 ou les thérapies permettant de lutter contre le cancer ont prouvé leur efficacité. Les injections de Wegovy, Mounjaro ou Ozempic permettent d'atteindre de 15 à 25 % de perte pondérale et, lorsqu'ils sont détectés à temps et localisés, les cancers du sein et de la prostate sont désormais guéris dans 95 % des cas. Pour ces cancers comme pour celui du côlon, le taux de survie à cinq ans a même doublé en France depuis 1950.

Certes, la reprise de poids est souvent rapide en cas d'arrêt des traitements et les risques de rechute sont nombreux en matière de cancer mais avec le boom de l'intelligence artificielle et la collecte de

données médicales de plus en plus précises et nombreuses, nous pouvons envisager de développer plus vite des nouveaux médicaments révolutionnaires, et d'avancer vers des traitements de plus en plus personnalisés et donc de plus en plus efficaces.

La confiance dans une science qui n'a pas fini de progresser ne doit cependant pas nous conduire à nous voiler la face. Si toutes les maladies ne sont pas évitables, il n'en reste pas moins vrai que 40 % des cancers pourraient être évités.

Fléaux

Ne pas fumer, moins boire d'alcool, être moins sédentaire sont les traitements les moins coûteux et les plus efficaces contre le cancer. N'oublions pas qu'une personne sur deux qui fume mourra d'un cancer ! En matière d'obésité, l'hygiène de vie et l'évolution des habitudes alimentaires ou la réduction de la consommation de produits ultra-transformés ne régleront bien sûr pas tout, mais là aussi, la meilleure arme reste encore souvent celle de la prévention. Le monde a franchi en 2022 la barre symbolique du milliard de personnes obèses et le nombre de personnes atteintes d'obésité a plus que doublé chez les adultes, et quadruplé chez les enfants et adolescents depuis 1990. Si rien ne change, le nombre de cancers pourrait, lui, bondir de 75 à 80 % d'ici à 2050 pour atteindre les 19 millions de décès par an dans le monde. Il est donc bien trop tôt pour baisser la garde. ■



**AVIS FINANCIER
ACTIVITÉ ET RÉSULTATS
ANNUELS 2025**

NOS ENGAGEMENTS EN ACTION

ENGAGEMENT CLIENTS	ENGAGEMENT COLLABORATEURS	ENGAGEMENT ENVIRONNEMENT	ENGAGEMENT MUTUALISTE & SOCIAL
 96 000 nouveaux clients en 2025 +6% vs. 2024	 90 % de collaborateurs fiers de travailler au Crédit Agricole d'Ile-de-France ⁽¹⁾	 160 M€ de réalisations de crédits de rénovation énergétique et de mobilité verte	 89/100 notation EthFinance ⁽²⁾ + 11 points sur un an Niveau Platine
4,7/5 avis des clients ⁽³⁾ + 6 points taux d'utilisation de l'application Ma Banque (62 %) 13 Mds€ de nouveaux crédits : 5,8 Mds€ habitat 6,7 Mds€ entreprises et professionnels	47,1 heures de formation par collaborateur 6,59 % de personnes en situation de handicap parmi les salariés	63 % de logements dont le DPE est égal ou meilleur que D ⁽⁴⁾ financés en 2025 5,9 tCO2e empreinte carbone collaborateur ⁽⁵⁾ (- 8,5 % vs. 2023)	+ 17 500 clients sociétaires en 2025, soit 434 500 au total 560 actions locales et soutiens mécénat + 44 % d'encours sur le Livret Engagé Sociétaire, soit 1,4 Md€

DES RÉSULTATS FINANCIERS SOLIDES

Encours crédit + collecte ⁽⁶⁾	Résultat Net, Part du Groupe ⁽⁷⁾	Capitaux propres	Ratio de solvabilité estimé
> 150 Mds€ +5% vs. 2024	236 M€ +23% vs. 2024	8,9 Mds€ +9% vs. 2024	23,0 % -0,6 point vs. 31/12/2024

1. Réponse à la question « Je suis fier/ère de travailler pour mon entreprise » extraite de l'enquête annuelle « Indice d'engagement et de recommandation », taux en progression de 2 points, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2010, 2011, 2012

La DGA s'apprête à battre un nouveau record de commandes d'armement

DÉFENSE

Patrick Pailloux, nommé directeur général de l'armement il y a trois mois, évoque un montant de commandes très important en 2026 après le record de l'an dernier.

Anne Bauer

Les contrats arrivent. C'est en tout cas le message que Patrick Pailloux veut faire passer aux industriels de la défense. Le nouveau délégué général pour l'armement a fait le point, à l'occasion d'une rencontre avec la presse, sur les commandes de la Direction générale de l'armement (DGA). L'an dernier, celle-ci a passé pour 38 milliards de commandes et opéré 19 milliards de décaissements. Un montant record qui sera encore dépassé cette année. Patrick Pailloux prévoit en effet d'engager 42 milliards de commandes en 2026. A ce stade, le délégué déclare ne pas comprendre comment certains industriels peuvent encore se plaindre d'un manque de visibilité.

L'an passé, la DGA a lancé les chantiers de la quatrième génération du missile M51 de dissuasion nucléaire, de la troisième génération des sous-marins lanceur d'engins (SNLE), chargé de la dissuasion nucléaire française et a lancé la commande du nouveau porte-avions. « Jamais nous n'avons passé autant de commandes », insiste-t-il. Si on ajoute à ces commandes les 20 milliards de contrats obtenus à l'exportation, on



La ministre des Armées, Catherine Vautrin, et le directeur général de l'armement, Patrick Pailloux, à Toulon, le 17 janvier dernier.

La DGA devrait engager 42 milliards de commandes en 2026. Photo Alain Robert / Sipa

obtient en 2025 un total de « visibilité » de 58 milliards d'euros de chiffre d'affaires pour la base industrielle et technologique française de l'armement. Un niveau exceptionnel qui pourrait d'ailleurs se reproduire cette année, selon les commandes à l'exportation.

« En 2026, nous commanderons moins de gros objets, hormis la cinquième frégate FDI, mais davantage de missiles et de munitions, de radars, de drones », a-t-il insisté. Le délégué a confirmé que le différentiel entre les commandes et les paiements allait forcément faire exploser le « reste à payer » budgétaire, ce que déteste la comptabilité publique. « C'est mathématique, plus on commande, plus on rigidifie les dépenses futures », explique le délégué. « La seule solution est de travailler sur les prix. Les besoins sont énormes, le budget ne suffit pas, il nous faut donc payer moins cher. »

Quitte à amoindrir des normes, et à remettre en avant des critères de durée de fabrication dans les choix. « On ne s'interrogeait pas sur les durées de fabrication d'un missile par le passé », rappelle le délégué.

Qui confirme sa frustration devant l'incapacité à monter en cadence assez vite pour aider davantage, par exemple, la défense antimissile de l'Ukraine. Interrogée sur les difficultés des programmes européens, la DGA n'a pas souhaité se prononcer sur le futur de l'Eurodrone, programme mené par Airbus qui accuse les retards et les surcoûts. Et pour le système de combat aérien du futur (SCAF), il a simplement expliqué continuer à travailler tous les jours pour sauver ce programme sans

savoir encore « comment tout cela va atterrir ». Le nouveau délégué général est conscient de l'ampleur de la tâche menée par la DGA, l'administration de 10.500 agents chargés d'équiper les armées françaises. Mandaté par la ministre des Armées pour piloter une « DGA de combat », il a souligné à quel point cet outil de travail était unique, avec des centres d'essais techniques performants et la capacité à mener des programmes exceptionnels sans dériver des calendriers et des budgets, comme pour la livraison de la nouvelle génération de sous-marins nucléaires.

L'un des principaux chantiers que souhaite mener Patrick Pailloux est de redonner aux équipes de la DGA un fort pouvoir numérique.

Tout l'enjeu dans le combat moderne est désormais de dissoier les dossiers longs comme le porte-avions qui entrera en service en 2038 des dossiers courts, où le logiciel est roi, et d'adapter la DGA à piloter ces deux extrêmes. C'est pourquoi l'un des principaux chantiers que souhaite mener Patrick Pailloux, qui a piloté des agences comme la DGSE ou l'Anssi, est de redonner aux équipes de la DGA un fort pouvoir numérique. « La DGA doit reprendre le leadership sur les systèmes de combat, imposer ses normes, ses architectures, ses référentiels, son cloud, ses algorithmes pour que les industriels bâttent plus rapidement et dans un écosystème souverain », a-t-il expliqué. ■

Wendel vend le chimiste Stahl à l'allemand Henkel

INDUSTRIE

La société d'investissement a annoncé la vente de sa participation à l'allemand Henkel, avec une très confortable plus-value.

Nicolas Rauline et Anne Drif

La nouvelle a ravi les marchés. Après vingt ans à la tête de Stahl, Wendel a revendu à l'allemand Henkel sa participation de 68,5 % dans ce groupe spécialisé dans les revêtements. Les autres actionnaires, les chimistes allemand et suisse BASF et Clariant, sont aussi sortis. Le rachat à 100 % par Henkel valorise

Stahl 2,1 milliards d'euros, dette comprise. Avec une bonne opération à la clé pour Wendel, dont la participation ressort à 1,2 milliard – à comparer aux 960 millions d'euros, correspondant à la dernière valorisation de Stahl, avant l'annonce de l'opération. Au total, la holding d'investissement doit récupérer 6,6 fois son investissement réalisé depuis 2006 – sous réserve de l'approbation des autorités de régulation. Après cette annonce, le titre de Wendel s'envolait à la Bourse de Paris, gagnant plus de 7 % à la mi-journée, mercredi.

Avec cette cession, Wendel donne de sérieux gages à sa promesse de décembre : générer plus de 7 milliards d'euros de cash d'ici à 2030, dont 20 % fléchés vers ses actionnaires. Objectif : briser le sort de la

décote en Bourse de la holding familiale, de 40 à 50 % – comme tous les véhicules d'investissement de ce type. Laurent Mignon, le patron de Wendel, a promis 1,3 milliard sous forme de dividendes et au moins 300 millions d'euros de rachats d'actions en 2026.

revêtements de sol Tarkett, Scalian dans le conseil en ingénierie, et surtout son totem Bureau Veritas, qu'il a failli fusionner avec SGS. Pour Stahl, c'est une page industrielle qui s'ouvre après vingt ans entre les mains de la société d'investissement. Wendel affirme que, sous son égide, le chiffre d'affaires du groupe a été quasi multiplié par trois, passant de 316 à 930 millions d'euros, tandis que le résultat d'exploitation a quadruplé, de 44 millions d'euros en 2006 à 181 millions d'euros en 2024.

Stahl, dont le siège est situé aux Pays-Bas et qui possède des sites de production en Europe (notamment à Graulhet, dans le Tarn), en Asie et en Amérique, produit des revêtements de spécialité et des traitements de surface, utilisés dans

diverses industries. On retrouve notamment ses produits dans l'automobile, l'aéronautique, le textile, ou encore la construction.

Des matériaux de pointe aux volumes modérés, mais qui restent relativement protégés de la crise traversée par l'industrie chimique européenne, tandis que les producteurs généralistes ont pris la concurrence chinoise et la hausse des prix de l'énergie de plein fouet. Cela n'a pas empêché Stahl de connaître un ralentissement ces derniers mois. En 2024, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 930,2 millions d'euros, pour un résultat d'exploitation de 181 millions d'euros.

Wendel expliquait lors de la présentation de ses résultats du troisième trimestre 2025 que l'activité avait été ralentie par « un environnement tarifaire instable, générant de l'incertitude chez les clients, et qui a notamment affecté la performance et les volumes dans le segment du cuir » – un segment qui restera dans le giron de Wendel, puisque Muno, activité de produits chimiques pour le traitement du cuir, a été exclue de l'opération.

L'allemand Henkel, qui possède des marques comme Schwarzkopf, Mir ou Le Chat, voit dans cette acquisition l'occasion de stimuler la croissance de ses adhésifs. Un marché dynamique, sur lequel les chimistes cherchent des relais de croissance. Le français Arkema avait ainsi acquis, il y a une dizaine d'années, l'américain Bostik, numéro trois mondial du segment, pour 1,7 milliard d'euros, puis Ashland pour 1,4 milliard. ■

EDF repousse encore le redémarrage de l'EPR de Flamanville

ÉNERGIE

Le réacteur nucléaire doit désormais être rebranché au réseau électrique le 9 février, un mois après l'arrêt imposé par les dégâts de la tempête Goretti.

Amélie Laurin

Nouveau contretemps pour l'EPR de Flamanville. Le plus puissant des

réacteurs français va être reconnecté au réseau électrique national le 9 février à 23 heures, annonce EDF dans un message réglementaire. Soit un mois, jour pour jour, après le passage de la tempête Goretti qui a mis à l'arrêt la centrale nucléaire normande, située au bord de la Manche.

L'électricien public avait initialement prévu un redémarrage de l'EPR 48 heures après le passage des rafales à 200 km/h qui ont balayé la presqu'île du Cotentin. Mais il avait finalement dû se résoudre à reporter l'arrêt forcé de l'in-

tallation au 1^{er} février. Puis au 4. Et enfin au 9 février.

Le sel marin, un perturbateur sous-estimé Si la tempête a, comme attendu, endommagé certaines lignes à haute tension, la centrale a aussi été victime d'un perturbateur sous-estimé : le sel marin, charrié par le vent. L'accumulation de sel humide a fait sauter les isolateurs, censés rester étanches, sur les transformateurs électriques des réacteurs historiques de la centrale (numéros 1 et 2). Le réacteur 1 a finalement été reconnecté au réseau le 3 février (au lieu du 1^{er}), tandis que le numéro 2, déjà en maintenance au moment de Goretti, poursuit son programme de contrôles.

Quant au réacteur 3, le fameux EPR, il devait attendre la fin de travaux destinés à « optimiser » son système d'alimentation de secours, relié au réacteur 2 et affecté par la tempête, explique EDF. Mais aussi la fin d'une « opération de maintenance sur un échangeur de chaleur situé dans le bâtiment réacteur ». Cette pièce constituée d'un faisceau de tubes absorbe la chaleur

du réacteur et la transmet au générateur de vapeur qui la convertit en électricité.

Longues maintenances

Il a fallu « changer et resserrer les joints » des brides qui assurent l'étanchéité de l'échangeur, explique une source interne. Le brusque arrêt du réacteur lors de la tempête avait fait « monter la température et la pression, entraînant des fuites », poursuit-elle.

EDF ne fait pas de commentaires sur le sujet, mais précise que toutes les opérations sur l'EPR sont terminées. La réaction en chaîne va pouvoir être relancée, avant l'injection d'électrons sur le réseau dans la nuit de lundi à mardi.

Depuis sa mise en service fin 2024, l'EPR a déjà connu plusieurs longues périodes de maintenance qui ont perturbé sa montée en régime. Puis le calendrier des essais à pleine capacité, entamé seulement en décembre dernier. Fin septembre, le réacteur sera mis à l'arrêt pour un an, le temps d'une première « visite complète » et de changement du couvercle de la cuve, défectueux depuis l'origine. ■

Sofitel veut doubler de taille en Amérique du Nord

HÔTELLERIE

Aux Etats-Unis et au Canada, Maud Bailly, la patronne de l'activité luxe du groupe Accor, chasse sur les terres de ses concurrents.

Le groupe de services hôteliers français pousse les propriétaires des établissements à investir pour monter en gamme.

Solveig Godeluck
— Bureau de New York

C'est sans doute l'hôtel Sofitel le plus célèbre du monde, celui où Dominique Strauss-Kahn, le favori socialiste pour la présidentielle française de 2012, a été arrêté par la police pour une affaire sordide. Mais le fait divers n'est plus qu'un souvenir lointain pour l'établissement de luxe, affilié au groupe Accor, et situé à deux rues de Times Square. Il vient de faire peau neuve — ce que l'ensemble de la chaîne compte faire pour gagner des parts de marché en Amérique du Nord.

La patronne de la division luxe et lifestyle du groupe Accor, Maud Bailly, est venue à New York cette semaine pour fêter la fin des travaux avec les équipes et les propriétaires des hôtels de la chaîne. Ce sont eux qui financent les rénovations, depuis qu'Accor a cédé les murs de ses établissements, il y a sept ans. Pour le propriétaire singapourien du building new-yorkais aux 398 chambres, la remise à neuf a duré trois ans, mais il n'a pas été nécessaire de fermer.

Le résultat est à la fois très français et adapté au goût américain, avec une esthétique Art déco qui évoque les deux capitales. « Paris » et « New York », disent les rampes



A New York, le Sofitel de Times Square, qui compte 398 chambres, vient d'être entièrement rénové. Photo Aaron Joel Santos/Abaca Press

en lettres forgées qui mènent au bar de l'hôtel. Dans les couloirs, on peut remplir sa gourde aux distributeurs d'eau fraîche, une particularité due au fait que les Américains ne sortent pas sans leur Thermos. On bichonne les clients avec de la « haute croissanterie », des produits de soins et de bien-être français, L'Occitane, Diptyque ou encore des bougies Bernardaud.

Il y a trois ans et demi, quand Maud Bailly a pris les commandes de la division, cet hôtel était celui qui suscitait le plus de courriels de plaintes des clients, parce qu'il était vieux, que les services de restauration n'étaient pas toujours disponibles, bref, que le rapport qualité-prix n'était pas au rendez-vous.

L'an dernier, la fréquentation a augmenté, et certains clients ont pu admirer les chambres rénovées. « J'ai reçu mes premiers mails de

gens contents, qui disent qu'ils reviendront », se réjouit la dirigeante. Elle évoque la « fierté » retrouvée des 210 employés, qui vont d'ailleurs être parmi les premiers dans le monde à porter les uniformes du nouveau « vestiaire » Accor, dessinés par Cordelia de Castellane.

Remonter les prix de 20 % à 30 %

En tout cas, le Sofitel sera prêt pour la Coupe du monde de football, en juin, avec des matchs dans le New Jersey, juste de l'autre côté de l'Hudson. Le groupe ne compte pas s'arrêter là avec les rénovations. L'établissement de Los Angeles va débuter les travaux en visant les Jeux Olympiques. Montréal, au Canada, a fini les siens l'été dernier. Philadelphie, Washington, Chicago sont sur la liste.

Chaque rénovation est l'occasion de monter en gamme. « Nous expliquons aux propriétaires qu'ils peuvent remonter leurs prix de 20 % à 30 % après une rénovation », explique Maud Bailly. En décembre, le Sofitel New York avait pu relever de 17 % son tarif moyen sur un an.

Non seulement les chambres prennent un coup de jeune, mais en plus, il y a davantage d'espaces luxueux. A Times Square, un penthouse a été créé, avec une salle de réunion attenante qui peut servir pour un dîner. « C'est fini les chambres communicantes, les gens préfèrent des suites », affirme la dirigeante. « Ils sont prêts à dépenser beaucoup pour leur bien-être, leurs enfants », poursuit-elle, une tendance qui a émergé après la pandémie. Offrir des espaces de convivialité, c'est aussi la recette qui a fait le succès de Airbnb, observe-t-elle.

Avec 16 hôtels, les Amériques ne font que 11 % du chiffre d'affaires, contre 20 % pour l'Europe. « On part de loin », commente Maud Bailly, qui espère cependant monter à 20 % un jour en ouvrant une série de nouveaux établissements. Le groupe est puissant en Europe et en Inde, mais ici, on est chez Hilton, Marriott, Intercontinental, « on ne joue pas à domicile, on joue à l'extérieur ! » souligne-t-elle.

La dirigeante prospecte activement, notamment à Miami, à San Francisco ou encore à Boston, et compte ouvrir dix établissements en trois ans, sur l'ensemble des marques luxe — Sofitel, Legend, MGallery, Emblems. Sur le terrain de chasse favori de ses concurrents, « nous devons être impeccables et disciplinés », professe Maud Bailly. Bien plus qu'un coup de Ripolin. ■

Marjan Rintel, la PDG de KLM, en piste pour un second mandat sous haute pression

TRANSPORT

La PDG de KLM, Marjan Rintel, a obtenu le feu vert du conseil d'administration d'Air France-KLM — ainsi que du gouvernement néerlandais — pour un second mandat.

A charge pour elle de prendre les mesures nécessaires pour restaurer la compétitivité déclinante de la compagnie.

Bruno Trévidic

C'est un second mandat sous haute pression que s'apprête à entamer l'actuelle PDG de KLM, Marjan Rintel. Après quatre ans passés aux commandes de la compagnie néerlandaise, la situation de KLM reste préoccupante et son renouvellement, qui doit encore être validé par l'assemblée générale des actionnaires, est assorti d'une exigence d'accélération du redressement, tant de la part de sa maison mère que du gouvernement néerlandais.

Le communiqué de presse de KLM annonçant la candidature de Marjan Rintel à un second mandat est éloquent. Il stipule dès les pre-

mières lignes que « sous la direction de Marjan Rintel, KLM s'attachera à accélérer sa transformation afin de renforcer structurellement ses fondements opérationnels et financiers ». Et si la PDG de KLM a sauvé son poste, le même communiqué annonce le départ du directeur des opérations, Maarten Stienen. Il paye pour le chaos à Amsterdam-Schiphol durant l'épisode neigeux de début janvier et l'incapacité de KLM à retrouver son niveau de performance opérationnelle d'avant-Covid.

L'année 2026, décisive

Reste toutefois à connaître les modalités de cette « accélération ». Pour l'heure, Marjan Rintel a seulement évoqué des « mesures structurelles » pour simplifier l'organisation, améliorer les opérations, augmenter les revenus et réduire les coûts. « L'année 2026 sera décisive [...] avec des décisions difficiles », avait-elle également déclaré lors des vœux d'Air France-KLM à la presse, le 21 janvier dernier.

Ces annonces ont suscité des réactions mitigées chez KLM. Certains représentants syndicaux redoutent de nouvelles coupes, qui s'ajouteraient aux 450 millions d'euros d'économies et aux 250 suppressions de postes déjà annoncés dans le cadre du plan « Back on track » lancé fin 2024. « La reconduction de Marjan Rintel est une bonne chose, estime Piet

« La compagnie reste confrontée à un manque de pilotes et de techniciens, ainsi qu'à la baisse de 25 % du trafic vers les Etats-Unis, qui est l'une des principales sources de recettes de KLM. »

PIET VISSER
Président du syndicat NVLT des techniciens et ingénieur de maintenance

Visser, président du syndicat NVLT des techniciens et ingénier de maintenance. *Elle a fait du bon travail à la tête de KLM, en réussissant à adoucir les mesures gouvernementales concernant la réduction de la capacité à Amsterdam-Schiphol. Mais la compagnie reste confrontée à un manque de pilotes et de techniciens, ainsi qu'à la baisse de 25 % du trafic vers les Etats-Unis, qui est l'une des principales sources de recettes de KLM. »* « Marjan Rintel n'est pas aussi présente auprès des équipes que l'était Pieter Elbers, mais elle a

une parfaite connaissance du milieu gouvernemental et politique aux Pays-Bas, explique un autre bon connaisseur de l'entreprise. Ce qui est particulièrement utile en ce moment, alors qu'une partie de l'avenir de KLM et de Schiphol se joue sur la scène politique. »

Un nouveau gouvernement plus soucieux de KLM

La nouvelle coalition de centre-droit du Premier ministre Dick Schoof paraît, en effet, un peu plus soucieuse des intérêts de KLM, dont l'Etat néerlandais détient 9 % du capital. Le plafonnement de l'activité d'Amsterdam-Schiphol a été ramené à 478.000 vols par an au lieu des 440.000 prévus initialement. Soit légèrement au-dessus de son niveau actuel, et avec la possibilité de relever le plafond si les nouveaux avions permettent de réduire suffisamment les nuisances sonores et la pollution.

Pour soulager Schiphol, le gouvernement de La Haye a également décidé d'ouvrir l'aéroport de Lelystad aux vols commerciaux. Ce qui permettrait à Transavia Holland d'y opérer. Il a aussi indiqué que la fiscalité sur les billets d'avion, en très forte hausse en 2025, ne devrait pas excéder celle des pays voisins, afin de stopper la fuite de trafic vers les aéroports belges et allemands. Enfin, il n'a pas confirmé l'instauration d'un couvre-feu à Schiphol, comme cela avait été évoqué, la

nuit, pour réduire les nuisances. Autant de signaux positifs pour KLM. Mais en contrepartie, l'exécutif met la pression pour que la compagnie rétablisse au plus vite sa situation financière. Un audit réalisé en 2025 à la demande du ministère des Finances dressait en effet un état des lieux plutôt préoccupant. Ses auteurs mettaient en garde le gouvernement contre le risque d'une crise chez KLM, qui l'obligerait à voler à son secours.

A l'appui de sa thèse, le rapport soulignait la dégradation constante de la marge d'exploitation, passée de plus de 10 % à 3,4 % sur les neuf premiers mois de 2025 (contre 6 % pour Air France), loin de l'objectif de 8 %. Et ce du fait d'une hausse constante des coûts, tirée par l'augmentation de 41 % des redevances d'Amsterdam-Schiphol, mais aussi par l'inflation des coûts de main-d'œuvre.

Illustration de ces coûts trop élevés et d'un climat social tendu : ses deux principaux partenaires, Air France et Delta Air Lines, ont décidé de ne plus confier aux équipes de KLM le traitement de leurs bagages à Amsterdam-Schiphol. D'où la pression mise sur Marjan Rintel pour qu'elle accélère et amplifie le volet « économies » du plan « Back on track ». La présentation des résultats annuels d'Air France-KLM, le 19 février prochain, sera probablement l'occasion d'en savoir plus. ■

Linvosges rajeunit sa clientèle et se diversifie

TEXTILE

L'entreprise de linge de maison a connu une croissance de 7 % en 2025.

Extension de l'offre et marketing pointu contribuent à son dynamisme.

Clotilde Briard

Toutes les trois semaines, Linvosges sort de nouveaux produits. Une spécificité dans l'univers du linge de maison qui lui permet d'entretenir l'appétit de ses clients. Et de viser des publics aux goûts et aux âges différents, comme le symbolisent deux collections phares de 2026 : l'une, déjà en magasin, est réalisée en collaboration avec le spécialiste des motifs provençaux Souleido, pour des draps ou des serviettes de bain, l'autre, à venir fin avril, a été confiée au dessinateur Serge Bloch sur la tonalité de l'humour pour des torchons ou des assiettes.

La griffe revendique la troisième place du marché du linge de maison derrière E.Leclerc et Ikea.

A ce rythme de nouveautés, inspiré de celui de la mode, s'ajoute le souci pour l'entreprise née dans les années 1920 à Gérardmer dans les Vosges de rester accessible en matière de rapport qualité-prix, contrairement à la tendance d'une partie du secteur à aller vers des tarifs très haut de gamme. La stratégie réussit aux ventes du groupe Rosa. En 2025 la société, concentrée aujourd'hui sur Linvosges, a vu ses ventes progresser de 7 % pour atteindre un chiffre d'affaires d'environ 150 millions d'euros. La griffe revendique la troisième place du marché du linge de maison derrière E.Leclerc et Ikea.

Dans le giron d'Eurazeo depuis une dizaine d'années, la marque a rajeuni sa base de clientèle de cinq ans en quatre ans. « Nous parvenons à recruter de nouveaux clients sans perdre nos acheteurs traditionnels, qui, au contraire, se montrent de plus en plus actifs. L'une de nos priorités est de parler à un large public », remarque Patrick Pergament, président du groupe. Le développement des collaborations avec d'autres noms connus comme le Grand Palais ou Deyrolle contribue à attirer des consommateurs plus jeunes.

Diversifier les matières

La moitié des ventes est aujourd'hui réalisée sur Internet. Mais 30 % d'entre elles continuent à se faire à partir du catalogue, qui demeure un outil clé et s'organise autour des styles de vie. Le reste vient des magasins, la marque en comptant 45 en France. L'un des ressorts de l'entreprise repose sur un marketing très pointu. Si la griffe est connue pour ses dessins, la moitié du chiffre d'affaires n'en est pas moins réalisée sur l'uni. Mais là aussi, elle cherche à moderniser l'offre en diversifiant les matières comme la gaze de coton ou un type de lin plus léger pour l'été. Du côté de la production, 80 % du linge de maison est fabriqué en Europe, au Portugal, mais aussi en Espagne ou en Italie. ■

Aux Etats-Unis, les géants du snacking modèrent leurs prix

AGROALIMENTAIRE

PepsiCo a promis de baisser ses prix jusqu'à 15 % pour ses principales marques, notamment Lay's et Doritos.

Mondelez, qui a pris de plein fouet l'inflation sur le cacao, espère tirer parti de l'atterrisage des cours.

Paul Turban

La page des années inflationnistes pourrait bien être définitivement tournée pour les géants du snacking. A l'occasion de la présentation de leurs résultats, PepsiCo – propriétaire notamment de Lay's, Doritos ou encore Cheetos – et Mondelez – qui produisent les biscuits Lu et Oreo et les chocolats Milka et Côte d'Or – ont promis de modérer leurs prix sous la pression des consommateurs.

Pour PepsiCo, l'engagement est clair : les prix des principales marques baissent de 15 % dès la semaine prochaine, avant le Super Bowl de dimanche, la finale du championnat de la ligue américaine de football américain, un événement phare du calendrier. « Nous avons passé l'année écoulée à écouter attentivement les consommateurs, et ils nous ont dit qu'ils ressentaient les difficultés », a justifié Rachel Fernando, directrice générale Etats-Unis de PepsiCo Foods dans un communiqué.

Dirk Van de Put, directeur général de Mondelez, a partagé le même sentiment aux analystes. « Les consommateurs américains s'inquiètent de leur pouvoir d'achat en général. Ils en ont assez des hausses de prix », a-t-il affirmé. Et si son groupe va pouvoir baisser certains prix grâce au reflux des prix du cacao après les années d'inflation intense de ces derniers mois, ce ne sera pas de même ampleur que Pepsi.

Rationalisation

Le PDG de PepsiCo, Ramon Laguarta, a déclaré lors d'une conférence téléphonique avec des analystes que les réductions seraient ciblées et destinées à réduire les dépenses des consommateurs à revenus moyens et faibles, contraints de diminuer leurs achats. L'entreprise gagnera en visibilité dans les rayons des supermarchés à mesure que ses produits deviennent plus abordables, entraînant une hausse des volumes de vente, a-t-il assuré.



PepsiCo, propriétaire des chips Lay's et Doritos, entend compenser les baisses de prix par un plan de rationalisation. Photo Adam Gray/Reuters

Dans un communiqué, la société a indiqué que la baisse des prix serait compensée par une accélération des efforts de baisse des coûts, une réduction des effectifs, la fermeture de trois usines et la consolidation de plusieurs lignes de production, et que « d'autres mesures sont prévues dans un avenir proche ». La société a annoncé qu'elle réduirait son portefeuille de produits de 20 % au cours du premier semestre de cette année, tout en poursuivant son travail sur des produits plus sains. Une cure d'austérité imposée par le fonds activiste Elliott.

Du côté de Mondelez, outre un travail sur les prix, le groupe prévoit en Amérique du Nord un accroissement des investissements médias pour pousser ses produits. « Nous poursuivrons nos investissements dans la cacaoculture à grande échelle et les alternatives au cacao afin de

constituer une "assurance" supplémentaire, en complément de nos méthodes traditionnelles de gestion des risques », explique-t-il également.

Année 2025 solide

Dans ce contexte, PepsiCo a confirmé, mardi, ses prévisions pour l'exercice 2026, établies en décembre, indiquant s'attendre à une croissance organique de son chiffre d'affaires comprise entre 2 % et 4 %. Au quatrième trimestre, le bénéfice a été supérieur aux prévisions, soutenu par une forte demande internationale. Le groupe a aussi annoncé un programme de rachat d'actions de 10 milliards de dollars jusqu'en février 2030.

Mondelez s'attend également à progresser sur l'exercice 2026, hors éléments exceptionnels, avec un chiffre d'affaires stable à +2 % et un bénéfice net par action compris

entre « stable à +5 % ». « Ces prévisions sont fournies dans un contexte de volatilité plus intense que d'habitude, y compris du fait d'incertitudes géopolitiques, commerciales et réglementaires, et du prix des matières premières », a précisé Mondelez.

Au dernier trimestre 2025, Mondelez est parvenu à faire mieux qu'attendu par le consensus des analystes de FactSet en matière de revenus, avec un chiffre d'affaires trimestriel à 10,50 milliards de dollars, soit une hausse de 9,3 % sur un an (+5,1 % à données comparables). Mais le bénéfice net a fondu à 665 millions de dollars, contre 1,74 milliard un an plus tôt, loin des 892 millions anticipés. Sur l'ensemble de l'année, Mondelez a engrangé un chiffre d'affaires de 38,54 milliards de dollars (+5,75 % par rapport à 2024) et un bénéfice net de 2,45 milliards (-46,84 %). ■

Les entreprises de la tech animent l'immobilier de bureaux parisien

IMMOBILIER

Datadog a pris à bail l'an dernier plus de 21.000 m² dans le 1^{er} arrondissement de Paris, dans un immeuble dont la restructuration est en cours.

Elsa Dicharry

Le chantier bat son plein au 23, boulevard de la Madeleine, dans le 1^{er} arrondissement de Paris, avec jusqu'à quelque 300 ouvriers travaillant de concert. C'est dans cet immeuble en pleine restructuration baptisé « M » – qui abritait auparavant l'ancien magasin Ikea et des bureaux – que s'installeront dans

quelques mois, au-dessus du point de vente Decathlon, les équipes de Datadog. Cette entreprise spécialisée dans le cloud, fondée en 2010 aux Etats-Unis par deux Français, connaît une croissance fulgurante qui la contraint à pousser les murs. « Il y a quelques années, nous les avions aidés à trouver 2.000 m² de bureaux à Paris, puis cela a été 5.000 et là ils vont occuper plus de 21.000 m² », raconte Ludivine de Fayet, directrice de l'équipe grands projets de bureaux Ile-de-France chez JLL.

Segment des grandes transactions

La société – peu connue du grand public – offre en outre l'un de ces emplacements d'exception, plutôt réservés en général aux grands cabinets de conseil ou d'avocats, aux banques d'affaires ou aux entreprises du luxe, dans un quartier où les loyers de bureaux les plus haut de gamme peuvent frôler les 1.300 euros par mètre carré et par an. Les travaux du « M », menés par

Bouygues Bâtiment Ile-de-France, et qui ont démarré en mars 2024, sont aujourd'hui avancés aux trois quarts. Ils devraient s'achever fin juillet. Datadog pourra ensuite réaliser ses aménagements intérieurs et quitter ses bureaux actuellement situés dans le 9^e arrondissement.

Les architectes de la Nouvelle AOM ont imaginé la création d'un quatrième patio, en plus des trois existants, pour faire entrer davantage de lumière naturelle dans les plateaux de bureaux. Ils ont aussi débarrassé la toiture de ses équipements techniques pour créer un vaste toit terrasse de 2.300 m² répartis entre les 7^e et 8^e étages. Un argument de poids, assurent-ils, pour attirer Datadog.

L'an dernier, les entreprises de l'IA et plus globalement de la tech ont animé le marché francilien des bureaux sur le segment des grandes transactions. Toujours à Paris, Mistral AI – qui vient de lancer une nouvelle levée de fonds – a pris à bail plus de 24.000 m² à Marcadet-Bel-

Carlsberg tiré vers le haut par les boissons sans alcool

BOISSONS

Le brasseur danois se félicite de l'intégration plus rapide que prévu de Britvic, le fabricant britannique des sirops Teisseire.

Malgré un marché de la bière toujours déprimé, les catégories premium tirent les revenus de Carlsberg.

Grâce à l'acquisition du fabricant britannique de boissons non alcoolisées – dont les sirops Teisseire – Britvic, Carlsberg a annoncé, mercredi, une hausse de 4 % de son bénéfice net annuel en 2025. Celui-ci s'est établi à plus de 7,58 milliards de couronnes (1 milliard d'euros), contre 7,28 milliards l'année précédente.

Pour l'année en cours, le brasseur danois s'attend à une croissance comprise entre 2 % et 6 % de son résultat opérationnel, qui s'est établi à 13,35 milliards de couronnes (1,79 milliard d'euros) en 2025. Une fourchette élargie (3 % à 5 % auparavant), qui témoigne de la prudence du brasseur quant à la demande pour ses boissons.

Le secteur fait face à un repli de la consommation d'alcool.

Les ventes de ses concurrents Heineken et AB InBev ont également souffert de l'érosion de la confiance des consommateurs. Heineken a annoncé le mois dernier le départ soudain de son PDG, Dolf van den Brink, qui peinait à relancer la croissance, malgré sa stratégie visant à inciter les consommateurs à se tourner vers des bières haut de gamme et à s'implanter sur les marchés émergents. — P.T.

« [Avec Britvic], nous concrétisons des synergies [...] à un niveau supérieur à ce qui était anticipé. »

JACOB AARUP-ANDERSEN
Directeur général de Carlsberg

niouguine, présidente de Cushman & Wakefield. Le signe de l'entrée dans une ère nouvelle ? « Nous avons longtemps été habitués à travailler avec de grands groupes qui avaient cette capacité à consommer des surfaces de bureaux très importantes, et maintenant il y a un nouveau monde [avec ces entreprises de l'IA, NDLR]. Ceci après l'arrivée il y a quelques années des coworkers », raconte Yannis de Francesco, directeur de l'agence bureaux France de JLL.

En l'espace de cinq ans, entre 2015 et 2020, rappelle-t-il, WeWork, IWG (avec Regus et Spaces) et les autres entreprises du secteur ont consommé environ 500.000 m² de bureaux en région parisienne, essentiellement à Paris. Avec les entreprises de l'IA aujourd'hui, « on n'est pas du tout dans les mêmes proportions de prises à bail ». Mais les deux très grosses transactions de 2025 pourraient en appeler d'autres cette année, dans une ambiance plutôt morose sur le marché des bureaux. ■

Les Echos le Parisien SERVICES

DIFFUSEZ VOS ENQUÊTES PUBLIQUES DANS LES ECHOS

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

Les achats publics auprès des jeunes pousses progressent

ÉCOSYSTÈME

La collaboration entre start-up et grands comptes s'intensifie, portée par une hausse des achats publics.

Le programme « Je choisis la French Tech » lance de nouvelles initiatives pour soutenir l'innovation et renforcer la souveraineté numérique.

Marion Simon-Rainaud

L'heure est-il à l'optimisme dans l'écosystème entrepreneurial français ? C'est en tout cas le message que veut transmettre Pierre Pelouzet, médiateur des entreprises, avec la publication du second opus de l'Observatoire des relations entre start-up et grands décideurs.

Publié en février 2026, ce rapport remis à Anne Le Hénaff, ministre déléguée à l'Intelligence artificielle et au Numérique, basé sur les chiffres de l'année 2024 (pour le privé) et 2023 (pour le public), met en lumière une dynamique de collaboration qui prend de l'ampleur. Les grands groupes réalisent près de 2 % de leurs achats auprès des start-up (contre 1,43 % dans le public). Des pourcentages faibles mais les chiffres sont surtout encourageants du côté de la commande publique. Les achats publics auprès des start-up ont bondi de 33,4 % en 2023, atteignant 2,3 millions d'euros.

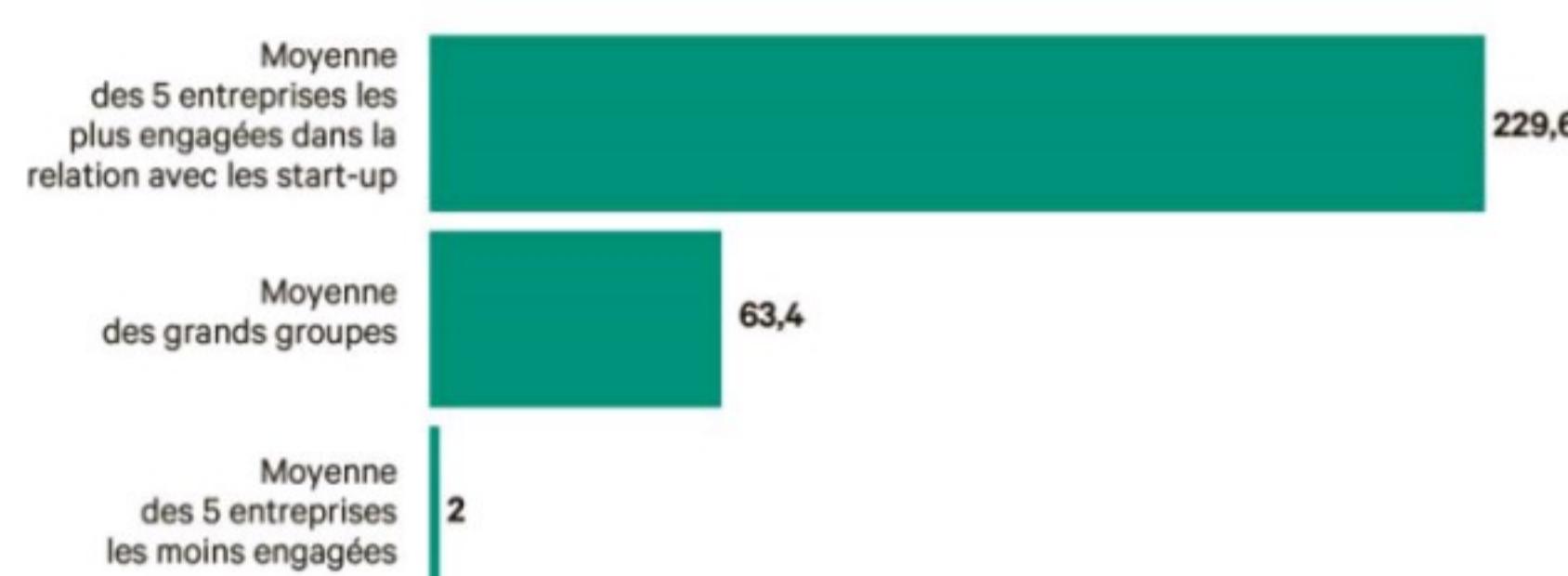
« C'est surtout le levier des contrats publics à moins de 100.000 euros [avec un cadre légal plus léger, NDLR] qui ont été signés », pointe Pierre Pelouzet qui note aussi une réelle « traction » due aux Jeux Olympiques 2024 (avec des contrats signés en 2023).

Impact des politiques volontaristes d'achats

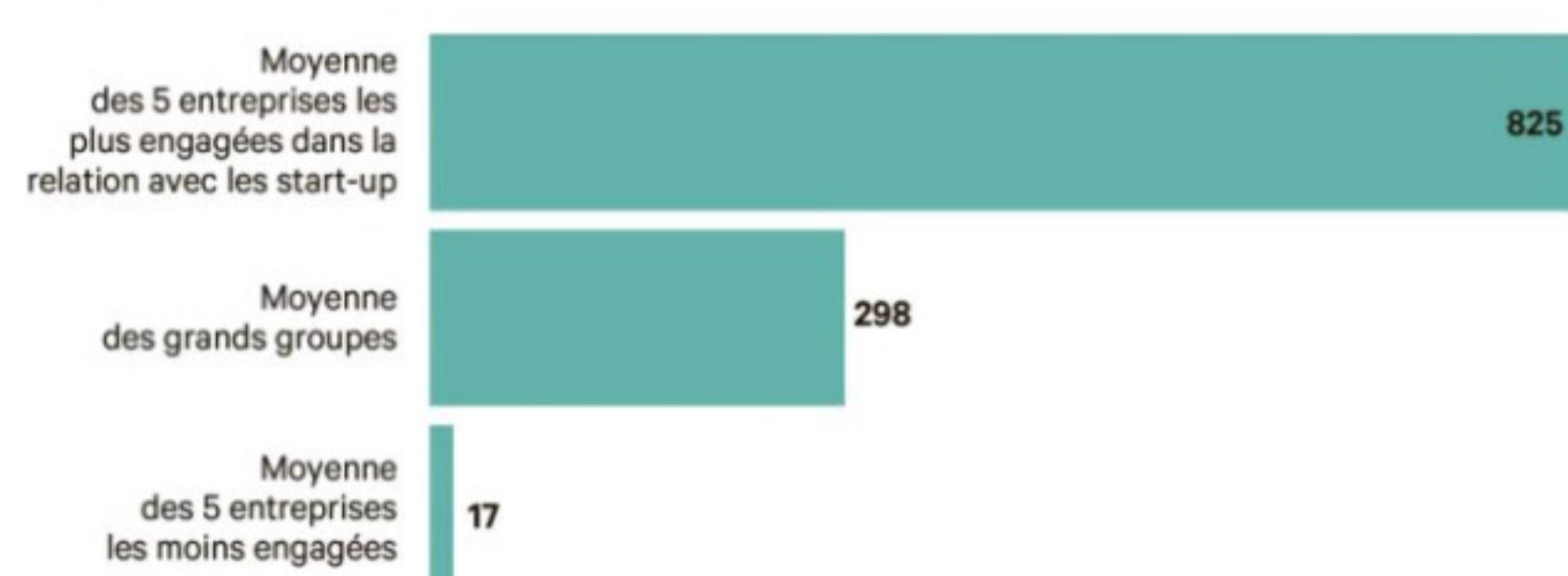
Cette progression démontre l'impact des politiques volontaristes d'achats (en particulier des ministères), et positionne « l'Etat comme un catalyseur puissant de la croissance des start-up », souligne le rapport. « Une fois que vous signez avec un acteur public, ça s'accélère. Les administrations se copient-collent pas mal », indique Aurélie Toubol, cofondatrice de Troov RDV, qui vient de signer avec la Caisse nationale des allocations familiales pour

Une grande disparité entre les acteurs

Montant moyen d'achats aux start-up, en millions d'euros



Nombre de start-up par grands comptes



* LES ECHOS / SOURCE : RAPPORT DE L'OBSERVATOIRE DES RELATIONS ENTRE START-UP ET GRANDS COMPTES

optimiser la prise de rendez-vous. En particulier dans l'univers imprévisible de l'e-santé.

Du côté du secteur privé, la progression est plus modérée (+3,6 %), avec un montant moyen de 60 millions d'euros consacrés aux start-up sur les 39 grandes entreprises sondées. Des petites parts, certes, mais « des contrats à plusieurs millions », insiste Pierre Pelouzet.

Le rapport révèle que 65 % des start-up (335 sondées au total) sont déjà engagées avec des grands comptes, preuve d'une dynamique solide (contre 48 % dans l'édition précédente). A noter, l'« achat innovant » est identifié comme un levier décisif pour changer d'échelle tant pour les entreprises établies que pour les jeunes pousses.

Néanmoins, des marges de progression significatives subsistent, notamment pour le secteur public. Au-delà des grands comptes, un réservoir d'opportunités s'ouvre également avec les TPE, PME et ETI, confrontées à des tensions économiques et en quête de solutions pour leur transformation numérique. Des freins结构s, déjà identifiés dans l'édition précédente, per-

sistent : cycles de décision longs (environ 4,5 mois pour un premier contact, 8 pour un contrat), manque de lisibilité des processus et connaissance imparfaite des offres sont autant d'obstacles que les start-up doivent encore surmonter.

« On note que le délai perçu comme excessivement long pour les start-up est jugé standard, côté grands comptes », commente Pierre Pelouzet.

Avant d'ajouter : « Ce ne sont pas des barrières insurmontables, on a une grande marge de manœuvre ! »

Des bonnes pratiques pour fluidifier les relations

Pour tenter d'y remédier, le médiateur des entreprises propose six bonnes pratiques visant à fluidifier les relations entre jeunes pousses et grands comptes, comme la généralisation d'un référent start-up (un « rôle clé », souligne Pierre Pelouzet) et la clarification des besoins d'innovation et adaptation des cadres contractuels. Côté start-up, il s'agit de renforcer la confiance, accroître la visibilité et proposer des modes de collaboration à inventer « sur un pied d'égalité », pointe Pierre Pelouzet.

Ce rapport sonne comme un appel à la mobilisation collective pour accompagner la croissance de l'écosystème à l'heure où la souveraineté numérique n'est plus taboue.

En suivant ces recommandations, le programme gouvernemental « Je choisis la French Tech » (plus de 700 entreprises membres) annonce trois nouvelles actions concrètes. D'abord, la création d'un réseau d'ambassadeurs dans les ministères (à la manière des « M et Mme start-up » des grands groupes) pour encourager les achats publics auprès des start-up.

Ensuite, deux acteurs de poids, Renault et La Poste, rejoignent le programme, s'engageant, avec 12 autres grands groupes, à consacrer 1 milliard d'euros aux start-up et scale-up de la French Tech d'ici à 2027.

Enfin, le programme s'ouvre également aux PME innovantes (issues de quatre verticales : IA, cybersécurité, suite bureautique et cloud) et vise à accompagner l'expansion des start-up françaises sur les marchés européens, en s'appuyant notamment sur le réseau des communautés French Tech à l'international. ■

Bobine innove dans le recyclage chimique des plastiques

GREENTECH

La jeune pousse a mis au point un procédé industriel qui utilise l'électricité pour recycler des plastiques difficiles à valoriser.

Elle vient de lever 13 millions d'euros.

Le meilleur déchet est celui qu'on ne produit pas. Ensuite viennent ceux qu'on réutilise, puis ceux qu'on recycle. La start-up Bobine, elle, veut s'attaquer au plastique aujourd'hui non valorisable, voué à l'enfouissement ou à l'incinération.

La jeune pousse industrielle vient de boucler une levée de fonds de 13 millions d'euros, dont 7,5 millions en equity, pour accélérer l'industria-

lisation de sa technologie de recyclage chimique. Le tour est mené par Axeleo Capital, via son fonds Green Tech Industry, aux côtés d'UI Investissement, Angelor, CA Création (Crédit Agricole Centre-Est), CACF Capital Innovation (Crédit Agricole Centre France), C.A.V. et Quest Investment. « On a vu passer énormément de start-up de recyclage plastique dans notre dealflow. L'approche de Bobine se différencie radicalement des autres et ne nécessite pas d'étape de pyrolyse », souligne Sandra Dubos, directrice d'investissements chez Axeleo Capital.

L'intérêt : le procédé évite, entre autres, une étape lourde et énergivore (le vapocraquage), ce qui réduit la consommation d'énergie et les émissions de CO₂. « Notre technologie a un certain nombre d'intérêts par rapport aux concurrents, car elle augmente le rendement de conversion du plastique, baisse de 60 % la consommation énergétique et de 45 % le coût de production », estime Vincent Simonneau, le dirigeant de l'entreprise.

Si le recyclage chimique suscite l'intérêt des investisseurs et bénéficie de soutiens publics importants, la filière au global reste fragile et controversée, comme le rappelle

Il a dit



« Notre technologie [...] augmente le rendement de conversion du plastique et baisse de 60 % la consommation énergétique. »

VINCENT SIMONNEAU
Directeur général de Bobine

SlateVC, le nouveau venu dans la galaxie des fonds de capital-risque

FINTECH

La société de gestion vient de réaliser la première clôture de sa poche d'investissement, à 132 millions d'euros.

Camille Wong

Depuis 2022, les délais pour boucler un fonds ont augmenté et tous n'y parviennent pas. C'est en particulier le cas sur le segment du « growth », les fonds de croissance, et pour les jeunes fonds. C'est pourtant dans ce contexte difficile que SlateVC, un nouveau venu dans le paysage du capital-risque, vient de réaliser la première clôture de son véhicule, à 132 millions d'euros, avec une taille cible de 250 millions d'euros.

Le fonds est notamment soutenu par le Fonds européen d'investissement (FEI), Bpifrance et le Fonds national de venture industriel (FNVI) géré par Bpifrance et déployé par l'Etat dans le cadre du plan « France 2030 », BNP Paribas, plusieurs family offices européens non précisés et des investisseurs privés.

Pour convaincre, SlateVC a pu s'appuyer sur son équipe de cofondateurs très aguerrie dans l'écosystème start-up : Chloé Giard (ex-Eurazeo), Renaud Visage (ex-Eventbrite), Clément Buyse (ex-PeopleDoc) et Sébastien Léger (ex-McKinsey).

« Une nouvelle vague d'entrepreneurs »

La société de gestion investit le segment du « growth » (séries A, B, C) chez les green techs (énergie, économie circulaire, matériaux, industrie...),

un positionnement encore peu répandu dans la French Tech – avec quelques contre-exemples, comme Altitude II de Ring Capital (217 millions), ou le fonds « growth impact » de Partech (cible 300 millions). « Il y a eu une nouvelle vague d'entrepreneurs et une cohorte de financeurs. Certains commencent à lever des véhicules plus larges pour accompagner la maturité des start-up », analyse Clément Buyse. ■

« Souvent, les start-up du secteur s'insèrent dans des chaînes de valeur existantes. Il est important de comprendre leur dynamique, et que les solutions soient faciles à être utilisées et acceptées pour leurs clients. Nous insistons aussi beaucoup sur l'équation économique, indique Sébastien Léger. Sur les start-up hardware, il va être important pour nous de regarder la trajectoire de croissance, comment la société va croître tout en étant efficace en capex. »

SlateVC a investi dans deux start-up, l'une avec angle logiciel (l'allemande Resourcity), l'autre matériel (la française Fairmat), et prévoit un portefeuille d'une quinzaine de start-up européennes, en dirigeant ou codirigeant les levées de fonds.

SlateVC investit dans des start-up climatiques matures, un positionnement encore rare chez les fonds de capital-risque verticalisés.

Depuis deux ans, toutefois, la green tech est entrée dans le ventre mou des financements (-46 % en valeur en un an, selon le rapport EY). « Ce qui change aujourd'hui, c'est la capacité des start-up à accélérer, plus limitée qu'il y a un certain nombre d'années. Mais si l'on prend un peu de recul, les technologies climatiques ont fortement progressé sur dix ans, observe Clément Buyse. La France dispose d'une Silicon Valley du climat et de grands champions, notamment dans l'énergie, comme EDF. »

Reste l'épineux sujet des sorties pour les start-up. Selon une étude de la banque d'affaires Avolta, les fusions-acquisitions ont chuté de 73 % en valeur sur un an pour atteindre 4,1 milliards d'euros, soit un retour aux niveaux de 2020. « Les clients des start-up peuvent être des acheteurs naturels, tout comme les fonds late stage dans l'infrastructure ou le private equity, mais aussi les fonds de deuxième », liste néanmoins Clément Buyse. ■

une récente enquête de Mediapart. Présenté par certains industriels comme la « solution ultime » à la pollution plastique, le recyclage chimique est en réalité loin de tenir toutes ses promesses, tant sur le plan économique qu'environnemental.

Selon Mediapart, la majorité des projets annoncés en Europe n'ont pas abouti et la capacité réelle de traitement demeure marginale. « Il y a un enjeu d'écosystème, où toutes les entreprises qui se développent dans la pyrolyse ont des modèles d'affaires qui sont ralentis. Les pétrochimistes se montrent alors plus attentistes », analyse Sandra Dubos.

Recherches issues du CNRS

La technologie de bobine est née de recherches au CNRS de Strasbourg, avec les entreprises Sicat et Blackleaf. Après l'aventure alsacienne, la start-up est partie poser ses valises à Lyon « pour ses ingénieurs », tout en

A Grenoble, l'Europe veut se relancer pour devenir le hub des puces

ÉLECTRONIQUE

Le CEA lance des lignes pilotes pour accélérer la recherche sur les puces à faible consommation énergétique.

Joséphine Boone
— Envoyée spéciale à Grenoble

Trois ans de travaux et plus de 800 millions d'euros plus tard, une nouvelle ligne pilote de semi-conducteurs a été officiellement inaugurée au Commissariat à l'énergie atomique (CEA) de Grenoble vendredi, sous un rayon de soleil hivernal. Une bonne partie du gratin du secteur s'est déplacée pour l'occasion, même si beaucoup travaillent en réalité la porte à côté : l'Isère est le bassin historique de la microélectronique dans l'Hexagone.

Dans une salle blanche flambant neuve, espace étanche où l'on tolère le moins possible de particules dans l'air, le CEA installera bientôt des machines à plusieurs dizaines de millions d'euros pour transformer des plaques de silicium en puces électroniques. L'objectif de ce projet : accélérer la recherche publique et privée pour permettre de développer les processeurs indispensables à l'industrie d'aujourd'hui et de demain.

En filigrane, ce projet, financé conjointement par le Chips Act de l'Union européenne lancé en 2023 et France 2030, a une ambition plus grande encore : participer à replacer le Vieux Continent au cœur de la géopolitique des puces, alors qu'il ne produit que 7 % des composants de la planète dans un marché en pleine expansion. Un enjeu de souveraineté pour le territoire, et de compétitivité pour les entreprises.

« Traduire l'excellence en compétitivité industrielle »

« Nous sommes les leaders de la recherche en semi-conducteurs. Pourtant, nous avons du mal à traduire cette excellence en compétitivité industrielle. Combler ce fossé est l'un de nos grands défis », martèle Kilian Gross, directeur des technologies émergentes auprès de la Commission européenne, dans son discours d'inauguration. « Combien de fois n'avons-nous pas entendu que l'Europe avait tellement décroché dans ces domaines du numérique de demain, des processeurs de demain, que malgré nos efforts, on menait une course presque inutile, presque désespérée et que ce n'est pas ici que ça se passait. Ce bâtiment démontre exactement le contraire », s'enthousiasme Bruno Bonnell, secrétaire général de France 2030, dans son discours d'inauguration.

Concrètement, les nouvelles lignes « Fames » seront notamment



L'Isère est le territoire historique de la microélectronique française (ici, le CEA-LETI, à Grenoble). Photo François Henry/RÉA

dédies au développement de composants à faible consommation énergétique, qui ont des applications dans l'univers de l'électronique mobile, de l'automobile, du spatial, de la défense ou encore des objets connectés.

L'Union européenne a déjà consacré plus de 40 milliards d'euros d'argent public et privé pour renforcer la filière en Europe.

Plusieurs entreprises se sont associées au projet, sans pour autant y participer financièrement, pour pouvoir profiter à terme des avancées en R&D du CEA. A commencer par le champion européen du secteur, le franco-italien STMicroelectronics, mais aussi Soitec, Siemens, Nokia, GlobalFoundries ou encore ASML, la plus grosse capitalisation boursière européenne. « C'est le genre d'initiatives qui permet de rester à la pointe de l'innovation, salue Pierre Barnabé, le patron de Soitec. C'est le nerf de la guerre. »

Le secteur des semi-conducteurs est particulièrement intensif en capitaux et l'activité de fonderie devient de plus en plus complexe à mesure que les puces s'affinent et que les technologies demandent toujours plus de puissance. Mais

aujourd'hui, si le projet du CEA est ambitieux à l'échelle européenne, il reste un nain par rapport aux usines de dernière génération développées par les géants du secteur - TSMC à Taïwan, Samsung en Corée, Intel aux Etats-Unis - qui déboursent souvent plus de 10 milliards de dollars pour créer une fonderie pour des processeurs de pointe, en particulier pour l'intelligence artificielle.

Opportunités industrielles

« Nous n'allons pas nous focaliser sur des composants aux nœuds très avancés car ils ne sont pas compatibles avec nos industriels européens. Aller vers ces technologies serait trop coûteux », justifie Julie Galland, directrice de la recherche technologique du CEA. Désormais, le cap est mis sur le prochain volet du Chips Act, dont les négociations préliminaires sont en cours. « ST, Soitec et les gros industriels se précipitent déjà sur le sujet », confie un membre du CEA. Pour cet organisme, de nouveaux fonds pourraient notamment être l'occasion de se procurer de nouvelles machines, plus avancées, et d'accélérer sur la recherche. Car comme l'explique Anne-Isabelle Etienne, administratrice générale du CEA, se remémorant la pénurie de puces post-Covid, « l'innovation dans le secteur des semi-conducteurs est devenue une nécessité dans un contexte géopolitique particulièrement tendu ». ■

Soitec face à des vents contraires avant l'arrivée de son futur dirigeant

L'industriel isérois est plombé par la faiblesse du marché automobile et les effets de stockage dans les smartphones, avec des ventes en net recul au troisième trimestre.

Le secteur européen des semi-conducteurs peine à sortir de l'ornière. Comme en témoignent les résultats du troisième trimestre publiés mardi, après la clôture de la Bourse, par Soitec, l'industriel isérois spécialiste des substrats pour les puces. L'entreprise, qui s'apprête à changer de PDG, a enregistré un chiffre d'affaires en chute de 29 % au troisième trimestre de son exercice 2026 (clos le 31 mars) par rapport à l'année précédente, à 160 millions d'euros. Un chiffre qui dépasse certes les attentes, mais ces objectifs avaient été largement revus à la baisse fin novembre, provoquant un effondrement de plus de 30 % du cours en une séance.

Pour le quatrième trimestre, Soitec s'attend à voir ses ventes grimper de 20 % en organique. Mais quoi qu'il en soit, l'année devrait être marquée par une nette baisse du chiffre d'affaires. Mercredi, le titre a rebondi de 23 % à la Bourse

de Paris, après avoir cédé 5 % sur la séance précédente. Sur un an, il chute néanmoins de 64 %. « Nous arrivons à un point d'inflexion, veut croire l'actuel directeur général, Pierre Barnabé, sur le départ. Mais il est difficile de dire quand la croissance reviendra. »

Malgré des vents contraires, Pierre Barnabé, qui transmettra le flambeau à Laurent Rémont fin mars, affirme laisser à celui-ci « un groupe désendetté et diversifié, prêt à rebondir. Plus jamais nous ne dépendrons d'un seul produit ». Arrivé en 2022 à la tête d'un groupe en

-29 %
LA CHUTE
du chiffre d'affaires de Soitec au troisième trimestre de son exercice 2026 (clos le 31 mars).

pleine crise, le dirigeant a poussé pour l'élargissement du catalogue de Soitec, qui vend désormais des composants pour les smartphones, l'automobile et l'intelligence artificielle. Il parle aujourd'hui sur le décollage des ventes de composants pour l'IA embarquée et les data centers pour l'IA.

Une technique unique

Lancé en 1992, Soitec est spécialisé sur un maillon précis de la chaîne de valeur des puces : les substrats (ou « wafers »), ces plaques de silicium dans lesquelles sont gravés les circuits électroniques des processeurs. La société a développé une technique unique, le Smart Cut, pour affiner ces composants.

Mais sur ce marché, les acteurs chinois progressent inexorablement et pratiquent des prix moins élevés. « La Chine est un géant en train de se réveiller sur les semi-conducteurs, reconnaît Pierre Barnabé. Mais nous avons considérablement augmenté nos ventes dans ce pays. Et nous devons continuer à investir massivement sur l'innovation pour garder notre avance. » Les ventes en Chine représentent actuellement entre 20 et 25 % du chiffre d'affaires. — J.Bo.

Switch 2 : Nintendo chute lourdement à la Bourse de Tokyo

JEUX VIDÉO

Si le groupe japonais a publié la veille des résultats financiers en forte hausse, les investisseurs s'inquiètent pour l'avenir.

Le réveil était un peu dur mercredi à la Bourse de Tokyo pour Nintendo. Alors que le groupe a publié mardi des résultats financiers en forte hausse grâce, notamment, à sa console de jeux Switch 2, les inves-

tisseurs semblent peu enthousiastes. Et le titre du géant japonais a dévissé de près de 11 %.

En cause ? Des résultats qui, après coup, sont jugés décevants par les investisseurs. Certes, le groupe nippon a vu son bénéfice net bondir de 51 % sur les neuf premiers mois de l'exercice décalé 2025-2026. Mais dans le même temps, le bénéfice d'exploitation, qui a progressé de 23 %, affiche une hausse moins forte qu'attendu et les ventes du groupe ont été inférieures aux anticipations, selon les calculs de Bloomberg. De ce fait, nombreux analystes et de spécialistes du

groupe japonais pointent désormais du doigt de nombreux points de faiblesses.

Absence de nouveaux jeux majeurs

« Bien que ces résultats, inférieurs aux attentes, puissent être attribués à l'augmentation plus rapide que prévu des coûts, la nouvelle console Switch 2 ne vend finalement pas autant de logiciels que sa grande sœur », résume Amir Anvarzadeh, analyste d'Asymmetric Advisors. Même si, l'été dernier, le groupe japonais avait réussi le meilleur lancement de console de l'histoire du jeu vidéo.

« De récentes enquêtes menées aux Etats-Unis suggèrent que les joueurs, toutes consoles et plateformes confondues, n'achètent en moyenne pas plus de deux titres par an », poursuit l'analyste. Des habitudes de consommation qui pourraient ne pas faire les affaires du groupe alors que « ce qui est désormais crucial pour Nintendo, c'est de vendre davantage de jeux ».

Au-delà de « Mario Kart World » et « Légendes Pokémons », sortis en 2025, l'absence de nouveaux jeux majeurs développés par Nintendo pour la Switch 2 dans les prochains mois risque de freiner la croissance,

renchérit de son côté Krysta Yang, une ancienne salariée du groupe japonais qui anime désormais un podcast spécialisé.

Hausse des prix des puces

La Switch 2 elle-même connaît une « diffusion sans problème », mais « les investisseurs se concentrent à nouveau sur les risques de détérioration de la rentabilité de la console à partir du prochain exercice fiscal », avertit pour sa part Tokiya Baba, analyste de Citigroup.

De fait, comme de nombreux groupes de technologie, Nintendo est confronté à la pénurie croissante

de puces mémoire, provoquée par la demande effrénée liée aux infrastructures d'intelligence artificielle.

Une pénurie qui a entraîné une explosion des prix de ces puces, ce qui a d'ores et déjà obligé Nintendo à roger sur les marges qu'il dégage grâce à la console. « Si cette hausse des prix [des puces] se prolonge plus longtemps, elle pourrait potentiellement peser sur notre rentabilité », a d'ailleurs reconnu, lors d'une conférence de presse organisée après la publication des résultats, le président de Nintendo, Shuntaro Furukawa, cité par Bloomberg.

— Les Echos

LinkedIn est devenu l'Instagram des cadres

RÉSEAUX SOCIAUX

Plus qu'un simple espace de networking, le réseau social devient une plateforme d'échanges et d'expertise.

65 % des Français ayant plus de 3.000 euros de revenus mensuels sont des utilisateurs réguliers.

Mehdi Laghrari

D'un simple réseau professionnel à une véritable caisse de résonance des décideurs économiques et politiques. LinkedIn poursuit sa mue et continue de drainer de plus en plus d'utilisateurs. Selon une enquête de Norstat/Solon, un Français sur deux utilise activement le réseau social. Surtout, c'est une catégorie très particulière qui y a pris ses habitudes.

Ainsi, 65 % des Français ayant plus de 3.000 euros de revenus mensuels sont des utilisateurs réguliers de la plateforme, soit 15 points de plus que la moyenne globale.

Présence de décideurs politiques et économiques

De quoi amener les auteurs de l'étude - réalisée sur un échantillon de 1.000 répondants représentatifs de la population générale - à formuler que « LinkedIn s'impose comme un espace central de la vie économique et professionnelle, particulièrement auprès des CSP+ ».

« AI slop », la nouvelle bataille de YouTube contre les contenus low cost générés par IA

INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

La plateforme de Google a fait le ménage ces dernières semaines sur des chaînes pourtant très regardées.

Par ailleurs, YouTube promeut le développement de ses outils à base d'IA.

Marina Alcaraz

De l'IA, oui, mais pas de piètre qualité. C'est en résumé la position de YouTube sur les nouvelles technologies. La plateforme évolue sur une ligne de crête à ce sujet. Dans la lettre annuelle sur les priorités stratégiques du géant de la vidéo, publié le mois dernier, Neal Mohan, son directeur général, met parmi les priorités de 2026 la lutte contre les contenus générés par IA de faible qualité, un phénomène communément appelé « AI slop » (« bouillie d'IA »).

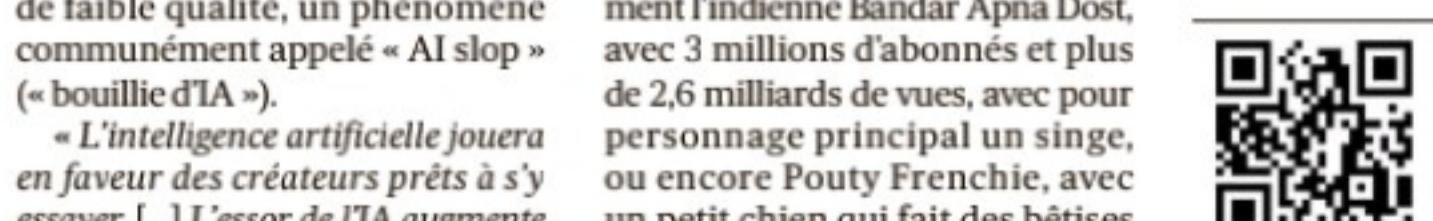
« L'intelligence artificielle jouera en faveur des créateurs prêts à s'y essayer. [...] L'essor de l'IA augmente la quantité de contenus de faible qualité. En tant que plateforme ouverte, nous autorisons une expression libre et variée, tout en veillant à ce qu'elle reste une plateforme où les utilisateurs aiment passer du temps. » Ces contenus « AI slop » - ou « dégénératifs », comme le traduit YouTube - se ressemblent souvent et polluent les réseaux sociaux.

Contacté, YouTube ne donne aucun chiffre sur les vidéos intégralement réalisées par IA, ni sur les

« contenus dégénératifs ». Ce qui est sûr c'est que la filiale de Google doit avoir un double discours : elle ne veut pas empêcher les créateurs d'utiliser les nouvelles technologies, elle les incite même à les embrasser.

Le groupe de Mountain View, qui développe lui-même des modèles de langage, va toujours plus loin en la matière. Il sera bientôt possible de créer une vidéo de soi-même générée par IA sur YouTube, c'est-à-dire sans avoir à se filmer, annonce son patron dans sa lettre annuelle, évoquant un lancement cette année. Ni les modalités concrètes, ni la date de lancement de l'outil n'ont été communiquées. Mais il s'agit bien d'une nouvelle étape dans l'évolution de la plateforme, qui avait déjà dévoilé ces derniers mois une série d'outils IA utilisables par les créateurs.

YouTube, sous le feu des critiques il y a quelques mois pour avoir utilisé l'IA sans en informer les créateurs de contenus, permettait déjà d'animer une photo ou

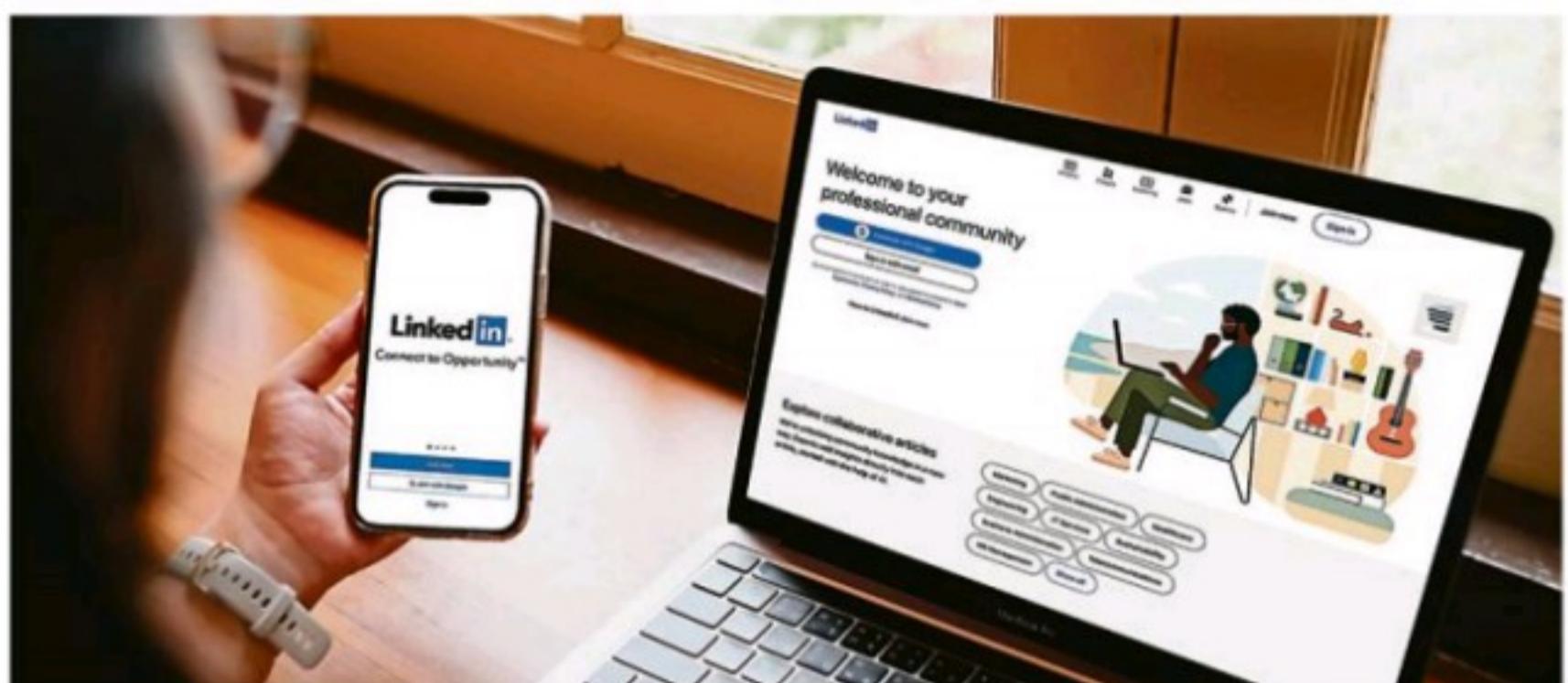
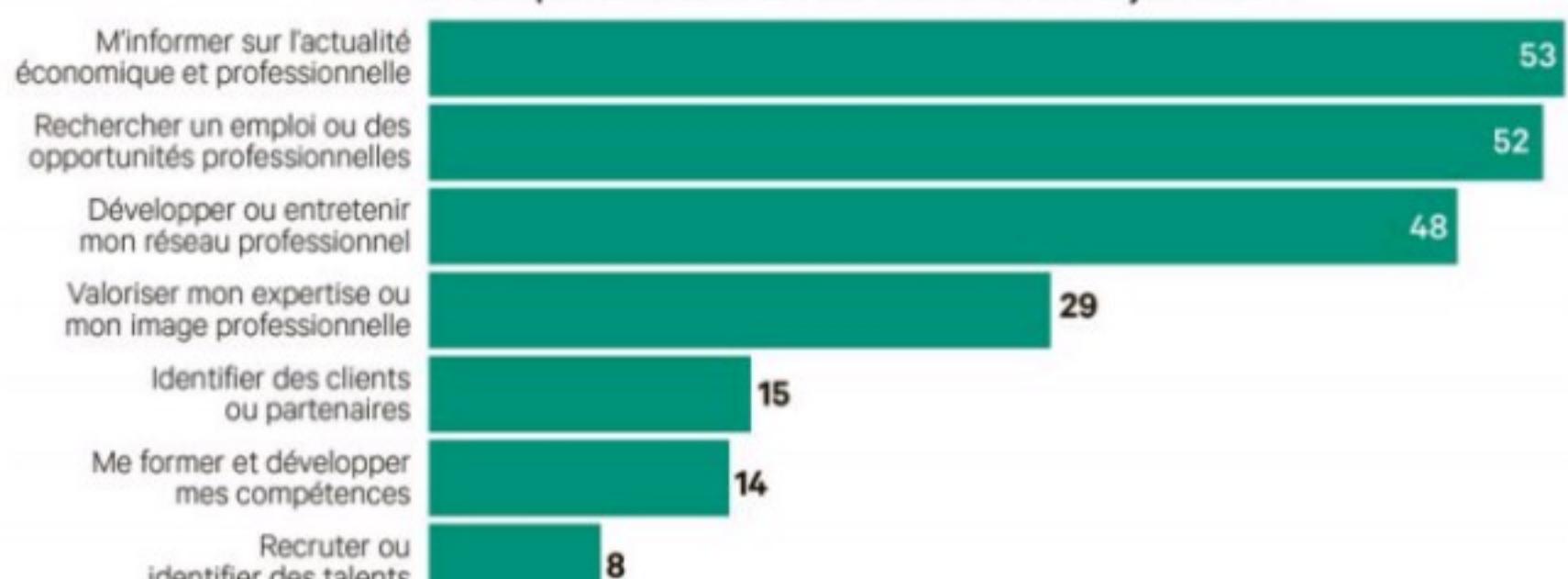


RETRouvez AUSSI NOTRE VIDÉO
Flashez ce QR code pour visionner notre vidéo YouTube critiqué après avoir utilisé de l'IA sans prévenir les créateurs

LinkedIn est de plus en plus utilisé dans le but d'accéder à de l'information économique et professionnelle ciblée

Réponses*, en %

« Pour quelles raisons utilisez-vous LinkedIn aujourd'hui ? »



* LES ECHOS * / SOURCE : LINKEDIN / PHOTO : SHUTTERSTOCK

« LinkedIn est devenu un réseau social où l'échange et le partage d'opinions sont permis, même sur des sujets polémiques, mais au prix d'une certaine forme d'uniformisation de la pensée. »

BRUNO BRETON
Fondateur de l'agence Bloom

annonces judiciaires & légales

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Liberté - Égalité - Fraternité

PREFECTURE DE LA SEINE-SAINT-DENIS

AVIS D'ENQUETE

PUBLIC

Enquête publique conjointe préalable à la déclaration d'utilité publique et parcellaire relative au projet NPNRU du secteur Convention centre-ville à La Courneuve.

Par arrêté préfectoral n°n°2026-0162 en date du 22 janvier 2026, a été prescrit l'ouverture d'une enquête publique conjointe régie par le code de l'expropriation pour cause d'utilité publique et regroupant :

Une enquête préalable à la déclaration d'utilité publique (DUP) du projet de renouvellement urbain NPNRU du secteur Convention centre-ville à La Courneuve ;

Une enquête parcellaire en vue de déterminer, d'après l'état et le plan parcellaires figurant au dossier d'enquête, la liste des propriétaires et ayants droits des immeubles concernés par le projet et de procéder, à l'amiable ou par voie d'expropriation, aux acquisitions foncières nécessaires à sa réalisation.

La déclaration d'utilité publique est demandée au bénéfice de la Société Publique Locale Plaine Commune Développement, aménageuse du NPNRU Convention Centre-Ville.

Cette enquête se déroulera du mercredi 18 février 2026 au mercredi 11 mars 2026 inclus soit une durée de 22 jours consécutifs, sur le territoire de la commune de La Courneuve. Le siège de l'enquête est situé au Service territorial de l'urbanisme réglementaire (Pôle administratif Mécano - 58 avenue Gabriel Péri / 3 mail de l'Égalité - 93210 La Courneuve). Cette enquête est conduite par Monsieur Alain GILLES, retraité, ancien ingénieur informatique et télécoms, en qualité de commissaire enquêteur et en cas d'empêchement, par Monsieur François REBUFAT, journaliste indépendant, en qualité de commissaire enquêteur suppléant.

Le commissaire enquêteur se tiendra à la disposition du public pour recevoir ses observations écrites et orales à l'adresse suivante : Service territorial de l'urbanisme réglementaire - Pôle administratif Mécano - 58 avenue Gabriel Péri / 3 mail de l'Égalité - 93210 La Courneuve, aux dates et horaires suivants :

Mercredi 18 février 2026 de 9h00 à 12h00
Lundi 23 février 2026 de 14h00 à 17h00
Jeudi 5 mars 2026 de 9h00 à 12h00
Mercredi 11 mars 2026 de 14h00 à 17h00

Pendant la durée de l'enquête, le public pourra consulter le dossier soumis à l'enquête ainsi qu'un registre d'enquête :

Au Service territorial de l'urbanisme réglementaire - Pôle administratif Mécano - 58 avenue Gabriel Péri / 3 mail de l'Égalité - 93210 La Courneuve aux heures habituelles d'ouverture au public (lundi, mercredi, jeudi et vendredi de 8h30 à 12h00 et de 13h30 à 17h30)

Sur le site dédié à l'enquête :

<https://www.registre-numérique.fr/npnru-convention-lacourneuve/>

Pendant la durée de l'enquête, le public pourra formuler ses observations :

Sur le registre d'enquête (établi sur support papier, écrit et paraphé par le commissaire enquêteur), prévu à cet effet au siège de l'enquête ;

Sur le registre dématérialisé et sécurisé ouvert du mercredi 18 février 2026 à 9h00 au mercredi 11 mars 2026 à 17h00 à l'adresse suivante :

<https://www.registre-numérique.fr/npnru-convention-lacourneuve/>

Par voie électronique (mail) :

npnru-convention-lacourneuve@mail.registre-numérique.fr. Seuls les courriers électroniques reçus entre le mercredi 18 février 2026 à 9h00 et le mercredi 11 mars 2026 à 17h00 seront pris en compte.

Par correspondance, au siège de l'enquête, à l'attention de Monsieur Alain GILLES, commissaire enquêteur.

Les contributions reçues par correspondance seront annexées sans délai au registre d'enquête du siège de l'enquête et seront consultables sur place pendant toute la durée de l'enquête. Les observations et propositions transmises par voie électronique (registre ou courriel) seront consultables par le public sur le site internet mentionné ci-dessus.

À l'expiration du délai d'enquête, le registre et les documents annexés sont clos et signés par le commissaire enquêteur, et lui sont confiés avec le dossier d'enquête.

Le commissaire enquêteur examine les observations recueillies et entend toute personne qu'il lui paraît utile de consulter ainsi que l'expropriant, s'il en fait la demande.

Il rédige un rapport énonçant ses conclusions motivées, pour chacune des deux enquêtes, en précisant si elles sont favorables ou non à l'opération projetée. Au titre de l'enquête parcellaire, il se prononce notamment sur l'emprise des ouvrages projetés.

Il transmet au préfet le dossier et le registre assortis du rapport énonçant ses conclusions.

Ces opérations doivent être réalisées dans un délai d'un mois à compter de la clôture de l'enquête.

EP 26-0008 / contact@publiegal.fr

La ligne de référence est de 40 signes en corps minimal de 6 points didot.

Le calibrage de l'annonce est établi de filet à filet.

Les départements habilités sont 75, 78, 91, 92, 93, 94, 95 et 69.

Limoges ou les paradoxes d'une métropole loin de tout



COLLECTIVITÉS LOCALES

Eternellement raillée pour son enclavement, l'ancienne capitale du Limousin se bat pour remédier à son isolement et stopper l'hémorragie démographique.

Elle parie sur la qualité de vie et son haut niveau de services pour attirer les entreprises.

Léa Delpont
— Envoyée spéciale à Limoges

Un « pont aérien » : c'est le terme quasi humanitaire employé par François Vincent, professeur de médecine à l'université de Limoges et président du syndicat mixte de l'aéroport pour parler de la liaison aérienne rétablie, à partir du 19 février, entre le chef-lieu de la Haute-Vienne et Orly, afin de pallier le chemin de fer plus défaillant que jamais entre Paris et l'ancienne capitale régionale de feu le Limousin.

La deuxième ville de Nouvelle-Aquitaine était tombée « au paroxysme de son isolement », décrit le président de la chambre de commerce et d'industrie, Pierre Massy, à cause des travaux de modernisation sur la voie ferrée du POLT (Paris-Orléans-Limoges-Toulouse) : plus que cinq directs par jour jusqu'à mois dernier (huit actuellement), sur des rails des années 1970 dans des voitures du même âge, à la climatisation aléatoire. Les trajets sont plus longs qu'aux grandes heures du Capitole (3 h 30, contre 2 h 50 pour aller à Paris) quand les wagons ne sont pas immobilisés des heures durant « par des feuilles, du gel ou la canicule... », se plaignent les usagers.

Limoges a raté tous les coches du transport. Le TGV, auquel elle a longtemps espéré être raccrochée par un embranchement à Poitiers. Et l'autoroute : à part l'A20, l'A89 évite soigneusement Limoges ;

« On est la deuxième ville d'une région grande comme l'Autriche avec le PIB du Danemark. »

GUILLAUME GUÉRIN
Président du Grand Limoges

l'A147, qui devait la relier à Poitiers a été abandonnée dans les arbitrages d'après-Covid ; et la quatre-voies qui va à Angoulême et Bordeaux n'est toujours pas terminée.

Une ville sans TGV est une ville déclassée, déplore Pierre Massy. « Les rames roulent – pas à grande vitesse, mais roulent – jusqu'à Dax, Bayonne, Arcachon ou La Rochelle, et n'arrivent pas dans la deuxième ville de la région. » Pour lui, l'enclavement n'est « pas que physique, il est psychologique : quand faire Paris-New York est plus court que faire Paris-Limoges, ça devient un état d'esprit. On ne mesure pas la perte de productivité engendrée par les pertes de temps et d'énergie à se déplacer ». Il espère donc que le retour de l'avion sera durable.

Car l'obligation de service public qui a permis de faire venir Volotea n'est valable que quatorze mois – le temps de finir les travaux du POLT et de livrer les nouvelles rames Oxygène. Pour le président de l'aéroport et médecin François Vincent, abonné des grands congrès de sa profession, « on rate tous les ans des opportunités de séminaires internationaux parce qu'on n'a pas une bonne liaison aérienne ».

L'âpre bataille de l'air menée depuis des mois par les collectivités locales unies, de droite (ville, métropole) et de gauche (département, région) illustre « le fort niveau de solidarité généré par cet isolement », observe Charles-Antoine de Barbuat, président de Texelis et de la mission Attractivité du territoire. Elle se manifeste notamment par « l'intensité du covoiturage entre Paris et Limoges ».

Opéra et Palais des sports

« Faisons de nos faiblesses une force », exhorte-t-il. Limoges a les loyers les moins chers de France pour une ville de plus de 100.000 habitants, ça roule bien le matin et le soir. Personne n'y envie les prix de l'immobilier bordelais ni les fameux bouchons de la cité girondine. « Bordeaux a le TGV, mais qui a la meilleure qualité de vie ? On a ici des équipements dignes d'une agglomération de 400.000 habitants pour deux fois moins de personnes. Le niveau de service est optimal. »

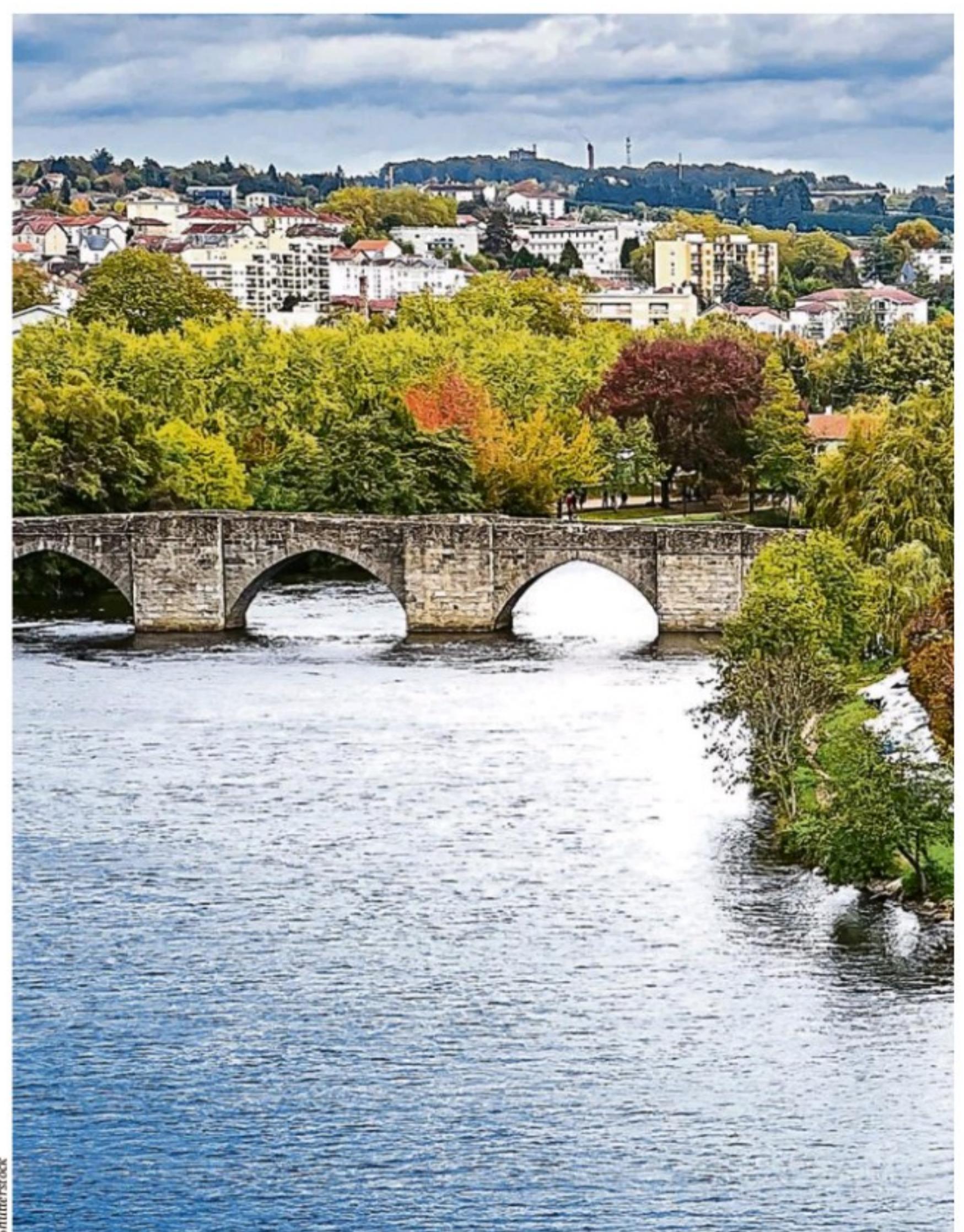
C'est aussi l'avis de Gaël Couret, directeur de la manufacture de chaussures J. M. Weston, qui cite pèle-mêle le CHU, l'université, l'Opéra, un Zénith, le musée, le conservatoire régional, la médiathèque, le festival de la Francophonie.

La compagnie low cost Volotea a été choisie pour assurer deux rotations quotidiennes en semaine et un vol le dimanche soir, dans un Airbus A319 de 156 places. L'effort financier des collectivités locales a permis de boucler le tour de table de 7 millions d'euros mais elles s'insurgent contre la maigre participation de l'Etat, de 535.000 euros en 2026, quand elles en attendaient « au moins 2 millions », soit les 30 % de la subvention d'équilibre théoriquement accordée par la loi. Pour faire revenir à tout prix une

compagnie, les partenaires locaux ont « dérogé à la clé de répartition statutaire afin de pallier la défaillance de l'Etat pour garantir un service essentiel à l'aménagement, à l'attractivité et à la continuité territoriale du Limousin ». Ils ont engagé 3,8 millions d'euros – dont 50 % pour la métropole, 33 % pour la région et 17 % pour le département.

« Remplir l'avion »

Mais l'éclaircie n'est que de courte durée : l'OSP a une durée de quatorze mois, le temps que le train retrouve une cadence normale à l'issue de travaux sur les voies du POLT (Paris-Orléans-Limoges-Toulouse). « Il faudra remplir cet



Shutterstock

Malgré son enclavement, Limoges se positionne comme une métropole à la campagne, offrant des loyers abordables et des équipements dignes de grandes agglomérations.

nie et – son préféré – un Palais des sports avec des équipes professionnelles de basket et de handball. « Il arrive qu'on reste bloqué dans un train et il faut se rendre à Milan en voiture pour les Salons mais, au quotidien, la vie est agréable. » L'opinion de ce néo-Limougeaud recoupe l'observation de Charles-Antoine de Barbuat, à savoir que « les nouveaux habitants sont nos meilleurs ambassadeurs ».

Selon le président de la jeune mission Attractivité, une demi-douzaine de grosses prises a déjà permis de regagner les emplois perdus, en nombre mais aussi en qualité : Orano Med, qui investit 200 millions d'euros dans une thérapie anticancer, le fabricant de radars Epsi, les assurances IMA (300 emplois), la nouvelle usine de décor sur porcelaine Hermès... La maison de vaisselle fine Bernardaud a doublé de taille en cinq ans (800 emplois) et le groupe de transport de Charles-Antoine de Barbuat, Texelis, a créé 200 emplois en quinze ans : « Le territoire est capable d'absorber de fortes croissances d'entreprises. » Ce dont il doutait en prenant la direction de l'ancienne filiale de Renault Trucks en 2009.

« J'avais gardé une antenne à Lyon en roue de secours, pensant que j'aurai du mal à attirer à Limoges des professions qualifiées. Son effectif n'a jamais dépassé six personnes. On arrive à recruter de hauts profils séduits par un projet de vie familial. Et, donc, on a moins de turnover. Dans l'ère post-Covid, il y a des avantages à être une métropole à la campagne, et on est aidé par le télétravail. »

« Réserve d'Indiens »

« Mais mon projet n'est pas la décroissance », précise Guillaume Guérin, candidat à la mairie en mars, contre son ancien allié Lombertie. « Je ne veux pas d'une réserve d'Indiens ; on peut redevenir un territoire d'industrie. » La politique d'attractivité cible des entreprises en lien avec les pôles d'excellences locaux : l'eau avec le siège de l'Office international de l'eau, l'hyperfréquence et la céramique, les deux atouts maîtres de la recherche universitaire, les métiers du luxe avec le cuir et la porcelaine, les transports (Texelis, Volvo) ou l'armement (KNDS, Arquus). « Il faut retourner l'histoire et la géographie à notre avantage », contre-attaque-t-il. A l'université, forte de

20.000 étudiants, le président Vincent Jolivet concède « perdre quelques opportunités d'enseignants de haut niveau à cause de l'éloignement, mais ceux qui disent oui s'installent à Limoges. C'est une population CSP+ très intéressante pour la ville, alors qu'à Poitiers, Reims ou Orléans, à une heure de Paris en TGV, les confères se contentent de faire la navette ». En revanche, l'enclavement reste un frein au recrutement d'étudiants, loin d'avoir tous « le permis et une voiture ». L'université espère accueillir prochainement la sixième école vétérinaire publique, une « évidence » dans une région d'élevage, selon le président de Nouvelle-Aquitaine, le socialiste Alain Rousset.

Limoges peine à se défaire de sa mauvaise réputation, à l'origine de l'expression « limogeage ». Certains préfèrent en rire avec le million de vues du premier épisode – comique – d'une mini-série de la mission Attractivité sur YouTube. D'autres s'accrochent à des symboles pour surmonter le complexe, comme l'arrivée probable de l'enseigne Ikea, vue comme une preuve d'appartenance au club des grandes villes. ■

Réouverture temporaire d'une ligne aérienne vers Paris

Deux ans après l'arrêt du vol Chalair, Volotea reprend la délégation de service public pour assurer la liaison avec Orly. Mais pour quatorze mois seulement.

L'horizon s'éclaircit à l'aéroport de Limoges-Bellegarde, implanté dans le secteur souvent brumeux de Gâté-Soleil. La ligne aérienne reliant la capitale de la porcelaine à Orly rouvre le 19 février, deux ans après le dernier vol Chalair. « Une bouffée d'air » pour François Vincent, président du syndicat mixte. Les collectivités locales ont obtenu de haute lutte le retour de l'obligation de service public (OSP) : celle-ci

permet de subventionner le déficit d'exploitation sur les petites dessertes aériennes afin de contribuer au désenclavement des territoires. La compagnie low cost Volotea a été choisie pour assurer deux rotations quotidiennes en semaine et un vol le dimanche soir, dans un Airbus A319 de 156 places. L'effort financier des collectivités locales a permis de boucler le tour de table de 7 millions d'euros mais elles s'insurgent contre la maigre participation de l'Etat, de 535.000 euros en 2026, quand elles en attendaient « au moins 2 millions », soit les 30 % de la subvention d'équilibre théoriquement accordée par la loi. Pour faire revenir à tout prix une

compagnie, les partenaires locaux ont « dérogé à la clé de répartition statutaire afin de pallier la défaillance de l'Etat pour garantir un service essentiel à l'aménagement, à l'attractivité et à la continuité territoriale du Limousin ». Ils ont engagé 3,8 millions d'euros – dont 50 % pour la métropole, 33 % pour la région et 17 % pour le département.

« On doit absolument rentabiliser cet avion avec d'autres destinations au départ de Limoges », projette François Vincent. Il lorgne Bergame, en Italie, à proximité de laquelle se trouvent plusieurs usines du géant électrique Legrand, premier employeur privé du territoire – et dernier groupe non parisien du

CAC 40 avec Michelin. Son patron, Benoît Coquart, avait menacé de quitter la Haute-Vienne si les transports ne s'amélioraient pas. Un des plus fervents défenseurs de la ligne, Michel Bernardaud, espère ainsi faire venir le monde entier les

3,8

MILLIONS D'EURS

Le montant engagé par les partenaires locaux, dont 50 % par la métropole, 33 % par la région et 17 % par le département.

clients de la manufacture de vaisselle éponyme. Le président de l'IGP Porcelaine de Limoges est réputé avoir « harcelé » les élus pour obtenir gain de cause pour le territoire.

Actuellement, l'aéroport enregistre 280.000 passagers par an, à 95 % sur des vols Ryanair pour le Royaume-Uni ou Marrakech. Une autre OSP subventionnée à plus de 40 % par l'Etat dessert Lyon avec Chalair. L'arrivée de Volotea à Limoges – 12^e base de la compagnie en France – s'accompagne de 30 créations d'emplois, qui s'ajoutent aux 90 existants. L'A319 roulera sur une piste toute neuve – 14 millions d'euros de travaux en 2023 – qui ne demande qu'à servir. — L.D.

Le promoteur Réalités défend un plan draconien

PAYS DE LA LOIRE

Le sort du promoteur nantais, en grande difficulté, est suspendu à la décision, mi-février, du tribunal de commerce.

Les créanciers ont approuvé le plan de redressement d'envergure proposé par le management.

Plus petit, régional et recentré sur son cœur de métier. Tel est le projet du groupe de promotion immobilière Réalités pour sortir de la procédure de redressement judiciaire dans laquelle il se trouve depuis un an. Le groupe nantais, notamment connu pour la reconstruction du stade Bauer - celui du Red Star FC - à Saint-Ouen (Seine-Saint-Denis), devra pour cela obtenir, malgré sa lourde dette, l'accord du tribunal de commerce de Nantes. Ce dernier a examiné mercredi le plan de redressement du groupe. Il a mis en délibéré au 18 février prochain sa décision de l'approuver ou non. Quelque 500 emplois sont en jeu.

Le vote des créanciers et actionnaires de Réalités pourrait jouer en faveur d'une approbation. Le 20 janvier dernier, 83 % des 3.949 créanciers votants ont accepté ce plan, tout comme la quasi-totalité des actionnaires.

Vente de filiales

Présenté en décembre, le projet prévoit un remboursement partiel des créances sur dix ans, à hauteur de 85 millions d'euros, avec des conversions au capital pour les créanciers et une partie importante d'abandon de créances.

Cela entraînerait une forte dilution du capital pour les actionnaires actuels. Les fondateurs (57 %) et la famille Soufflet (15 %) tomberaient à moins de 1 %. Le plan prévoit aussi une stabilisation du management autour de l'actuel comité exécutif.

tif, en l'occurrence Yoann Choin-Joubert, PDG et cofondateur du groupe en 2003, et un trio de dirigeants.

Réalités entend donc mener une rationalisation passant par la cession d'activités non stratégiques et le recentrage géographique et opérationnel sur la promotion immobilière. Le groupe, qui se définissait comme un « développeur territorial » avait lancé plusieurs diversifications « d'usage ». Certaines ont été cédées ou liquidées. Restent les résidences séniors Heurus, en redressement judiciaire, Midi & Demi dans la restauration et Up2Play dans les loisirs.

Dans la promotion, l'objectif est désormais de finaliser les chantiers en cours, notamment en co-promotion sur plus de 50 projets sur 119 fin 2025. Réalités entend aussi s'appuyer sur un nouveau « mix produit » centré à 70 % sur une activité tournée vers les professionnels de l'immobilier (BtoB) et 30 % vers les particuliers « avec un positionnement prix très compétitif ».

Un rapport d'expertise du cabinet Accuracy évaluait l'an dernier l'endettement financier net du groupe à 238,1 millions d'euros.

Sur son dernier exercice publié, portant sur une année 2024 déjà marquée par une forte restructuration, Réalités avait vu son chiffre d'affaires tomber de 402 millions à 215,9 millions pour une perte nette de 224 millions. Un rapport d'expertise du cabinet Accuracy, évaluait l'an dernier l'endettement financier net du groupe à 238,1 millions et les autres passifs (dettes fournisseurs, fiscales, etc.) à 342,2 millions. Avant la crise, en 2022, le groupe comptait encore 1.300 salariés.

— E. Gui.

Eau minérale : l'usine de La Salvetat se modernise dans l'Hérault

OCCITANIE

Propriétaire de la marque d'eau pétillante, le groupe Danone veut produire plus efficacement tout en économisant l'eau et l'énergie.

Hubert Vialatte
— Correspondant à Montpellier

L'usine d'eau minérale naturelle gazéifiée La Salvetat, implantée à La Salvetat-sur-Aigout, un bourg rural de 1.000 habitants dans les hauts cantons de l'Hérault, se modernise. Quelque 2,2 millions d'euros sont investis en 2025 et 2026, vient d'annoncer le groupe Danone, propriétaire de la source depuis plus de trois décennies. Elle a produit l'an dernier 170 millions de bouteilles.

L'objectif est de réduire les dépenses d'énergie et de préserver la ressource en eau. Cela va de l'installation de tours adiabatiques à un système de ventilation au niveau de

Brothier exploite tout le pouvoir réparateur des algues brunes



La nouvelle unité des Laboratoires Brothier, qui comportera 40 % de salles blanches, sera mise en production en 2029 sur son site de Fontevraud-l'Abbaye (Maine-et-Loire). Photo Brothier

INNOVATEURS

Emmanuel Guimard
— Correspondant à Nantes

L'algue brune *Laminaria hyperborea*, issue des mers froides du Chili, de Norvège ou de Bretagne, n'a pas fini de révéler son potentiel réparateur. Depuis 1949, la société Brothier transforme à Fontevraud-l'Abbaye, dans le Maine-et-Loire, l'alginate de sodium issu de ces laminaires riches en biopolymères. Le laboratoire obtient, par un processus de chimie et de textilisation en filature humide, une fibre composée à 100 % d'alginate de calcium, matière connue pour ses propriétés hémostatiques (arrêt du saignement), cicatrisantes et aidant à la maîtrise du risque infectieux.

Cette fibre est ensuite transformée en compresses, en mèches ou en gaines sous les marques Coalgan et Algostéril vendues en milieu hospitalier, mais aussi en pharmacie. Algostéril est en particulier utilisée pour les plaies chroniques. « Sur les plaies profondes, la forme

des fibres confère des propriétés de drainage spécifiques », soutient Hervé Richard, directeur de la communication médicale. « Les compresses absorbent les liquides de la plaie, mais libèrent également des ions calcium permettant d'accélérer les processus d'hémostase et de cicatrisation. »

En croissance d'environ 4 % par an, Brothier a atteint un chiffre d'affaires de 53 millions d'euros en 2025 pour 70 tonnes de produits. Mais ce laboratoire indépendant qui emploie 150 salariés, dont l'outil industriel arrive à saturation, s'apprête à engager 30 millions d'euros d'investissements pour se doter d'une nouvelle usine de 6.500 m², dont 40 % de salles blanches sur son pôle de Fontevraud.

« De 2014 à 2030, ce sont environ 50 millions d'euros qui auront été investis », signale Christian Girardié, président et actionnaire majoritaire des Laboratoires Brothier. Cette nouvelle unité, qui sera mise en production en 2029, permettra d'accroître de 40 tonnes les capacités de production des solutions textiles actuelles. Mais l'ambition

est de réserver une partie de l'usine à la fabrication de nouvelles formes galéniques valorisant les mêmes propriétés des alginates.

Gels, poudres, tricots...

Ainsi, en dermatologie, Brothier développe de nouvelles formulations à base de gel pour les pathologies chroniques, tandis que des mèches ultrafines seront proposées en proctologie. « Ces deux produits devraient être sur le marché en 2029 », signale Stéphane Lack, directeur de la R&D. Le laboratoire proposera par la suite des poudres hémostatiques résorbables en chirurgie viscérale, des tricots également résorbables pour l'hémostase - arrêt d'une hémorragie - en voie interne pour la chirurgie digestive et un autre tricot en 3D pour la cicatrisation des tissus mous.

Sans en dévoiler davantage, Brothier évoque d'autres projets,

encore au stade de la recherche fondamentale, dans les domaines de la neurologie et de la chirurgie cardiaque. Parallèlement, la société, qui investit 12 % de son chiffre d'affaires en R&D, poursuit des partenariats

Il a dit



« De 2014 à 2030, ce sont environ 50 millions d'euros qui auront été investis. »

CHRISTIAN GIRARDIÈRE
Président des Laboratoires Brothier

DR

RAGT rachète les semences d'orge de brasserie de Syngenta

OCCITANIE

Le groupe semencier renforce son catalogue de semences, sa présence internationale et ses liens avec l'industrie de la brasserie et de la distillation.

Laurent Marcaillou
— Correspondant à Toulouse

RAGT Semences (Groupe RAGT) à Rodez, dans l'Aveyron, réalise sa quatrième acquisition en un an. Il vient de racheter l'activité de sélection de semences d'orge de brasserie et de distillerie de printemps et d'hiver du géant suisse Syngenta. Il acquiert la station de sélection de Market Stanton dans le Lincolnshire au Royaume-Uni, les variétés d'orge et reprend les 11 salariés, à l'exception des commerciaux.

« Cette opération nous donne une accélération importante dans l'orge de brasserie en apportant une vingtaine de variétés », souligne Damien Robert, directeur général de RAGT Semences. Elle renforcera aussi sa présence dans le nord-ouest de l'Europe. RAGT Semences, premier producteur mondial de semences d'orge de brasserie et de distillerie, possède deux autres stations de sélection de blé et d'orge au Royaume-Uni. Sa variété RGT Planet, la plus semée en France, est en léger déclin, d'où l'intérêt d'intégrer de nouvelles variétés.

« Nos semences d'orge sont utilisées par la majorité des brasseurs de bière dans le monde », explique Damien Robert. La France est le premier exportateur mondial de malt (orge germé et séché) pour la bière et le whisky, avec une production de 1,5 million de tonnes par an exportée à 80 %. Environ 20 % des bières brassées dans le monde sont fabriquées avec de l'orge ou du malt français.

Fortes tensions

Grâce à sa « bonne santé financière », RAGT Semences a poursuivi ses acquisitions. Notamment celle du semencier Deleplanque à

Maisons-Laffitte (Yvelines), finalisée en avril 2025, qui réalisait un chiffre d'affaires de près de 200 millions avec 450 salariés. Ce rachat lui permet d'entrer sur le marché des semences de betteraves à sucre qui forment les trois quarts de l'activité de Deleplanque. Le groupe a aussi racheté, début 2025 une station de semences au Sénégal pour avoir une production en contre-saison et relevé sa participation de 25 % à 100 % dans l'usine de semences fourragères et de gazon Semara au Mans (Sarthe).

RAGT Semences a ainsi porté son effectif de 1.000 à 1.570 salariés, et son chiffre d'affaires de 350 millions en 2024 à près de 500 millions en 2025, à 70 % en Europe. Il figure dans le podium mondial des producteurs de semences de sorgho, de céréales à paille et de betterave sucrière. « Le marché européen des semences est devenu complexe depuis la guerre en Ukraine où nous avons une filiale de 40 personnes », dit Damien Robert. Il y a de fortes tensions et c'est le moment de prendre des positions. ■

2,2

MILLIONS D'EURS

L'investissement de Danone pour moderniser les installations de l'usine de La Salvetat.

Crédit Agricole trébuche en Bourse, affecté par la hausse des coûts

BANQUE

Le groupe bancaire a dégagé des revenus record en 2025.

Mais le bénéfice a chuté au quatrième trimestre, pénalisé par une hausse des charges en Italie et les difficultés de son activité de crédit-bail automobile.

Krystèle Tachdjian

Les investisseurs ont fait un accueil glacial aux résultats de Crédit Agricole. L'action a perdu 3% mercredi signant la plus forte baisse du CAC 40 dans un marché en hausse (+1%). Crédit Agricole SA, l'entité cotée, n'a pas atteint les prévisions de bénéfices des analystes pour le quatrième trimestre, en raison de l'augmentation des coûts pour ses activités italiennes et des pertes enregistrées dans son activité de crédit-bail automobile. Le bénéfice net a chuté de 39,3% au quatrième trimestre.

Il s'agit d'un « quatrième trimestre désordonné avec des coûts et des provisions plus élevés éclipsant une bonne performance des revenus », écrit l'analyste Delphine Lee chez JP Morgan, dans une note citée par Bloomberg.

La banque mutualiste a toutefois maintenu le cap en 2025, portée notamment par la hausse des revenus de sa banque d'investissement, le redressement des marges en banque de détail en France et le dynamisme de l'assurance. L'an dernier, Crédit Agricole SA a enregistré un bénéfice net de 7,1 milliards, quasi stable sur un an (-0,2%). En incluant les caisses régionales, le résultat net part du groupe a atteint 8,8 milliards (+1,3%).

Le groupe Crédit Agricole a absorbé l'impact fiscal de la surtaxe d'impôt sur les sociétés pour 280 millions d'euros en 2025, et anticipe un niveau au moins équivalent pour 2026. « Crédit Agricole est naturellement l'un des plus gros contributeurs social et fiscal en France compte tenu de la forte proportion de revenus générés sur le territoire, notamment avec les caisses régionales », a indiqué aux « Echos » Olivier Gavalda, le directeur général de Crédit Agricole SA.

La banque a aussi été affectée par une charge de 607 millions d'euros liée à la consolidation par mise en équivalence de sa participation dans Banco BPM au quatrième trimestre. L'Italie, deuxième marché



Joël Saget / AFP

L'an dernier, Crédit Agricole SA a enregistré un bénéfice net de 7,1 milliards, quasi stable sur un an.

domestique du groupe après la France, a généré tous métiers confondus 1,1 milliard d'euros de bénéfices, soit environ 14 % des profits.

Crédit Agricole a porté sa participation à 20,1 % dans Banco BPM après le feu vert de la BCE en janvier.

Sa montée progressive au capital

- avec la possibilité d'aller jusqu'à

29,9% sans devoir lancer une offre

est scrutée de près.

Concernant sa filiale Crédit Agricole Italia, le groupe a comptabilisé 65 millions de charges au quatrième trimestre et lancé un plan de restructuration pour améliorer son « efficacité digitale » et « opérationnelle ». A terme, les effectifs passeront de 12.000 à 11.500 collaborateurs, a prévenu Hugues Brasseur, directeur général de Crédit Agricole Italia.

La croissance organique d'abord

Le groupe veut aussi pousser les feux en Allemagne. « S'il y a des cibles, des opportunités de croissance externe pour accélérer, on les saisira

mais on se concentre d'abord sur la croissance organique », a indiqué Olivier Gavalda. L'an dernier, le produit net bancaire de Crédit Agricole SA a progressé de 3,3 %, à 28 milliards, et s'approche de 40 milliards pour le groupe (+3,9 %), un niveau de revenus record.

Provisions sur les crédits auto en Grande-Bretagne

Au quatrième trimestre, Crédit Agricole a aussi été affecté par les difficultés de son activité de crédit-bail auto. « Tous nos métiers sont au vert à l'exception de notre division mobilité pénalisée par la situation du marché automobile d'une façon générale, et en particulier des difficultés des constructeurs avec lesquels nous avons des accords comme Stellantis [avec la joint-venture Leasys, NDLR], et nos partenaires Tesla et le constructeur chinois GAC qui ont vu leurs ventes reculer », a souligné Olivier Gavalda.

La banque a également provisionné 41 millions de plus au dernier trimestre, (80 millions au total)

pour se couvrir sur le litige des prêts auto abusifs en Grande-Bretagne.

La banque de financement et d'investissement a affiché des revenus en hausse de 2,3 % au quatrième trimestre. Les activités de marché ont profité de la volatilité et des tensions impulsées par Donald Trump. Face à l'imprévisibilité du président américain, les clients ont cherché à se couvrir.

Le groupe Crédit Agricole a publié un chiffre d'affaires annuel record en assurance, à 52,4 milliards, a pointé Clotilde L'Angevin, directrice générale adjointe en charge des finances. « Ces bonnes performances nous mettent en bonne voie pour atteindre nos objectifs 2028, que ce soit en matière de résultats, de revenus, de retour sur les capitaux investis ou de coefficient d'exploitation », a conclu Olivier Gavalda. Crédit Agricole SA vise un bénéfice de plus de 8,5 milliards d'ici à trois ans.

— Lire « Crible »
Page 38

Le géant tricolore négocie son entrée au conseil de Banco BPM

La banque italienne réunit une assemblée générale extraordinaire le 23 février en vue de modifier ses statuts, et de renforcer la place des minoritaires au sein de son conseil d'administration. Crédit Agricole pourrait obtenir plusieurs sièges.

composition du conseil tel qu'il sera renouvelé lors de la prochaine assemblée générale d'avril 2026. Nous n'avons aujourd'hui aucun administrateur représentant Crédit Agricole. » La banque pourrait obtenir de trois à cinq sièges, étant donné le montant de sa participation.

En Italie, le système de désignation des administrateurs, par listes, est complexe. Actuellement, le conseil sortant nomme jusqu'à 12 administrateurs, les actionnaires minoritaires ayant droit à au moins trois sièges sur un conseil de 15 membres.

Dans la nouvelle configuration, les minoritaires obtiendraient trois sièges s'ils recueillent jusqu'à un cinquième des voix, et jusqu'à six sièges s'ils réunissent plus de la moitié des voix.

« Nous avons les cartes pour défendre à la fois nos participations dans Banco BPM et nos intérêts en Italie. Nous sommes aussi un acteur historique au service de l'économie italienne et nos relations avec les autorités italiennes sont bonnes », appuie Olivier Gavalda. « Si la consolidation bancaire devait être relancée, nous avons la flexibilité stratégique pour y prendre part », anticipe-t-il.

Le conseil d'administration sortant soumettra une liste de candidats pour nommer la majorité des administrateurs, dont le directeur général et le président, conformément aux statuts de BPM.

Giuseppe Castagna, le directeur général de BPM depuis la création de la banque issue en 2017 de la fusion de deux établissements régionaux, devrait être reconduit pour trois années supplémentaires, indique Reuters.

— K.T.

« Nous avons les cartes pour défendre à la fois nos participations dans Banco BPM et nos intérêts en Italie. »

OLIVIER GAVALDA
Patron de Crédit Agricole

Santander rachète la banque américaine Webster

BANQUE

Santander accélère aux Etats-Unis avec le rachat de Webster Financial pour plus de 12 milliards de dollars.

Samir Touzani

La plus grande banque espagnole poursuit sa croissance aux Etats-Unis. Banco Santander a annoncé mardi avoir conclu un accord en vue d'acquérir la banque américaine Webster Financial, une opération valorisant cette dernière à environ 12,2 milliards de dollars, soit un peu plus de 10 milliards

d'euros, et destinée à renforcer durablement sa présence sur le marché américain.

Santander rachète Webster dans le cadre d'une transaction mêlant numéraire et actions, qui valorise la banque américaine à près de 75 dollars par action. Ce prix se situe nettement au-dessus de la capitalisation boursière de Webster avant l'annonce, estimée autour de 10,6 milliards de dollars, soit une prime d'environ 16 %.

Etablissement de la côte Est
Les deux groupes n'ont pas précisé à ce stade la date exacte de finalisation de l'opération, qui reste soumise aux autorisations réglementaires et à l'approbation des actionnaires. D'ici là, Santander et

Webster continueront de fonctionner comme deux entités distinctes, sans changement pour les clients

Fondée en 1935 et basée dans le Connecticut, Webster est une banque régionale solidement implantée sur la côte Est, du nord de l'Etat de New York au Massachusetts. Elle revendique plus de 80 milliards de dollars d'actifs et près de 200 agences, avec un positionnement marqué sur la banque commerciale, les services financiers dédiés au secteur de la santé et la banque de détail. Une fois l'opération bouclée, l'ensemble sera intégré à Santander Bank NA, la filiale américaine du géant bancaire espagnol, permettant à celui-ci d'élargir sensiblement sa base de

dépôts dans une région clé. « C'est une étape enthousiasmante et stratégique pour notre groupe », a déclaré Ana Botin, présidente exécutive de Santander. « Cette acquisition va développer les produits, la technologie et les capacités que nous pouvons offrir, avec de réelles opportunités de revenus », a-t-elle

ajouté, assurant que l'opération n'aurait pas d'impact sur les engagements de distribution du groupe. De son côté, le directeur général de Webster, John Ciulla, a évoqué « des capacités élargies et de nouvelles opportunités de croissance » pour la banque américaine.

Forte dynamique boursière

L'annonce intervient alors que Santander affiche des résultats supérieurs aux attentes. Le groupe a dégagé l'an dernier un bénéfice net record de 14,1 milliards d'euros, en hausse de 12 % sur un an, signant en 2025 « une quatrième année consécutive record », a-t-il annoncé mardi soir dans un com-

munié. En Bourse, Santander a largement surclassé ses concurrents en 2025, avec une progression d'environ 125 %, et affiche encore une hausse proche de 10 % depuis le début de l'année. Fort d'une capitalisation d'environ 160 milliards d'euros, le groupe a également dégagé des marges de manœuvre financières avec la cession de 49 % de sa filiale polonaise à Erste Group Bank pour 7 milliards d'euros, et le rachat de la banque britannique TSB.

Ana Botin doit présenter de nouveaux objectifs financiers lors d'une journée investisseurs prévue le 25 février, un rendez-vous qui devrait préciser la place du marché américain dans la feuille de route du groupe. ■

80

MILLIARDS DE DOLLARS

Les actifs revendiqués par Webster. Fondée en 1935, la banque régionale basée dans le Connecticut, compte près de 200 agences.



Les patrons vont rester soumis au barème de l'impôt sur le revenu lorsqu'ils réalisent plus de trois fois leur mise lors de la revente de leur entreprise. Photo iStock

Plus-values de cession : trêve entre les patrons de LBO et Bercy

FISCALITÉ

Après un an de bras de fer, la loi de finances inscrit dans le marbre l'assouplissement fiscal sur la taxation des plus-values demandé par les dirigeants d'entreprises détenues par des fonds.

Anne Drif

Le torchon brûle entre le Medef et Bercy au sujet de la surtaxe du budget 2026. Entre les patrons de LBO et le ministère, en revanche, c'est la grande concorde. Après un an de fronde, puis de négociations mezzavoca, loin du débat à l'Assemblée à couteaux tirés, les entrepreneurs ont obtenu gain de cause sur le traitement fiscal de leur plus-value de cession. Depuis lundi, c'est désormais inscrit dans le marbre. La loi de finances entérine un assouplissement clé.

Les patrons resteront bien soumis au barème de l'impôt sur le revenu, et non à la taxation des plus-values de cession – plus avantageuse –, lorsqu'ils réalisent plus de trois fois leur mise lors de la revente de leur entreprise. Mais ils pourront en différer la charge fiscale s'ils réinvestissent cette somme. La mesure aurait empêché les dirigeants entamant leur première acquisition par des fonds de private equity de réinvestir au LBO suivant, arguaient-ils.

« Notre mobilisation reste totale »

Autres avancées obtenues, la rétroactivité de la mesure : le report de charges est applicable aux opérations réalisées dès le 15 février 2025. En cas de pertes ultérieures sur la plus-value, à l'issue d'autres tours de cessions à des fonds, celles-ci seront également déductibles de la charge d'imposition.

« Le régime issu de la loi de finances 2026 constitue une énorme avancée par rapport à celui de 2025 », s'est félicité Eric Maumy, le patron du courtier April, détenu par KKR, qui, à l'occasion de cette

fronde, a cofondé l'Alliance des entrepreneurs et salariés investisseurs (Alesi).

« Cette mobilisation a permis d'ouvrir un dialogue constructif avec les pouvoirs publics pour éviter que l'accès au capital des dirigeants et salariés, levier majeur de souveraineté économique, ne soit durablement entravé », commente aussi Benjamin Fremaux, à la tête de l'entreprise Idex, détenue par Antin, également coprésident de la nouvelle fédération rassemblant plus de 150 dirigeants d'entreprises sous LBO.

« Le régime issu de la loi de finances 2026 constitue une énorme avancée par rapport à celui de 2025. »

ERIC MAUMY
Président du courtier April détenu par KKR

Ils n'entendent cependant pas en rester là. Objectif, retrouver le statut fiscal d'actionnaire, et de taxation sur les plus-values auquel ils estiment avoir droit au même titre que leurs partenaires au capital, les gérants de fonds de private equity. Et au même titre que les actionnaires d'entreprises familiales ou de sociétés cotées. « Notre mobilisation reste totale pour sécuriser durablement l'investissement des dirigeants et salariés des entreprises sous LBO », indique Eric Maumy. Depuis des arrêts du conseil d'Etat de 2021, les patrons d'entreprises sous LBO voient leur régime fiscal historique mis en cause.

Aux yeux de Bercy, qui bataille depuis longtemps sur ce sujet, depuis cette date, une imposition en salaire (et non en plus-value) s'impose au titre de leur fonction de direction. Une lecture contestée par les intéressés. Quelque 350 millions d'euros de redressements fiscaux auraient été déclenchés par l'administration sur la seule année 2024, touchant 85 managers. Le régime est aujourd'hui clarifié après un an de bras de fer. Mais cela reste une trêve. ■

Les géants de la gestion plus prudents sur les actifs américains

GESTION D'ACTIFS

La baisse du dollar et les valorisations élevées poussent les gestionnaires d'actifs à encourager leurs clients à diversifier leurs portefeuilles, en dehors des Etats-Unis.

Caroline Mignon

Guerre commerciale, tensions géopolitiques, versatilité de Donald Trump... Les grands gestionnaires d'actifs se sont peu à peu armés de prudence ces derniers mois face aux éventuels trous d'air sur le marché américain. Leur mot d'ordre en ce début d'année est de veiller, plus que jamais, à diversifier les portefeuilles pour se préparer à une volatilité extrême. La chute du billet

vert et les valorisations très élevées – peut-être trop – outre-Atlantique poussent aussi à élargir les allocations vers d'autres régions, Europe et pays émergents en tête.

« La baisse du dollar pose depuis l'an dernier la question de l'exposition aux actifs américains. Les investisseurs vont continuer à se diversifier cette année, notamment vers l'Europe et dans les émergents, pour désensibiliser leur portefeuille au dollar et aux Etats-Unis », a indiqué Valérie Baudson, directrice générale d'Amundi, à l'occasion des résultats annuels.

Après avoir flanché dans les jours qui ont suivi le « Liberation Day » en avril dernier, le billet vert a de nouveau cédé du terrain cette année après les menaces du président américain sur le Groenland et les inquiétudes sur l'indépendance de la Réserve fédérale. En baisse de plus de 10 % sur un an, il a franchi fin janvier le seuil de 1,20 dollar

pour 1 euro, pour la première fois depuis 2021.

Administration « assez imprévisible »

Filière de l'assureur allemand Allianz et basé à Newport Beach, en Californie, le géant de l'obligataire Pimco appelle à la même prudence. « Il est important de comprendre que nous avons affaire à une administration assez imprévisible », a déclaré au « Financial Times » Dan Ivascyn, directeur des investisseurs de Pimco. « Que faisons-nous face à cela ? Nous diversifions... Nous pensons être engagés dans une phase de plusieurs années de diversification en dehors des actifs américains », a-t-il poursuivi.

Les flux vers les autres régions ont déjà alimenté la hausse des cours de Bourse, après des années de sous-performance par rapport aux Etats-Unis. Le STOXX 600 et le MSCI EM, les indices de référence

pour l'Europe et les marchés émergents, ont respectivement gagné 16,7 % et 30,6 % l'an dernier, contre 16,4 % pour l'indice phare de Wall Street, le S&P 500.

Depuis le début de l'année, la tendance est encore plus marquée, avec un S&P 500 quasi stable (+0,8 %), contre près de 5 % pour son équivalent européen et 9,4 % côté émergents. Le Kospi coréen s'est même envolé de 26 %. Selon le fournisseur de données LSEG, l'Europe et les pays émergents ont attiré près de six fois plus de capitaux que les Etats-Unis au mois de janvier.

L'une des filiales de Natixis IM, Harris Oakmark, encourage aussi à une pondération très internationale des investissements en actions. « Alors que la plupart des investisseurs restent sous-exposés à cette classe d'actifs, nous estimons que le moment est opportun pour renforcer l'allocation et tirer parti des béné-

A Wall Street, les promesses et les menaces de l'IA se concrétisent

BOURSE

Les éditeurs de logiciels ont été sanctionnés en Bourse après l'annonce par Anthropic de nouveaux outils d'IA.

Après l'enthousiasme indiscrимiné pour l'IA, les investisseurs comptent se concentrer désormais sur les conséquences de cette technologie. Celles-ci se font déjà ressentir, plusieurs groupes ayant commencé à quantifier ces retombées lors de la publication de leurs résultats annuels.

Meta a fait état d'une hausse de 30 % de la productivité de ses ingénieurs au cours de l'année écoulée, qu'il attribue à l'usage de l'IA. L'entreprise de gestion de paie Paychex ou la banque privée Northern Trust ont aussi constaté un traitement des opérations courantes bien plus rapide, permettant à leurs équipes de se focaliser sur des tâches à plus haute valeur ajoutée. ServiceNow, une entreprise de cloud computing, estime à un point de pourcentage les gains de marge opérationnelle permis par l'IA sur un an.

Risques sur l'emploi

Ces gains de productivité se traduisent surtout par des réductions de postes. Bank of America estime que l'utilisation d'outils de codage permettra de supprimer 2.000 emplois, sur un total estimé à 18.000. Les équipes d'audit interne doivent également rétrécir. L'assureur Travelers a, pour sa part, réduit d'un tiers la masse salariale de certains de ses centres d'appels, tandis que C.H. Robinson, un transporteur, attribue à l'IA la baisse de 13 % de son nombre d'employés au quatrième trimestre.

Le phénomène n'est pas qu'américain. Publicis a insisté à l'occasion de ses résultats sur l'amélioration de ses marges, grâce à l'emploi d'IA. « A long terme, les véritables bénéficiaires de l'IA seront ceux capables de déployer des outils véritablement efficaces. Dans la pratique, il s'agit des grandes organisations, au fonctionnement très normé et reposant sur l'emploi d'une quantité de données importante », résume Jim Reid, stratège chez Deutsche Bank.

Mais toutes les entreprises ne s'en sortiront pas par le haut. Une étude du Conference Board américain montre ainsi que les trois quarts des groupes du S&P 500 ont alerté dans leurs documents publics sur les risques « significatifs » posés par l'IA sur leurs activités. ■

fices de la diversification mondiale », indique Tony Coniaris, directeur des investissements, dans la feuille de route 2026 de Natixis IM.

Depuis le début de l'année, le S&P 500 est quasi stable (+0,8 %), contre une hausse de près de 5 % pour le STOXX 600 européen et 9,4 % pour le MSCI EM des pays émergents.

Il explique que les actions internationales continuent de s'échanger à une valeur sensiblement inférieure à celles des titres américains. Or les perspectives de bénéfices s'améliorent en dehors des Etats-Unis, le dollar continue de s'affaiblir, et les dépenses budgétaires européennes ou le progrès des standards de gouvernance asiatique soutiennent ces régions. L'Allemagne, première économie européenne, a annoncé un « bazooka » budgétaire qui prévoit une sensible augmentation (+2,4 %) des dépenses publiques cette année.

Des arguments qu'avance également JP Morgan AM dans ses perspectives d'investissement 2026. Le cinquième gestionnaire d'actifs mondial souligne que l'écart de croissance des bénéfices entre les Etats-Unis et le reste du monde s'est réduit. « Les solides rendements des actions internationales ont encore du potentiel », estime la filiale de la première banque américaine. Denis Lehman, directeur des investissements France de Swiss Life AM, affiche aussi sa préférence pour les actions européennes et émergentes, en particulier pour leurs valorisations plus attrayantes. ■

Les dettes d'Etat européennes à très long terme sont boudées par les investisseurs

OBLIGATIONS

Les obligations souveraines à 30 ans ont perdu de leur attrait pour les assureurs ou les fonds de pension.

Mais les Trésors européens ne semblent pas avoir pris la pleine mesure de ce phénomène.

Guillaume Benoit

C'est un mouvement de fond sur le marché obligataire, partout dans le monde. Progressivement, les investisseurs se détournent des dettes d'Etat les plus longues, et notamment celles qui affichent une maturité de 30 ans et plus. Le signe le plus significatif de ce changement stratégique se trouve dans la « pentification » de la courbe des taux. Un terme qui signifie que la différence de rendement entre les dettes d'Etat les plus courtes et les plus longues connaît une forte croissance.

Le phénomène s'explique par le fait qu'il y a moins de preneurs pour les obligations à 30 ans, ce qui fait mécaniquement monter les taux. En France, par exemple, l'écart de taux entre les obligations assimilables du Trésor (OAT, les titres de dette de l'Etat) à 10 ans et à 30 ans est passé d'à peine plus d'un demi-point de pourcentage à presque un point en deux ans.

Moins d'acheteurs historiques

« Le premier changement vient des assureurs français et allemands, analyse Marine Mazet, stratégique taux chez Nomura. Pour des raisons techniques, ils ont moins besoin d'obligations longues, notamment à 30 ans, pour couvrir leurs passifs. » Et depuis le 1^{er} janvier, la réforme des fonds de pension néerlandais ne pousse plus ces derniers à acheter de la dette affichant une durée de vie supérieure à 20 ans.

Enfin, l'un des soutiens du marché, les acquisitions menées à tour de bras par la Banque centrale européenne, dans le cadre du plan de lutte contre le risque de déflation et de relance de l'économie en zone euro, a lui aussi pris fin. Pour autant, les volumes de transactions sur les obligations n'ont pas drastiquement chuté en Europe, comme on pouvait le craindre.

Ce qui peut dire que les acheteurs historiques de dette longue ont été remplacés. Mais par des acheteurs qui se montrent plus regardants. « Les investisseurs étrangers ont compensé en partie le retrait de la BCE. Mais ils sont plus versatiles et



Bercy a levé pour 10 milliards d'euros d'obligations à 20 ans. Une maturité peu courante jusqu'à présent. Photo Stéphane Lemouton / Sipa

surtout beaucoup plus sensibles aux rendements que ne l'était la banque centrale », témoigne Marine Mazet. Ils veulent donc être mieux rémunérés quand ils prêtent à long terme.

La deuxième catégorie d'acheteurs qui est montée en puissance ces derniers mois est celle des banques européennes. « En revanche,

ces dernières ne veulent pas avoir à supporter le risque de duration [la sensibilité de la valeur d'une obligation à l'évolution des taux dans le temps, NDLR] », poursuit la stratégie.

Elles utilisent donc des produits dérivés pour céder ce risque aux traders des banques d'investissement. Ces derniers se couvrent à

leur tour, ce qui fait mécaniquement grimper les taux.

Face à ce changement durable, une partie des Trésors ont commencé à s'adapter. « Au Royaume-Uni, la maturité moyenne des obligations d'Etat britanniques pour l'exercice 2025-2026 est inférieure à 10 ans, contre environ 12 ans les années précédentes », note Max Kit-

son, analyste chez Barclays. Les Etats-Unis et le Japon – sous pression – ont eux aussi, réduit la durée des titres de dette qu'ils placent sur le marché.

Adaptation lente

En Europe, à l'inverse, il n'est pas sûr que les Etats aient pris toute la mesure du problème. « Lors de la

présentation de leurs plans de financement, en décembre, un certain nombre de Trésors européens ont laissé entendre qu'ils allaient réduire un peu la maturité moyenne de leurs émissions », constate la stratégique de Nomura.

Du côté de Bercy, on a déjà adapté le programme d'émission. Mi-janvier, l'Agence France Trésor (AFT) – chargée de placer la dette de l'Etat sur les marchés – a levé avec succès pour 10 milliards d'euros d'obligations à 20 ans. Une maturité peu courante jusqu'à présent. Elle prévoit également d'émettre une nouvelle OAT verte avec une durée de vie inférieure à celle qu'elle proposait jusqu'alors (un peu plus de 20 ans). Sur les marchés, on évoque une possible maturité de 7 ans.

Mais dans le même temps, le programme de financement de la France envisage aussi la création d'une OAT à 30 ans si les conditions de marché le permettent. « Les Trésors ne peuvent pas arrêter du jour au lendemain d'émettre des obligations à 30 ans. Cela fait, ils prennent le risque de ne pas être en phase avec la demande sur le marché », avertit Marine Mazet. Ce qui laisse penser que le chemin sera encore long avant que les maturités proposées par les Etats et celles demandées par les investisseurs coïncident. Et qu'il faut s'attendre à ce que la pente de la courbe des taux devienne encore plus raide dans les prochains mois. ■

Le coût des emprunts d'Etat en zone euro se resserre

Entre la hausse des coûts d'emprunts de l'Allemagne et la baisse de ceux des autres pays européens, les écarts de taux n'ont jamais été aussi faibles depuis plus de 10 ans.

La nouvelle a dû être accueillie avec plaisir dans les couloirs de Bercy. Depuis une semaine, les taux français évoluent à nouveau en dessous de ceux de l'Italie. La différence est faible, de l'ordre de 3 points de base (0,03 point de pourcentage). Bien en dessous des 85 points de base de « spread » (écart de taux) en faveur de la France enregistrés en juin 2024, avant l'annonce de la dissolution.

Mais cela marque la fin d'une anomalie qui existait depuis l'automne. La France, malgré les récentes dégradations des grandes agences de notation, affiche quand même une qualité de crédit (Aa3/A+) meilleure que celle de l'Italie (Baa2/BBB+). Et pourtant, Paris se finançait plus cher que Rome. La perspective de voir, enfin, un bud-

get adopté en France a permis d'inverser le rang des deux pays. Mais pas de creuser l'écart. « L'Italie et la France qui traitent au même niveau, c'est le nouveau normal », affirme Marine Mazet, stratégique taux chez Nomura.

Convergence

Pour cette dernière, la situation politique s'est clarifiée dans l'Hexagone, poussant les traders qui avaient des positions vendevées sur la dette française à mettre fin à leurs paris. Ce qui a profité aux Obligations assimilables du Trésor (OAT, les titres de dette d'Etat). Quand la valeur d'une obligation monte, son taux baisse.

La qualité du crédit, les perspectives budgétaires, l'assainissement des comptes publics n'ont donc pas vraiment été pris en compte. Aussi étrange que cela puisse paraître, ces critères sont passés au second plan pour les investisseurs. C'est la conséquence d'un phénomène qui se manifeste depuis deux ans. Celui de la convergence des taux en zone euro. Avant la crise de la dette

européenne, au début des années 2010, les coûts d'emprunts des Etats européens étaient très proches. Aux yeux des investisseurs, le fait de partager une devise commune justifiait un traitement relativement unifié du risque. Mais le krach de la dette grecque a provoqué un brutal retour à la réalité, creusant un fossé entre les taux des pays « vertueux » du Nord et ceux du Sud, plus dépendants.

Depuis, ces derniers ont assaini leurs finances. Tandis que des pays « frugaux », et particulièrement l'Allemagne, ont affiché des besoins de financement en hausse.

« L'Italie et la France qui traitent au même niveau, c'est le nouveau normal. »

MARINE MAZET
Stratégie taux chez Nomura

Une situation inédite pour un pays longtemps tenant du « Schwarz Null » (zéro déficit et excédent budgétaire) et donc d'une stricte orthodoxie budgétaire.

Allemagne dépendante

« Du fait de la hausse de son programme d'émission, le Bund allemand va sous-performer les autres obligations souveraines européennes », souligne Marine Mazet. Autrement dit, progressivement, Berlin va relâcher la bride budgétaire. Certes, les pays européens seront loin d'être à égalité sur l'état de leurs finances publiques, mais l'opposition sera moins marquée.

D'ailleurs, cela se ressent dans les notations. L'Espagne, le Portugal, l'Italie sont plutôt dans une dynamique d'amélioration. Tandis que la France, la Belgique ou l'Autriche affichent une perspective négative. « D'ici à cinq ans, je ne serai pas surpris que la note de l'Italie continue de s'améliorer et rejoigne celle de la France », anticipe Marine Mazet. Dans ce nouveau paradigme, le critère principal qui

entraîne les mouvements de taux est le mécanisme élémentaire des marchés. La loi de l'offre et de la demande.

« Ces derniers temps, on a vu une belle performance des actifs risqués, et une volatilité implicite qui diminue, constate Marine Mazet. Ce climat profite aux stratégies de portage dans lesquelles les investisseurs vont chercher un peu plus de risque pour trouver du rendement. » En se portant sur les Etats européens moins bien notés que l'Allemagne mais rémunérateurs. Ce surplus de demande fait mécaniquement baisser les taux.

Et ce mouvement est durable. L'Allemagne devrait continuer à augmenter ses émissions dans les années à venir. Ce mouvement de resserrement des spreads devrait donc se poursuivre. Et si la France arrive à trouver un semblant de stabilité politique et une trajectoire budgétaire crédible, elle pourrait retrouver un écart de taux avec Berlin de 40 à 50 points de base. Son niveau d'avant la dissolution. — G. Be.

Les traders et les hedge funds pris dans le krach des métaux

TRADING

Les fonds américains étaient massivement acheteurs du métal jaune avant le vendredi noir des métaux.

Les firmes de trading haute fréquence sont désignées comme des profitées de chaos.

Nessim Aït-Kacimi

Avant le vendredi noir des métaux précieux, les hedge funds et gérants américains voulaient croire à la poursuite de l'ascension parabolique des cours de l'or et de l'argent.

Selon les données des marchés à terme de Chicago, au 27 janvier, les fonds étaient en majorité positifs sur l'évolution des prix.

Sur l'or, le déséquilibre était particulièrement prononcé : les positions spéculatives à la hausse étaient six fois supérieures à celles à la baisse. Sur l'argent, cet écart était inférieur à 2. Pourtant, c'est son cours qui a baissé le plus vendredi, un krach de 30 %. L'or a chuté trois fois moins, un plongeon de 10 % sous les 5.000 dollars l'once.

Ce dernier a affecté par ricochet les fonds cotés en Bourse qui suivent la valeur de l'or, de l'argent et des métaux. Cette séance très volatile a pu générer des profits pour les firmes de trading spécialistes des ETF, comme Jane Street, leader mondial de cette spécialité. Quand la liquidité s'évapore brutalement du fait de

la disparition des acheteurs, elle devient une « denrée de luxe ».

Les investisseurs, notamment les particuliers qui se sont rués sur l'or, sont prêts à vendre à n'importe quel prix pour sortir du marché. Une note d'un analyste de Goldman Sachs, révélée par le site zero hedge, évoquait comme possible catalyseur un gros ordre de vente sur l'or qui aurait fait chuter les cours et bondir la volatilité. Pour lui, « le trading haute fréquence ou "THF" [trading quantitatif ultrarapide, NDLR] a accentué la chute ».

Vindictive populaire

Les grandes firmes du THF risquaient gros à manipuler un marché sous la surveillance du régulateur des marchés à terme, la Commodity Futures Trading Commission (CFTC). Historiquement, certaines

ont pu être ponctuellement rappelées à l'ordre ou mises à l'amende mais pour des montants limités. Dans la durée, elles ont bâti leur notoriété et leurs profits grâce à leur technologie de pointe (rapidité, performance de leurs algorithmes).

La controverse autour du THF, son utilité et ses risques, est relancée à chaque crise ou mouvement inexpliqué sur les marchés. Lors des krachs éclair, ou « flash crashes », qu'avait connus l'or entre 2013 et 2015, les coupables habituels, les automates de trading, avaient été désignés à la vindictive populaire mais sans déboucher sur des condamnations. Ce n'est d'ailleurs pas une firme de trading mais une banque, JP Morgan, qui avait dû payer la plus forte amende (920 millions de dollars) pour des manipulations des métaux et de l'or, entre 2008 et 2016.

Plus résistant que le marché de l'argent lors de la tempête, celui de l'or s'est aussi plus vite repris. Grâce à son gain de 6 % mardi, il ne perd que 5 % sur les cinq dernières séances, alors que celui de l'argent cède toujours 23 %. Sur les douze derniers mois, c'est ce dernier qui est encore largement à son avantage avec un gain de 163 %, contre 72 % pour le métal jaune. Cette envolée historique des métaux, les hedge funds ne pouvaient pas la rater.

Mouvements moutonniers

C'est particulièrement vrai pour les fonds quantitatifs qui surfent sur les tendances des marchés, les « commodity trading advisors » (CTA). Ils suivent généralement les mêmes « signaux » pour acheter ou vendre un actif, ce qui crée des mouvements moutonniers qui accentuent

les variations de prix. C'est la chute de l'argent qui a fait plonger leur rendement en janvier (-1,6 %) selon NilssonHedge.

Ces fonds sont toutefois diversifiés sur tous les marchés (actions, taux, monnaies...) ce qui leur permet de limiter leurs pertes. C'est le même principe pour les grands fonds multistratégies, comme Citadel de Ken Griffin. Ils font en sorte qu'un accident sur un marché ne soit pas rédhibitoire pour leurs clients qui recherchent des rendements réguliers et peu volatils.

À la suite du vendredi noir, le Chicago Mercantile Exchange (CME) a aussi relevé le niveau de cash apporté en garantie par les traders. Ceux qui s'étaient endettés pour spéculer de manière inconsidérée ont tout perdu sur l'or, pourtant un actif refuge. ■

euronext

CAC 40

VALEURS MNÉMO / INFO / ISIN / DEVISE / DATE DÉTACH. / DIV NB TITRES	OUV VOL	CLOT + HAUT % MOIS	% VEL % AN	BPA
	+ BAS	- HAUT	% MOIS	+ HAUT AN PER
			% BAS	+ BAS AN ROT
ACCOR (AC) ♦ A 48/83 6520024 24/05/20143 523	48,51	+ 3,81	+ 0,6	
FRO000020404 02/08/25 125 24/05/20143 4662	48,78	+ 1,48	+ 4,8	
AIR LIQUIDE (AL) ♦ A 16004 16538 58337 160	5,71	+ 5,71	+ 5,15	
FRO000020073 16/05/25 33 578534625 160/04	5,68	+ 6,03	+ 166,58	
AIRBUS GROUP (AIG) ♦ A 19024 18826 18822 159	5,18	+ 1,04	+ 156,86	196
NL000023590 22/04/25 17 792283683 192/2	5,23	+ 134	+ 187,24	159
ARCELORMITTAL (MTL) ♦ A 4795 253667 48,82 253	47,54	- 2,38	+ 2,62	
LJU59876787 12/11/25 02 776.000.000 4717 96,28	48,82	+ 19,27	+ 48,84	
AXA (CS) ♦ A 3942 4013 4018 25	2,09	+ 2,09	- 2,03	
FRO000120128 05/05/25 215 209036714 423658 4018	- 2	+ 41,39	- 2,17	
BNP PARIBAS (BNP) ♦ A 92 90,95 92 25	10,08	+ 1,08	+ 12,55	
FRO000031104 26/09/25 25,9 170,784751 90,93	92,8	+ 11	+ 93,69	
BOUYGUES (EN) ♦ A 46,9 578686 47,6 25	46,81	- 0,02	+ 5,85	
FRO000020503 05/05/25 2 384,43542 46,9	47,56	+ 3,56	+ 47,84	4,27
BUREAU VERITAS (BVI) ♦ A 88 27,68 27,64 25	2,76	+ 2,76	+ 2,47	
FRO000120748 01/07/25 0 453,87150 26,88	- 6,38	+ 2,82	+ 37,54	5,36
CAP-GEMINI (CAF) ♦ A 1225 101 105,5 25	- 2,24	+ 16,23	- 15,28	
FRO000025338 20/05/25 3 171,347471 105,85	125,5	+ 32,84	+ 115,85	2,86
CARRIEFOUR (CA) ♦ A 1441 14,848 14,965 25	+ 3,74	+ 4,32	+ 3,02	+ 14,965
FRO000120172 30/05/25 118 736,13789 14,4	+ 3,02	+ 7,85	+ 13,58	775
CREDIT AGRICOLE (ACA) ♦ A 18175 839928 18,39 25	- 3,04	+ 1,56	+ 18,845	
FRO000045072 26/05/25 11 302,902350 17,8	+ 2,16	+ 24,87	+ 170,45	6,05
DANONE (DN) ♦ A 705 71,88 71,92 25	+ 2,28	- 6,38	- 15,38	
FRO000120644 05/05/25 215 681,19483 70,4	- 5,47	+ 77,4	+ 61,52	2,99
DASSAULT SYSTEMES (DSY) ♦ A 225 12,96 12,98 25	+ 2,73	- 3,89	- 4,09	
FRO014001178 26/05/25 0 134,15605 22,23	+ 2,32	+ 4,25	+ 1,21	113
EFFAGE (FOR) ♦ A 1725 1725 1725 25	- 9,88	+ 5,15	+ 10,26	
FRO000120452 21/05/25 47 98.000.000 173,35	+ 45,59	+ 181	+ 365	
EURORUNS SCIENT. (ERF) ♦ A 68,66 386322 68,98 25	- 0,06	+ 8,72	- 94,2	
FRO0140000R3 28/04/25 0 192,98183 67,84	+ 312	+ 61,76	+ 0,88	
EUROINTER NV (ENI) ♦ A 112 2 114 25	+ 0,89	- 10,94	- 11,24	
NL000294274 26/05/25 247 100,689933 110 25	49,74	+ 8,88	+ 110	254
HERMES INTL (RVS) ♦ A 2004 2015 2015 25	+ 1,65	+ 4,1	+ 1,65	
FRO000052929 05/05/25 225 105,69942 2001	- 2,01	+ 251	+ 199,5	111
KERNIG (KER) ♦ A 259,95 257,63 264,35 25	+ 2,24	- 12,58	- 12,58	
FRO000121485 13/01/26 125 123,420,778 258,85	+ 6,81	+ 256,55	+ 0,47	

SRD

SEANCE DU 04 - 02 - 2026
CAC 40 : 8262,16 (1,01%) NEXT 20 : 12245,54 (0,46%)
CAC LARGE 60 : 8903,5 (0,98%)
CAC ALL-TRADABLE : 6130,12 (0,95%)
DATE DE PROROGATION : 24 FEVRIER

A : Indicateur acotope, solde ou total du dividende. BPA : Bénéfice par action. PER : Price Earnings Ratio. Les plus hauts et plus bas ajustés sont sur l'année civile. Les valeurs classées par ordre alphabétique sont regroupées en trois classes de capitalisation signalées par les lettres A pour les capitalisations supérieures à 1 milliard d'euros, B pour les capitalisations comprises entre 1 milliard d'euros et 150 millions d'euros et C pour les capitalisations inférieures à 150 millions d'euros. ■ : Valeurs de l'indice CACNext20. ▲ : Valeurs de l'indice CACLarge60. ▲ : Valeurs de l'indice CACMid60. ▲ : Valeurs de l'indice CACSmall. Les bénéfices par action : source FactSet JCF Estimates.

SRD Suite

VALEURS FRANÇAISES

VALEURS MNÉMO / INFO / ISIN / DATE DÉTACH. COUPON / DIV NB TITRES	OUV VOL	CLOT + HAUT % MOIS	% VEL % AN	BPA
	+ BAS	- HAUT	% MOIS	+ HAUT AN PER
			% BAS	+ BAS AN ROT
LVMH. (MC) ♦ A 530 47,541 527,5 25	536,1	+ 1,34	- 16,88	
FRO000121014 02/02/25 155 487,88694 527,5	537,7	+ 16,47	+ 65,43	103
AIR LIQUIDE (AL) ♦ A 16004 165,08 165,65 25	137,5	+ 1,88	+ 5,97	
FRO010307819 29/05/25 22 262,245 733 160,04	138,05	+ 1,62	+ 10,56	163
LEGRED (LR) ♦ A 389,95 309,740 400,45 25	398,45	+ 1,73	+ 8,85	175
FRO000120107 05/05/25 7 532,783,024 398,95	398,95	+ 1,99	+ 35,65	
MICHELIN (ML) A 32,37 208,550 32,37 25	31,38	+ 3,44	+ 11,91	
FRO014004046 21/05/25 138 687,597,458 208,550	32,37	+ 1,27	+ 28,25	413
ORANGE (ORA) ♦ A 161 16,845 16,845 25	18,545	+ 1,83	+ 16,51	
FRO000133308 02/12/25 0 286,005,599 160,04	18,509	+ 1,98	+ 139,95	181
L'ORÉAL (ORL) ♦ A 30,62 309,740 400,45 25	30,62	+ 5,91	+ 9,47	
FRO000120693 24/11/25 235 252,269,195 30,62	30,62	+ 6,95	+ 80,02	294
PUBLICIS GROUPE (PUB) ♦ A 76,94 138,029 76,94 25	76,88	- 1,19	+ 13,47	
FRO000130577 01/07/25 36 252,311,860 76,94	77,08	+ 1,23	+ 89,64	
RENAULT (RN) ♦ A 167 16,845 16,845 25	16,845	+ 1,38	+ 9,32	
FRO000119106 02/12/25 0 286,005,599 160,04	16,845	+ 1,98	+ 11,66	170
GUERLAIN (GRL) A 13,74 13,74 13,74 25	13,74	- 0,19	- 4,06	
FRO000120526 01/03/24 05 126,611,115 13,74	13,74	- 7,77	+ 15,12	
HIGH CO. (HCO) ▲ A 28,8 8,05 28,8 25	28,8	- 0,33	- 2,77	
FRO000120543 03/09/25 1 205,450,403 28,8	28,8	- 2,03	- 4,05	
SCOR (SCR) ▲ A 28,24 13,74 28,24 25	28,24	+ 5,97	+ 13,58	
FRO000120581 01/03/25 215 76,234,545 28,24	28,24	- 5,28	- 20,26	
ID LOGISTIC (IDL) A 410 40,65 410 25	40,65	- 1,32	- 1,85	
FRO000120582 05/06/25 2 49,824,319 40,65	40,65	- 0,78	- 4,85	
SANORI (SAN) ▲ A 80,67 80,67 80,67 25	80,67	+ 0,94	- 1,06	
FRO000120578 12/05/25 192 121,950,212 80,67	80,67	+ 1,21	+ 76,83	479
SCHNEIDER ELECTRIC (SUE) ♦ A 259,2 14,01927 259,2 25	243,4	+ 0,9	+ 5,32	
FRO000121972 13/05/25 3 57,772,252 247,4	254,3	+ 4,37	+ 25,43	158
SOCIETE GÉNÉRALE (GLE) ♦ A 76,73 374,658 76,73 25	76,73	- 1,18	+ 10,16	
FRO000130809 07/03/25 0 61,298,768 374,658	77,34	+ 12,53	+ 73,34	
STELLANTIS NV (STLAP) A 16,41 16,41 16,41 25	16,41	+ 0,22	+ 0,22	0,81
NL000500019 22/04/25 0 58,224,735 16,41	16,41	+ 0,22	+ 12,54	
THALES (THA) ♦ A 258,7 262,622 260,3 25	253,1	- 2,17	+ 10,14	
FRO000121329 02/12/25 095 205,941,923 260,3	253	+ 5,82	+ 22,88	0,38
TOTAL ENERGIES (TTE) ♦ A 62,61 62,61 62,61 25	62,61	+ 1,76	+ 12,54	
FRO000120577 3/1/25 085 2.205,695 543 62,61	62,61	+ 1,21	+ 59,29	136
STMICROELECTRONICS (STM) (PA) ▲ A 23,47 359,955 24,545 25	24,335	+ 3,96	+ 26,25	107,08
FRO000224223 15/12/25 0 91,285,920 23,47	23,47	+ 1,25	+ 22,23	0,37
THALES (THA) ♦ A 258,7 262,622 260,3 25	253,1	- 2,17	+ 10,14	
FRO000120571 23/06/25 15 161,990				

carnet

PORTRAIT

par Valérie Talmon

Alexis Grolin, l'ascension vers la Fondation Entreprendre

Pour ce féru d'alpinisme, les voies ascendantes ne présentent pas particulièrement de difficulté. Mais comme Alexis Grolin, 45 ans, l'avoue lui-même, prendre la place de Blandine Mulliez à la tête de la Fondation Entreprendre est un sacré défi. Pourtant, le nom de Mulliez est loin de lui être étranger. Car Alexis Grolin est le fils de Marc Grolin et de France Mulliez, la petite-cousine de Gérard, fondateur d'Auchan, et la nièce d'André Mulliez, créateur du Réseau Entreprendre. Une histoire de famille, la cinquième génération. « J'ai baigné très jeune dans l'entrepreneuriat familial, confie-t-il. Mais j'ai fait le choix de m'en extraire, pour mieux revenir. »

Après une enfance tournée vers le sport, de l'art martial au tir à l'arc, et dix ans de scoutisme, il opte pour une école de commerce, Neoma Business School, avec une envie : se bâtir une « identité propre » à l'international. Alexis Grolin a fait ses premières armes au sein du cabinet EY, avant de rejoindre Bouygues Construction, à Londres.

C'est en 2015 qu'il intègre la galaxie Mulliez, via Creadev, une société d'investissement. Là encore sous le signe de l'expatriation, à Shanghai. « J'avais besoin de me confronter à des univers différents tout en étant reconnu pour moi-même et non pour ma famille. » Il reprendra le chemin de l'Hexagone en 2020, où il s'investit dans Nhood, un opérateur du secteur immobilier, détenu par l'Association Familiale Mulliez (AFM), dont il est membre du comité exécutif. Il est également responsable grands comptes d'Auchan.

En 2022, une formation dédiée au « leadership à la française » fera office de déclic. « J'y ai rencontré des leaders incroyables. Cela a nourri ma curiosité et l'envie de m'engager. » C'est à ce moment qu'il échange avec Blandine Mulliez, alors à la tête de la Fondation Entreprendre. « Elle m'a challengé, confie-t-il. Cela a fait le lien entre mes 23 ans d'expérience et mon désir de lier cause économique et intérêt général. » C'est donc au sein de la Fondation Entreprendre qu'il tourne une nouvelle page. Cette fondation, reconnue d'utilité publique et dédiée à la



cause entrepreneuriale, a pour but de fédérer l'écosystème associatif du secteur avec trois enjeux : renforcer l'entrepreneuriat, vu comme un vecteur d'émancipation, accroître la dynamique des territoires fragilisés, soutenir les projets à impacts dédiés aux projets sociaux et environnementaux. Ceci à travers un accélérateur, un « Lab », la Filature (pépinière de structures dédiées à la cause entrepreneuriale), un Observatoire de l'utilité d'entreprendre, sans oublier Réseau Entreprendre, qui accompagne des porteurs de projets à potentiel.

La notion de « give back »

Résultat ? En 2024, la Fondation a soutenu 41 associations et projets ayant permis de toucher 120.000 bénéficiaires, de créer ou reprendre 22.465 entreprises, pour un budget annuel de 5,7 millions d'euros. Les ambitions de son nouveau président : Assoir le positionnement de la fondation comme leader de la cause entrepreneuriale et apporter des réponses innovantes aux enjeux de société. « Je suis tombé dans la marmite de l'entrepreneuriat quand j'étais petit, mais tous n'ont pas cette chance. Il faut permettre aux entrepreneurs qui ont réussi de s'engager, via la notion de « give back », trop peu développée en France. Mon ambition est de trouver des entrepreneurs charismatiques qui peuvent essaimer leur réussite. »

Une ample tâche pour celui qui ajoute : « J'aurai toujours le temps de faire les choses qui me font vibrer. C'est une rigueur de s'astreindre à être présent totalement au moment où on est là. » Du temps qu'il va désormais partager entre sa « marotte », la lecture, de Bernard Werber à Jean-Christophe Grangé, sa famille et notamment ses quatre garçons, sans oublier la montagne. « Une de mes grandes fiertés est l'escalade de l'Aiguille Verte, en 2023 ! » Une histoire d'ascension, encore. ■

ENTREPRISES

RENTOKIL INITIAL

Pierre-Olivier Bard
prend la direction pour la France de cette entreprise britannique de dératisation, de désinsectisation et de désinfection.

Pierre-Olivier Bard, 53 ans, titulaire d'un master 2 en méthodes scientifiques de gestion de l'université de Paris-X, officiait chez Avis Budget Group depuis 2012. Il a notamment été directeur international des achats et du remarketing, puis directeur supply chain du parc automobile Europe de l'Ouest. Depuis 2021, il dirigeait Avis Budget Group France.

KIABI

Clémence Bodart
accède au poste de leader marques groupe pour l'enseigne de prêt-à-porter.

Clémence Bodart, 44 ans, diplômée de l'Edhec, a d'abord piloté un portefeuille de marques chez Henkel. Elle a ensuite exercé durant huit ans au sein d'Amazon. Elle y a assumé des fonctions liées à la stratégie de marque, à l'expansion internationale et au B to B.

AIR CARAIBES

Karen Virapin
est nommée directrice générale déléguée de la compagnie aérienne.

Karen Virapin, 44 ans, titulaire d'un DESS en ressources humaines, officie au sein d'Air Caraïbes depuis quatorze ans. Elle assumait jusqu'à présent les fonctions de directrice des ressources humaines du groupe.

BNP PARIBAS

Jean-Philippe Famin
rejoint le comité exécutif de l'IT du groupe bancaire en qualité de responsable de la sécurité des systèmes d'information du groupe.

Jean-Philippe Famin, 41 ans, titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'Ensii et d'un DESS en gestion de projet de l'université du Québec en Outaouais, est entré chez BNP Paribas en 2007. Il a notamment assumé les fonctions de responsable de la production informatique et de la sécurité avant de devenir CIO de BNP Paribas Real Estate. Depuis 2020, il dirigeait la filière production security au sein du département production.

FONDATION

FONDATION DE L'ACADEMIE DE MÉDECINE

Hélène Dubrule
est élue présidente de cette fondation qui a pour mission de sensibiliser, prévenir et innover, pour favoriser l'accès à la santé.

Hélène Dubrule, 59 ans, est diplômée de HEC, d'Esmad et de l'IEP-IFA. Elle est aujourd'hui administratrice indépendante de sociétés françaises, senior advisor, business angel et mentor de jeunes entrepreneurs. Après avoir exercé des fonctions de direction chez L'Oréal, elle a œuvré vingt-deux ans au sein d'Hermès. Elle y a accompagné la création et le développement de divers métiers et a dirigé la filiale française.

Envoyez vos nominations à carnetaleschos@nomination.fr

EN PARTENARIAT AVEC
nomination
SMART DATA FOR BUSINESS PERFORMANCE

**Ils sont nés
un 5 février**

● **Azouz Begag**, sociologue, écrivain, ancien ministre délégué à la Promotion de l'égalité des chances, 69 ans.

● **Dominique Besnéhard**, producteur, agent, 72 ans.

● **Nolan Bushnell**, fondateur d'Atari, 83 ans.

● **Mary Donaldson**, reine du Danemark, 54 ans.

● **Anne-Charlotte Fredenucci**, présidente d'Ametra, 50 ans.

● **Sabine Longin**, ex-directrice du musée Picasso, 55 ans.

● **Michael Mann**, cinéaste, 83 ans.

● **Neymar da Silva Santos Júnior dit Neymar**, footballeur, 34 ans.

● **Charlotte Rampling**, actrice, 80 ans.

● **Cristiano Ronaldo**, footballeur, 41 ans.

● **Yves Saint-Geours**, diplomate, président de l'Institut Pasteur, 73 ans.

● **Dan Serfaty**, cofondateur de Viadeo, 60 ans.

● **Nathalie Smirnov**, directrice générale de la Croix Rouge française, 59 ans.

● **Frédéric Tiberghien**, ex-président de Finansol, 76 ans.

● **Nabilla Vergara**, mannequin, 34 ans.

● **Laurence Vichnevsky**, magistrate, ex-députée, 71 ans.

● **Benoit Jacquot**, cinéaste, 79 ans.

● **Philippe Vollot**, banquier, 59 ans.

● **Julie Zenatti**, chanteuse, 45 ans.

EURONEXT HORS SRD

ACTIONS FRANÇAISES

ISIN	VALEUR	OUV	+HT	+BS	CLÔT	ÉCART	VOL
FR0010185857 ABEO	△	C 89	89	876	88	- 0,68	944
FR0010400AH-XE ALB DIAGNOSTICS	C	3,36	3,36	316	316	- 366	224
FR000006402 ACANTHE DEV.	C	0,345	0,345	0,345	0,348	+	2030
FR0000076861 ACTEOS	△	C 0,96	0,96	0,94	0,958	- 0,02	274
BE097426902 ADC INC		0,001					
FR0010407284 AELIS FARMA	B	1,36	1,36	1,35	1,44	+ 0,57	158762
FR001333077 AFFLIENT MEDICAL	B	2,76	2,94	2,66	2,85	+ 1,78	62685
FR0000053027 AKWEL	△	B 804	806	792	8	+ 0,25	9079
FR0000002465 ALAN ALLMAN	C	3,4	3,73	3,15	3,5	- 9,33	4187
FR000000932 ALTARET	E	530	545	530	545	+ 283	5
FR001218553 ARTEA	C	9,2	9,2	9,2	9,2		1
FR0000074783 ARTMARKET.COM	A	3,12	3,22	312	3,17	- 125	6996
FR0000067652 ARTOS NOM.	A	8500	8500	8500	8500	- 1,73	1
FR001400JW8 ARVERNE GROUP	B	5	5,05	4,92	5	+ 3,31	2683
FR001192700 ATEME	△	B 826	84	818	8,2	- 0,73	10928
FR001345844 ATLAND	B	398	399	397	399	+ 0,25	45
FR000002186 AUGRIC CP.	C	5,3	5,3	5,3	5,3	- 4,32	43
FR0000039232 AUREIA	△	C 5,8	5,96	5,8	5,86	+ 103	169
FR001400CF1 AVENIR TELECOM	C	0,2	0,23	0,107	0,16	- 4,98	27559
FR001258399 BAILY	△	C 0,98	0,98	0,96	0,98	- 0,33	1699
FR0000061788 BARBARA BUI	C						
FR0004023208 BASSAC	B	504	514	504	504	- 156	1578
FR000004702 BIGBEN INTERACTIVE	A	0,83	0,843	0,787	0,81	- 4,03	6057
FR007428102 BIOSENIC	C	0,003	0,003	0,002	0,003	1095402	
FR0000021502 BLECKER	B						
FR0000001120 BOIRON	△	A 29,85	29,85	29,5	29,5	- 15	209
FR0000074254 BOURSE DIRECT	C	5,2	5,3	5,18	5,3	+ 0,76	4505
FR0000061137 BURELLE	A419	427	412	424	424	+ 192	433
SN0000033182 C.F.O.A	C	202	202	202	202	- 9,82	10
FR0000045544 CA TOULOUSE 31 CC	C 15,8	16	17,8	15,8	16	1809	
FR0010197890 CBO TERRITORIA	C	3,71	3,75	3,7	3,75	+ 1,08	20968
FR0000037475 CR COMPAGNIE FCNC	C	165	165	169	169	- 16,55	70
FR0000060907 CH AUSSERA	C						
FR001326004 CLARINDA SIA	C	1,23	1,26	1,19	1,18	- 0,34	104614
FR0004031763 COHERIS	△	C 14,5	15	14,35	15,1	- 0,98	103
FR0000005393 COURTOIS	C						
FR0000044323 CREAM ALPS PROV.	C	138,06	138,5	138,6	138,5	+ 0,35	22
FR0000018506 CREAM ATL VENDEE	C	140	140	135,5	136,92	- 151	178
FR0000045213 CREAM ILE-VILAINE	C	102	102	108	108	- 1,62	705
FR0004046105 CREAM LANQUEDOC	C	8023	805	8004	805	+ 0,01	

Les Echos SPECIAL ÉCONOMIE DURABLE

ENJEUX Investissements accrus, innovations technologiques et adaptation des chaînes de production témoignent d'une volonté de transformation. La durabilité devient un levier de compétitivité et un impératif pour affronter les chocs économiques et climatiques.

Ces entreprises qui résistent aux vents contraires sur la transition écologique

Julie Le Bolzer

Retrait des Etats-Unis d'un traité de référence sur le climat, recul des ambitions du Green Deal européen... La transition écologique fait face à « des vents contraires puissants », dit l'économiste Julien Pillot, enseignant-rechercheur à l'Insee Grande Ecole, ajoutant qu'il y a de quoi infléchir les trajectoires « vers de nouveaux modes d'approvisionnement, de production et de consommation ». Il observe néanmoins que « partout, y compris dans l'Amérique MAGA [Make America Great Again, NDLR], nombreux sont ceux qui voient l'adaptation au changement climatique comme un facteur de résilience ». De facto, les vocables « circularité », « sobriété », « décarbonation » ou « régénération » ne sont pas tombés aux oubliettes.

« Les entreprises surjouent moins le durable mais continuent, malgré les pressions géopolitiques et économiques, à avancer sur la question environnementale », constate Arnaud Gangloff, le président du groupe Kéa, ajoutant que « la transformation durable des modèles opérationnels est perdue tel un levier de compétitivité et gagne en maturité ».

Adaptation de l'outil industriel

Illustration de la constance des organisations sur la voie de la transition, 82 % des dirigeants prévoient d'augmenter leurs investissements environnementaux dans les douze à dix-huit mois, selon l'édition 2025 du baromètre mondial « A World in Balance » de Capgemini, réalisé auprès de 2.150 décideurs.

D'après Corinne Jouanny, chargée du pilotage des activités de transformation durable pour l'Europe du Sud chez Capgemini, les organisations n'ont souvent d'autre choix que d'évoluer. « Sept



L'innovation, comme l'électrolyseur XXL d'Air Liquide, joue un rôle clé dans la transition écologique. Photo Adrien Daste/Air Liquide

cadres dirigeants sur dix disent ressentir les effets du réchauffement climatique, via des pénuries de matières premières, des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement ou des interruptions de production », détaille-t-elle. Et de pointer que « ceux qui se sont adaptés, en faisant évoluer leurs produits et outils industriels, en mesurent les bénéfices et ne feront pas demi-tour ». Pour sa part, Thierry Vincent, directeur du MBA Management de la transition énergétique à

De Vinci Executive Education, estime que « le maintien de cap s'explique aussi par l'inflation persistante, la tension sur le marché de l'énergie ou la remontée des taux d'intérêt ».

« Dans un monde volatil, incertain, complexe et ambigu, il faut investir dans des modèles plus soutenables afin d'être en mesure d'affronter les chocs futurs », dit-il. Dans les faits, les exemples émanent de tous secteurs, depuis les industriels jusqu'aux acteurs bancaires. « JPMorgan Asset Management utilise la data science

pour automatiser l'analyse de grandes quantités d'informations : plaintes d'ONG, dépôts de brevets, profils professionnels publics... afin de détecter le plus tôt possible, avant les marchés, les risques liés à la non-prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) », indique Dejan Glavas, professeur associé en finance durable à l'Essca. Au-delà du secteur tertiaire, l'industrie n'est pas en reste.

En Normandie, l'électrolyseur XXL d'Air Liquide, qui a mobilisé

400 millions d'euros d'investissement pour produire de l'hydrogène renouvelable à grande échelle, devrait être opérationnel fin 2026. En Finlande, Saint-Gobain inaugure récemment son usine de laine de verre à faible empreinte carbone. Aux Etats-Unis, la start-up AMP Robotics semble faire entrer le recyclage dans une nouvelle ère, sans dépendance au tri manuel avec, à la clé, une meilleure qualité des matières revalorisées. « Dans ce cas, l'innova-

K La durabilité pourrait devenir le prérequis pour accéder au marché et plus seulement un enjeu d'image.»

THIERRY VINCENT
Directeur du MBA Management de la transition énergétique à De Vinci Executive Education

vation, plus précisément l'intelligence artificielle, rend l'économie circulaire plus performante sur le plan économique », résume Dejan Glavas, en appuyant toutefois que « si l'IA devient un outil industriel au service de la transition, il faut maîtriser ses impacts en termes d'énergie et de carbone ».

Les plus polluants vont faire leur mue

D'autant que « l'avenir promet le développement de technologies de rupture qui permettront d'aller vers une économie encore plus décarbonnée », selon Arnaud Gangloff. Pour l'heure, d'aucuns voient le développement durable comme une posture vitale. « La durabilité pourrait devenir le prérequis pour accéder au marché et plus seulement un enjeu d'image », préside Thierry Vincent, convaincu que « les organisations qui ne se réinventeront pas seront hors jeu ». Enfin, la course à la transition n'est pas sans paradoxe et les plus polluants pourraient se muer, demain, en leaders de l'action climatique. « La Chine reste le premier émetteur de gaz à effet de serre, mais elle se révèle dans le même temps à la pointe de la décarbonation industrielle », conclut Julien Pillot. ■

« Les critères ESG tendent à être intégrés dans tous les métiers »

Directeur de la recherche ESG et climat au sein de la fintech Scientific Portfolio, filiale de l'Edhec, Vincent Bouchet décrypte les transformations induites par le pilotage de l'investissement selon les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Le temps est-il au gris pour la finance verte, notamment du fait des résolutions anti-ESG de l'ère Trump ?
Le net retour en arrière du secteur financier aux Etats-Unis s'est un peu propagé en Europe, et l'on observe aujourd'hui une remise en question du cadre réglementaire européen. Mais ce ralentissement n'est pas général. Pour exemple, du côté des investisseurs institutionnels, des

VINCENT BOUCHET
Directeur de la recherche ESG et climat à Scientific Portfolio

institutions dont les investissements s'inscrivent dans le temps long, un engagement fort demeure en faveur de certains sujets de long terme, tels que le climat ou la biodiversité. Cela se traduit notamment par des stratégies plus ambitieuses, mais aussi des coalitions d'investisseurs qui continuent à se développer pour favoriser la finance durable, à l'instar de l'Institutional Investors Group on Climate Change ou du Paris Aligned Asset Owners. Pour résumer, ceux qui étaient peu motivés par les critères ESG le sont encore moins. Tandis que les autres continuent à avancer, souvent de manière plus discrète mais plus structurée.

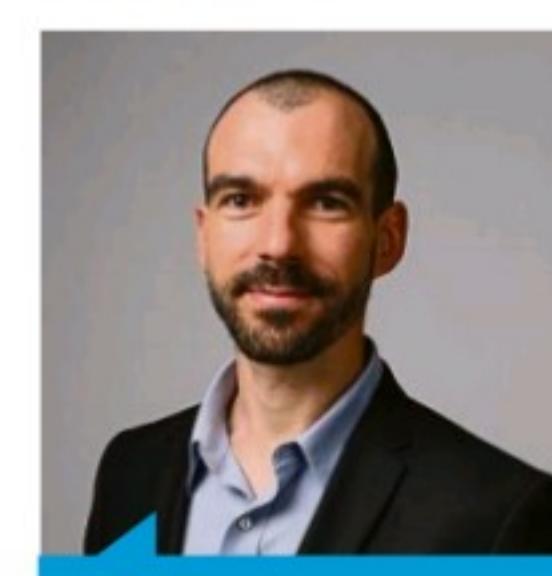
Quels sont les moteurs de l'investissement durable ?
Il y a différentes visions de l'investissement durable, en lien avec les dif-

férentes interprétations de la double matérialité, financière et extra-financière. Pour les investisseurs positionnés dans une pure logique de gestion du risque financier, c'est là un moyen d'évaluer les risques et opportunités liés à des évolutions réglementaires, technologiques ou même de marché, par exemple l'exposition à un renforcement des prix du carbone ou à des contraintes réglementaires sectorielles.

Certaines métriques, comme l'intensité carbone d'une entreprise, permettent ainsi d'anticiper une éventuelle baisse des marges, de la valorisation ou des dividendes. A l'inverse, des investisseurs souhaitant limiter leur contribution au réchauffement climatique s'inscrivent dans une logique d'impact extra-financier. De ce fait, ils ne souhaitent par exemple pas investir dans une société qui ne réalise pas de bilan carbone. Dans les deux cas, les outils utilisés sont souvent similaires, mais servent des finalités différentes.

Une stratégie ESG nécessite-t-elle des transformations organisationnelles ?

Que les motivations soient financières ou extra-financières, des changements de process sont nécessaires, notamment parce qu'il s'agit de traiter d'importants volumes d'information non financière. On



« Que les motivations soient financières ou extra-financières, des changements de process sont nécessaires. »

réduit parfois l'ESG à un enjeu de reporting, notamment du fait de la nouvelle réglementation CSRD, dont le pendant pour les investisseurs est la SFRD, mais il s'agit d'abord d'un enjeu stratégique.

Si le travail de collecte peut être effectué par des fournisseurs intermédiaires, les institutions financières doivent se doter de nouvelles expertises pour les interpréter et les intégrer dans les processus d'investissement. De manière plus globale, on observe que ces problématiques ESG ne sont plus traitées de manière isolée par les départements RSE : elles tendent à être intégrées dans tous les métiers, depuis les unités de production jusqu'aux équipes commerciales, ce qui nécessite une réorganisation interne importante.

— Propos recueillis par J. L. B.

Le private equity s'adapte et se transforme

STRATÉGIE Le capital-investissement a investi 4,4 milliards d'euros dans la transition écologique en 2023, un record. Malgré un ralentissement depuis 2024, un redémarrage est attendu en 2026, porté par des engagements croissants des entreprises et des investisseurs.

Julie Le Bolzec

La romance entre capital-investissement et climat n'est pas sans soubresaut. Mais le private equity, cette classe d'actifs dans laquelle les investisseurs financent des entreprises non cotées, semble vouloir durablement accompagner la transition. « La professionnalisation du secteur sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance [ESG, NDLR] est réelle », juge Sophie Paturle, la présidente de France Invest, association qui regroupe 470 sociétés de gestion, soit 50 milliards d'euros investis chaque année dans plus de 11.000 entreprises.

Parmi ses membres, 83 % ont formalisé une politique ESG et 93 % disent pratiquer l'exclusion sectorielle, qui consiste à sortir certains secteurs ou acteurs d'un portefeuille, en raison de leur incompatibilité avec des critères éthiques, environnementaux ou sociaux.

Hausse du niveau d'exigence
A l'échelle européenne, la transformation du capital-investissement est aussi à l'œuvre. Pour preuve, « 40 % des nouveaux fonds de "private equity" européens sont classés en article 8 [car ils promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales]

les ou sociales, NDLR] », pointe Dejan Glavas, professeur associé à l'Essca, qui voit là « le résultat de la réglementation SFDR et de la hausse du niveau d'exigence des investisseurs institutionnels ». Dans l'Hexagone, le baromètre Cleantech créé par France Invest, avec EY et Green-Univers, évalue à 4,4 milliards d'euros les montants investis dans la transition écologique en 2023, année de l'opération record de Verkor, qui avait alors levé 800 millions d'euros. C'est dix fois plus que quinze ans en arrière.

Dans les entreprises, des engagements contractuels portant sur la performance financière sont pris.

« Depuis 2024, nous avons une stabilisation à un niveau élevé, à 2,4 milliards d'euros, notamment du fait du retour de Donald Trump à la Maison-Blanche. Il a conduit à une inflexion de la réglementation, donc de nombreuses entreprises se sont concentrées sur la bataille commerciale et ont mis en pause leur démarche de transformation. Mais 2026 pourrait être l'année du redémarrage », estime Sophie Paturle. ■

Les raisons de cet optimisme ? La transformation est engagée dans les entreprises, avec des engagements contractuels portant sur la performance financière. « Or, une entreprise qui n'intègre pas le réchauffement climatique dans son business model présente un risque de perte de valeur », dit-elle. Pour sa part, Dejan Glavas rappelle « le dynamisme des acteurs français du capital-investissement ».

Difficile de revenir en arrière

L'enseignant à l'Essca cite « Ardian, cofondateur de l'IC20 [pour mesurer l'empreinte carbone d'un portefeuille, NDLR], Mirova, certifié B-Corp, ou encore Tikehau, qui s'est doté d'une plateforme d'impact comprenant plus de 4 milliards d'encours spécifiquement alloués au climat ». Du côté des entreprises dans lesquelles investissent ces groupes de gestion, rien ne laisse présager l'abandon de leur quête de durabilité.

« Quand une entreprise s'est engagée dans le changement, un retour en arrière est difficile. Par ailleurs, les notions de recyclabilité des produits et de préservation des ressources commencent à être ancrées dans les modèles d'affaires », conclut Sophie Paturle. ■



83 % des membres de France Invest, association qui regroupe 470 sociétés de gestion, déclarent avoir formalisé une politique ESG. Photo iStock

BIMATÉRIAUX

Le BTP s'engage pour une construction durable

Entre innovations en biomatériaux, réhabilitation de cités minières et économie circulaire, des initiatives émergent pour réduire l'empreinte carbone du bâtiment.

Ici, un immeuble tertiaire 100 % en bois, depuis les façades jusqu'à la cage d'ascenseur. Là, des cités minières, vieilles de plus d'un siècle, gagnant des galons de performance thermique grâce à du béton de chanvre. Que ce soit via l'innovation dans les biomatériaux ou la réhabilitation de vénérables bâtisses, pléthore d'exemples illustrent les efforts du secteur de la construction, vorace en énergie et grand émetteur de gaz à effet de serre, pour réduire son empreinte. Cette quête de modèles vertueux induit « une stratégie étendue à l'ensemble de la chaîne de valeur car, plus la transformation s'opère en amont, plus il y a d'impact », estime François Dutilleul, le PDG de Rabot Dutilleul.

Fondé dans la métropole lilloise en 1920, ce groupe familial a radiographié l'ensemble de ses activités. « L'objectif n'était pas de nous en tenir au tri des papiers dans les bureaux, mais de faire évoluer notre cœur de métier pour fabriquer des bâtiments décarbonés », résume Rodolphe Deborre, le directeur développement durable, en citant l'écoconception, la rénovation énergétique ou encore l'économie circulaire. Pour exemple, Rabot Dutilleul est à l'origine de PResRV, plateforme de réemploi des matériaux du BTP implantée à Roubaix.

Ecoconception et circularité font aussi partie de l'équation pour l'entreprise nantaise de travaux publics Charier, là encore un family business, qui s'apprête à fêter ses 130 ans. On lui doit le procédé breveté Satis, permettant de substituer des fibres de chanvre au ciment dans la fabrication des chaussées routières. La société a, par ailleurs, investi 12 millions d'euros en quatre ans dans ses usines, afin d'y recycler les agrégats d'enrobés, ou chutes de production, qui servent ensuite d'alternatives au bitume. « Au



Le bailleur Maisons Cités réhabilite des cités minières dans les Hauts-de-France. Photo Samuel Dhote

bout du compte, les intérêts écologiques et économiques vont souvent de pair car, avec le recyclage et le réemploi, c'est moins de CO₂, mais aussi moins de dépenses en matériaux », dixit Jean Vidal, le président du directoire.

« Faire fi des rivalités »

L'entreprise Charier, qui vise une baisse de 30 % de ses émissions d'ici à 2030 par rapport à 2022, a dans le même temps fait le choix de renoncer à certaines activités, telle l'extraction de sables marins, qui pesait 15 % dans son bilan carbone. De l'avis de Jean Vidal, ce mouvement vers un modèle plus tenable passe autant « par des changements en interne que des coopérations à l'échelle du territoire et au-delà ». « Il faut faire fi des rivalités et s'aligner sur des sujets communs », dit-il, en ajoutant que Charier a participé à la Convention des entreprises pour le climat (CEC). Les démarches en écosystème sont également légion chez Rabot Dutilleul, cocréateur de MailleImmo, hub d'innovation de l'immobilier, où une vingtaine d'acteurs privés mettent leurs travaux en commun. « Compte tenu des enjeux multiples, chacun a conscience qu'il ne peut pas innover tout seul », glisse François Dutilleul.

Autre exemple, le renouveau du bassin minier. Là, Maisons & Cités, premier bailleur social de la région, œuvre à la réhabilitation et à l'amélioration thermique de maisons historiques. « Soit une cinquan-

taine d'opérations en cours, auxquelles prennent part des entreprises du tissu régional dans le cadre de l'engagement pour le renouveau du Bassin minier, contrat partenarial entre l'Etat, la région, les départements et huit intercommunalités, qui exercent leur responsabilité dans le financement, la formation, l'insertion », détaille Jean-François Campion, le directeur général de Maisons & Cités. Il insiste sur la nécessaire concertation avec les habitants, « car la construction durable ne se limite pas au bâti et fait écho à un ensemble d'enjeux environnementaux et sociaux, depuis la santé jusqu'aux mobilités ».

Même constat chez le Groupe Tisserin, qui cumule les métiers de promoteur, constructeur et bailleur social. Aux yeux de son PDG, Ludovic Montaudon, « un changement de modèle économique ne peut fonctionner que s'il répond à un besoin ». « Nous ne proposons pas de béton décarboné, car il n'y a pas d'attente de la part des investisseurs. En revanche, nous accélérerons dans la construction de logements passifs, qui produisent autant d'énergie qu'ils en consomment, car cela fait sens auprès des clients », explique le dirigeant. De facto, énergie et BTP ne sauraient être décorrélés. Raison pour laquelle Rabot Dutilleul, en quête du bâtiment le moins énergivore possible, ne cache pas son intention de développer son ingénierie sur ces spécialités. — J.L.B.

DÉCARBONATION

STEF investit dans des solutions innovantes

Le transporteur vise une réduction de 30 % des émissions de gaz à effet de serre de ses véhicules d'ici à 2030 et multiplie les projets pilotes pour atteindre cet objectif.

Le chemin jusqu'à la décarbonation n'est pas nécessairement rectiligne et toutes les pistes méritent d'être explorées. Tel est, en substance, le credo de STEF, groupe de transport et de logistique dédié aux produits alimentaires sous température dirigée, qui vise, d'ici à 2030, une réduction de 30 % des émissions de gaz à effet de serre liées à ses véhicules. Autre objectif de sa feuille de route baptisée « Moving Green » : consommer 100 % d'énergie bas carbone dans tous ses bâtiments.

Pour y parvenir, l'un des piliers de la stratégie est l'expérimentation tous azimuts. « A ce jour, personne n'est en mesure de dire quelle technologie deviendra la norme dans le futur, donc nous testons ce qui existe pour nous faire notre propre opinion et pour décarboner tout ce qui peut l'être », synthétise Bertrand Bompas, le directeur RSE du groupe STEF.

Liaison fluviale

Parfois, les projets émanent du client. Ainsi, la filiale française de Ferrero, qui est engagée dans la démarche volontaire FRET21 (consistant à intégrer l'impact des transports dans les politiques de développement durable), a sollicité le transporteur pour décarboner l'acheminement de sa production sur le territoire normand, depuis son entrepôt jusqu'à une centrale d'achat. Résultat, un camion 100 % électrique effectue cette boucle logistique locale ayant pour maîtres-mots les chargements optimisés et la limitation des kilomètres à vide.

Pour Ferrero, implanté depuis 1959 à Villers-Ecalles (Seine-Maritime), où est fabriqué plus d'un quart de la production mondiale de Nutella, l'approche collective et territoriale est vue comme un accélérateur de transition. « Du fait de la présence du groupe

dans la région depuis presque sept décennies, nous avons une responsabilité. Notre rôle est d'ouvrir une nouvelle voie et d'inciter les autres à l'emprunter », indique Fausto Rotelli, directeur de la RSE de Ferrero en France.

Toujours avec STEF, la filiale tricolore du géant italien a, par ailleurs, inauguré en 2021 une liaison fluviale de transport de marchandises sur la Seine, avec entre autres parties prenantes l'enseigne Monoprix. Dans le cas de l'expérimentation normande du camion électrique (une initiative qui a depuis été dupliquée ailleurs, avec d'autres distributeurs), le premier partenaire est la coopérative SCANormande, centrale d'achat et d'approvisionnement des centres E.Leclerc en Normandie.

Son directeur, François Raffray, voit là « un exemple de logistique décarbonée depuis le producteur jusqu'au consommateur ». Pour y parvenir, l'un des piliers de la stratégie est l'expérimentation tous azimuts. « A ce jour, personne n'est en mesure de dire quelle technologie deviendra la norme dans le futur, donc nous testons ce qui existe pour nous faire notre propre opinion et pour décarboner tout ce qui peut l'être », synthétise Bertrand Bompas, le directeur RSE du groupe STEF.

« Ce genre de projet fait particulièrement sens à l'échelle locale : les acteurs du territoire partagent des intérêts convergents et entretiennent une relation de confiance, ce qui facilite les synergies et la "coopétition" [coopération entre concurrents, NDLR] », dit-il. Il ajoute que « si cette initiative illustre que la décarbonation a dépassé le stade de la théorie, cela n'empêche pas les pouvoirs publics de prendre des décisions fortes pour accompagner les acteurs privés ».

Chez STEF, qui a doté sa flotte de 25 camions électriques, d'autres initiatives sont en cours, dont certaines initiées et pilotées en interne. C'est le cas sur ses sites d'Athis-Mons, dans l'Essonne, et de Madrid, en Espagne, où les deux tiers de son parc d'engins de manutention sont équipés de piles à combustible à hydrogène.

Adhésion sociale

Sur son site espagnol, le logisticien va plus loin. « Nous produisons déjà de l'électricité via les panneaux solaires déployés sur le toit. Nous avons par ailleurs investi dans un électrolyseur afin de produire sur place l'hydrogène vert qui alimente les chariots », détaille Bertrand Bompas, en précisant que 3 millions d'euros ont été injectés sur le site madrilène.

Outre la faisabilité technique, il insiste sur la nécessaire acceptation sociale de ce genre de transformations, à l'heure où le groupe STEF multiplie les projets pilotes. Autant d'expérimentations qui sont parfois recouvertes d'un voile de discrétion, car « la décarbonation reste un enjeu de compétitivité et de différenciation face à la concurrence », conclut Bertrand Bompas. — J.L.B.



STEF participe à une boucle logistique décarbonée grâce à un camion 100 % électrique. Photo DR

L'ÉLECTRIFICATION, UN LEVIER DE PERFORMANCE DANS UN MONDE EN TRANSITION(S)

La notion de transition est une idée puissante pour penser les changements de société. Elle désigne succinctement « *un processus de transformation au cours duquel un système passe d'un régime d'équilibre à un autre* ». Cette dimension systémique rend le concept particulièrement opérant. Il y a les transitions que l'on observe et que l'on accompagne – démographique, paysagère – et il y a celles qui définissent un projet de société : écologique, agroalimentaire, démocratique. Aucune d'entre elles ne peut être considérée isolément. Elles s'imbriquent mutuellement dans un système complexe que l'on peut – au mieux – tenter d'orienter. C'est ici que la question de l'énergie entre en jeu. Décrise comme « *la grandeur qui caractérise un changement d'état d'un système* », l'énergie est à l'articulation de toutes les transitions. Dans ce contexte, l'influence des choix énergétiques va bien au-delà de la dimension environnementale. L'électrification, en permettant de combiner efficacement performance, décarbonation et souveraineté, est aujourd'hui la seule à même de garantir non seulement une transition, mais une transition juste.



© Guillaudin Dominique

Performance énergétique et transition environnementale

L'impact écologique et le potentiel de décarbonation de l'électrification sont sans doute ses dimensions les plus discutées. Les scénarios de la Stratégie nationale bas-carbone (SNBC) projettent par exemple une diminution de 81% des émissions du secteur industriel d'ici 2050, grâce à une électrification passant d'environ 25 à 70% des consommations. « *Pour des questions pragmatiques de réglementation et des questions plus générales de responsabilité, les gros industriels, les PME et même les bailleurs sociaux cherchent à décarboner leur activité. Une manière prioritaire d'y parvenir passe par l'électricité, qui est décarbonnée à 99% en France* », explique Nelly Recrosio, directrice du Marché d'affaires chez EDF. Pour réussir, le processus d'électrification doit faire la preuve de sa compétitivité économique face aux concurrences fossiles. Il bénéficie aujourd'hui de deux leviers : un prix relativement bas de l'électricité française et une capacité à garantir une bonne efficacité énergétique. « *Une facture, c'est un prix multiplié par un volume, si vous réduisez le volume à prix constant, vous réduisez la facture* », précise Nelly Recrosio. Des solutions prometteuses, comme les pompes à chaleur très haute température, s'inscrivent directement dans cette logique d'efficacité. Le démonstrateur Transpac, développé avec le papetier Wepa Greenfield, a ainsi permis de constater une baisse de 75% de la consommation d'énergie par rapport à une chaudière au gaz.

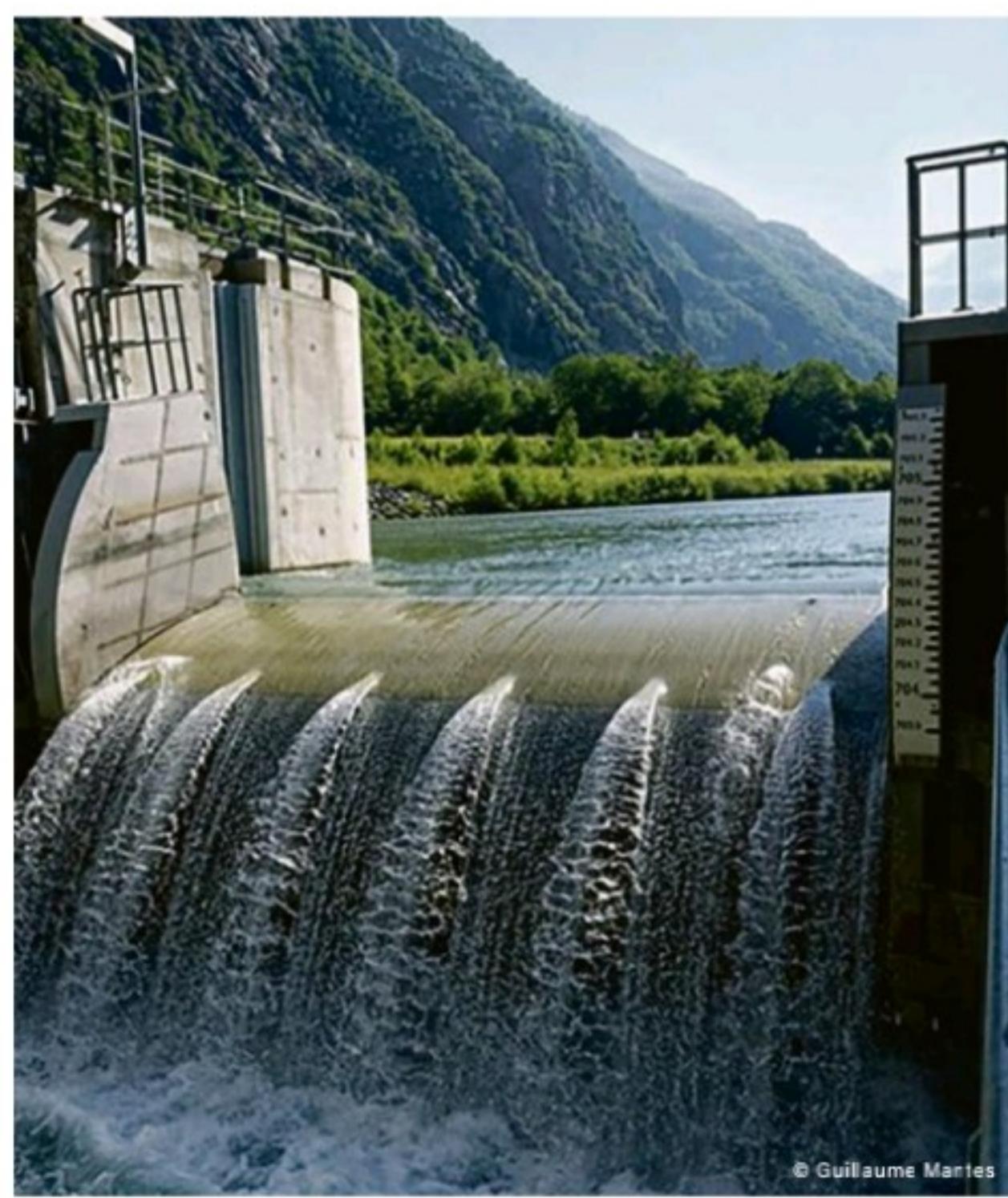
Vers une transition des usages

L'électrification ne repose pas uniquement sur une combinaison d'efforts techniques et économiques. Elle revêt une dimension presque sociologique, et s'inscrit dans une transformation des habitudes. « *Il convient d'identifier certains freins rationnels ou non*

à lever pour garantir un climat de confiance. Dans le domaine de la mobilité, nos équipes travaillent par exemple à une meilleure appréhension du coût total de possession (TCO) d'un véhicule électrique », explique Laurent Malochet, directeur du Programme Commerce & Services à la R&D d'EDF. Cet accompagnement des usages passe également par la multiplication des démonstrateurs ou le soutien à des technologies émergentes. Le partenariat noué entre EDF et Retrofleet, qui se spécialise dans le rétrofit électrique d'autocars thermiques, incarne cette ambition. « *C'est un marché encore modeste, mais très prometteur. Grâce au dispositif des Certificats d'économies d'énergie, nous facilitons le financement de la conversion et l'électrification des mobilités lourdes* », précise Nelly Recrosio.

La sécurité énergétique face à l'instabilité politique

L'électrification s'inscrit enfin dans une tectonique géopolitique plus globale. L'instabilité des relations internationales entraîne aujourd'hui une volatilité des prix et une perturbation des chaînes d'approvisionnement. Elle menace la transition énergétique et fait peser un risque économique sur les industriels. Largement décarbonnée, compétitive et disponible, l'électricité française permet de mitiger cette menace et formule la promesse d'une précieuse stabilité. « *Depuis la crise énergétique, nous avons commercialisé des offres de fourniture sur quatre ou cinq ans. Ces contrats longs permettent aux entreprises de gagner en tranquillité et de se concentrer sur leur métier* », explique Nelly Recrosio. Pour EDF, la fameuse « fée électricité » a réalisé sa mue en « clé électricité ». Une clé indispensable aux grandes transitions contemporaines, capable de déverrouiller les enjeux de compétitivité, de décarbonation et de souveraineté.



LAURENT MALOCHET

« DE NOMBREUSES TECHNOLOGIES PERMETTANT LA CONVERSION DU FOSSILE VERS L'ÉLECTRIQUE SONT DÉSORMAIS MATURES ET COMPÉTITIVES ÉCONOMIQUEMENT »

Laurent Malochet est directeur du Programme Commerce et Services à la R&D d'EDF. Il revient sur les efforts déployés par le groupe pour détecter les ruptures sociétales et technologiques qui permettent d'éclairer et de préparer l'avenir.

Comment l'innovation peut-elle accélérer les efforts d'électrification ?
La réponse d'EDF s'articule autour de trois démarches complémentaires. La première concerne l'innovation technologique, qui doit permettre de substituer des solutions électriques à des technologies fossiles. Dans l'industrie, il s'agit principalement de produire de la chaleur : une centaine de degrés pour un papetier, au-delà du millier pour un cimentier. Dans le secteur de la mobilité, l'innovation doit permettre

de contribuer à la massification de l'électrification du parc, notamment en travaillant sur l'autonomie des batteries et leur durée de vie ou encore sur les infrastructures de recharge et l'optimisation de leur disponibilité. Pour le bâtiment, il s'agit d'électrifier les usages de production de chaleur, d'eau chaude sanitaire et de cuisson. Dans un second temps, l'innovation chez EDF aura pour objectif de déployer des offres de services permettant d'optimiser les modèles d'affaires liés

à cette transition. Dans l'industrie, la combinaison du stockage thermique et des processus de production électrique permet par exemple d'optimiser les coûts de production de la chaleur. Dans la mobilité, les innovations portant sur le pilotage de la recharge permettent d'optimiser les coûts liés à la substitution. Enfin, l'innovation doit servir l'objectif d'adoption et d'acceptabilité de l'électrification dans une approche sociologique qui permet d'orienter l'innovation technique.

Quelles sont les technologies les plus prometteuses aujourd'hui ?

Dans l'industrie, la pompe à chaleur haute température formule de belles promesses. Elle permet en effet de recycler une partie des grandes quantités de chaleur perdue. Il en est de même de la compression mécanique de vapeur. Pour des températures

plus élevées, la chaudière électrique est une bonne alternative au fossile. Enfin, pour les températures les plus élevées, les différentes technologies de fours électriques, à résistance, à arc, à induction sont d'ores et déjà disponibles.

Dans le secteur de la mobilité, le Megawatt Charging System donne accès à de la haute puissance de recharge indispensable au développement de l'électrification des flottes de camions. Les batteries tout solide, quant à elles, devraient permettre d'allonger considérablement l'autonomie des véhicules. Dans le domaine du bâtiment, je citerais les pompes à chaleur en substitution des chaudières collectives ainsi que celles sans unité extérieure, qui pourraient jouer un rôle important pour remplacer des chaudières individuelles en logement collectif. De manière transsectorielle, je suis convaincu que l'IA jouera un

rôle de plus en plus important pour nous aider à concevoir, piloter et optimiser les solutions électriques.

Quelles sont les principales pistes d'innovation qui pourraient changer la donne dans un avenir proche ?

Nous sommes toujours en veille pour identifier des technologies « game changers ». La cogénération nucléaire (production d'électricité et de chaleur par un réacteur nucléaire), l'utilisation d'hydrogène bas-carbone dans l'industrie, la géothermie profonde, les solutions de stockage thermique ou électrique de rupture et bien évidemment l'IA et la robotisation sont parmi les plus prometteuses. La multiplication de véhicules électriques autorisant le V1G et le V2G (c'est-à-dire des actions de charge ou de décharge pilotées) pourra quant à elle contribuer à fournir de la flexibilité au système électrique dans son ensemble.

World Impact Summit, « créer des ponts entre économie, écologie et territoires »

Le World Impact Summit réunit acteurs publics et entrepreneurs jusqu'à demain à Paris. Son objectif : créer des ponts entre économie, écologie et territoires pour accélérer la transition. Dans un contexte international attentiste, **Nicolas Pereira**, son fondateur, défend des solutions concrètes pour passer du discours aux actes.

Pour cette nouvelle édition, vous vous êtes fixé ce fil rouge : rendre la transition écologique à la fois désirable et accessible. Pourquoi le sujet est-il devenu brûlant ?

NICOLAS PEREIRA — Les organisations ont compris que l'adaptation n'est pas une option. La question n'est plus de savoir s'il faut faire la transition, mais comment la mener efficacement, dans un contexte instable et sous contrainte de coûts. Investir dans la résilience est un levier puissant de pérennité : cela sécurise l'activité, les emplois et prépare les territoires aux chocs climatiques à venir. Malgré les reculs politiques, beaucoup d'entreprises maintiennent leur cap, car elles y voient des leviers d'innovation, d'attractivité des talents et de développement économique. Pour accélérer cette dynamique, un défi majeur demeure : combler le manque de désirabilité dont souffre encore l'ambition climatique.

Comment y parvenir ?

N.P. — Le premier ministre du Canada Mark Carney, lors de sa très remarquée intervention au Forum économique mondial de Davos, a appelé à une alliance

des « puissances moyennes » face à la brutalité de certaines puissances internationales. La coalition est la clé. C'est dans cette dynamique que le World Impact Summit veut inscrire une vision de la transition écologique qui puisse porter largement ses fruits à long terme. Il s'agit de porter collectivement un discours d'écologie par la preuve, avec des solutions accessibles. Notre ambition, c'est de créer des moments qui invitent à la discussion, avec des temps forts politiques qui rassemblent candidats et personnalités, parfois aux visions diamétralement opposées, mais réunis autour de l'impératif d'agir pour le climat, comme l'exigent les citoyens.

En rapprochant innovations territoriales et décideurs nationaux, avez-vous réussi à créer les ponts que vous visiez ?

N.P. — Oui, en grande partie. Nous avons créé un espace où les acteurs des territoires — entreprises comme collectivités — ne viennent pas seulement témoigner, mais proposer des solutions concrètes et opérationnelles pour la transition écologique. Les décideurs



Interview / **Valérie Combes-Santonja**, directrice de l'Impact chez BPCE

« Notre rôle n'est pas de décider à la place de nos clients »



2^e acteur bancaire en France et 4^e en Europe, présent dans 56 pays dans le monde, le Groupe BPCE accompagne ses clients, sociétaires et collaborateurs face aux défis des transitions avec des solutions au plus près de leurs besoins.

Comment BPCE entend-il rendre l'impact accessible à tous ?

VALÉRIE COMBES-SANTONJA — Notre approche s'organise autour de trois piliers : sensibiliser, conseiller, apporter des solutions globales et de financement. Les effets du changement climatique et de l'érosion de la biodiversité sont déjà tangibles et mettent à l'épreuve la résilience des modèles d'affaires des entreprises. Se préparer au moyen terme est une condition de pérennité et de compétitivité. Cela implique pour les entreprises d'abord de sécuriser les

dépendances critiques mais aussi de renforcer la transformation de leur activité vers une plus grande sobriété et donc maîtrise de la dépense énergétique.

Notre priorité est d'aider nos clients à intégrer les enjeux environnementaux et sociaux dans leurs modèles d'affaires. Cela suppose de bien analyser les vulnérabilités des chaînes de valeur : approvisionnement, distribution... Nous soutenons nos clients, des plus petites aux grandes entreprises internationales, en leur proposant un dialogue dédié selon leur taille, leur secteur économique et le territoire où ils exercent afin de les accompagner dans la compréhension des enjeux et la mise en place de plans d'actions.

Nous avons pour objectif d'engager ce dialogue sur les enjeux ESG avec 100% de nos clients entreprises d'ici fin 2026 et d'accélérer notre accompagnement tant en ce qui concerne les Banques Populaires et les Caisses d'Epargne avec

5 milliards d'euros de financement par an dédiés aux transitions, que pour notre grande clientèle internationale.

Quels sont vos leviers pour accélérer les transitions ?

v.c.s. — De la rénovation énergétique des logements individuels et des copropriétés par les Banques Populaires et les Caisses d'Épargne à l'émission d'instruments de financement verts par Natixis CIB, nous mettons à disposition des solutions — crédits, leasing ou obligations vertes — adaptées à chaque typologie de client particulier, entreprise, collectivité ou investisseur, en nous appuyant sur la force de nos réseaux et de nos expertises. Nous orientons également, l'investissement vers les enjeux de durabilité, en nous appuyant sur les expertises de Natixis IM et de BPCE Assurances, par lesquels nous proposons et distribuons des gammes de produits d'investissement responsables. —

Énergie /

Coût, disponibilité et décarbonation : pour Butagaz, le « trilemme » de la transition énergétique

Oubliez la solution miracle. Pour Emmanuel Trivin, président du groupe Butagaz, la transition énergétique ne se fera pas avec une réponse unique mais par la diversification. « Le point de départ, c'est d'accepter que l'énergie repose sur un trilemme structurel : coût, disponibilité et décarbonation. Se concentrer sur un seul de ces axes ne permet pas de répondre aux enjeux des clients. »

Cette conviction structure la stratégie du groupe, qui accompagne 5 millions de clients particuliers et professionnels avec un ensemble de solutions éco-énergétiques et un objectif clair : « les aider à consommer moins et mieux car la meilleure énergie est celle que l'on n'utilise pas ». Face aux tensions géopolitiques et à la volatilité des marchés, le constat est sans appel : « Les entreprises les plus résilientes face aux crises sont celles qui font le choix de la diversification plutôt que de chercher une réponse unique et universelle. » Concrètement, un mix combinant électricité, gaz, efficacité énergétique, autoconsommation et production locale permet de couvrir une grande diversité d'usages. À ce titre, l'efficacité énergétique constitue bien souvent le levier le plus rapidement activable avec, à la clé, 10 à 20 % d'économies sans modification lourde des installations.

Sa conclusion résume sa philosophie : « La transition énergétique ne reposera pas sur une solution unique, mais bien sur un mix pragmatique et différencié adapté à chaque usage, chaque client et chaque territoire. »



nationaux découvrent ainsi des expérimentations locales déjà testées, mesurées et replicables. Ces innovations territoriales, capables de passer à l'échelle, sont autant de ponts très concrets, à découvrir au World Impact Summit.

Existe-t-il encore des freins au passage à l'échelle ?

N.P. — Les freins au passage à l'échelle sont aujourd'hui avant tout organisationnels. Il reste difficile de sortir des logiques en silos, où chaque service agit séparément, et d'accepter des modèles hybrides, qui combinent performance économique, impact environnemental et retours sur investissement de long terme. Beaucoup d'organisations avancent, mais sans aligner pleinement leur gouvernance et leurs indicateurs de performance avec ces enjeux de résilience.

La résilience et l'adaptation ne sont pourtant plus une option : même si la France devenait exemplaire demain, le dérèglement climatique est déjà à l'œuvre et dépasse nos frontières. L'enjeu est donc d'anticiper, à l'échelle des territoires et des villes, pour pouvoir continuer à vivre et à faire fonctionner nos économies dans un climat différent.

Enfin, tant que les entreprises ne sont pas directement confrontées au risque climatique, l'adaptation reste souvent secondaire et les décisions hélas sont repoussées. Or, c'est aujourd'hui qu'il faut agir.

« La prise de conscience est acquise, mais l'intégration reste très inégale. Trop peu d'entreprises disposent aujourd'hui de véritables plans de résilience, alors même que cette notion doit devenir un critère de décision stratégique. »

NICOLAS PEREIRA,
FONDATEUR DU WORLD IMPACT SUMMIT

Entre les grands groupes, les collectivités territoriales et les start-ups, qui mène vraiment la danse de la transition aujourd'hui ?

N.P. — Personne ne mène seul la danse de la transition. Elle repose sur une complémentarité d'acteurs, même si les entreprises sont aujourd'hui souvent plus avancées que les responsables politiques ne le perçoivent.

Les collectivités jouent un rôle d'impulsion et d'expérimentation, les start-ups apportent l'agilité et l'innovation nécessaires pour faire émerger de nouvelles solutions, et les grands groupes disposent de la capacité d'industrialiser et de déployer ces solutions à grande échelle.

Chaque maillon de cette chaîne est indispensable : lorsqu'un acteur manque ou se désengage, la transition ralentit, comme on peut l'observer actuellement.

Les forces vives des territoires sont au cœur de votre programmation. Quelles initiatives locales ont démontré qu'elles peuvent devenir des modèles nationaux ?

N.P. — Certaines entreprises présentes au World Impact Summit illustrent très concrètement ce potentiel. Je cite souvent un exemple marquant : en Occitanie, une start-up spécialisée dans le stockage et le recyclage de l'eau a vu l'un de ses projets refusé par un industriel, au motif d'un retour sur investissement jugé trop long. L'année suivante, ce même industriel a dû interrompre sa production pendant un mois et demi, faute d'autorisation de prélèvement d'eau. Il s'est alors tourné vers cette start-up : le besoin d'adaptation était devenu immédiat.

Cet exemple montre combien le réusage et le stockage de l'eau sont désormais des enjeux stratégiques, aussi bien pour l'industrie que pour l'agriculture et, parallèlement, combien les solutions déployées localement sont performantes.

En outre, leur déploiement à grande échelle apparaît comme une évidence : le stress hydrique touchera prochainement toutes les régions françaises [l'ONU alerte même sur une véritable « faillite mondiale de l'eau » dans son rapport du 20 janvier 2026, NDLR]. Face à ces enjeux, des innovations concrètes se développent pour protéger les villes des canicules, gérer l'eau de manière durable ou mettre en place des boucles d'économie circulaire. Elles démontrent que la transition peut être à la fois pragmatique et *scalable*, capable de répondre à la fois aux défis climatiques, économiques et sociaux à l'échelle nationale.

Le rôle des acteurs publics est parfois débattu. Sont-ils des facilitateurs, des financeurs ou des freins à l'accélération de la transition ?

N.P. — Le paradoxe français, c'est qu'ils sont les trois à la fois. Lorsqu'ils fixent un cadre clair, stable et lisible, les acteurs publics constituent de puissants leviers d'accélération. À l'inverse, l'instabilité réglementaire et la complexité administrative peuvent freiner des solutions pourtant innovantes et matures.

Le véritable enjeu réside dans le fait que les acteurs publics deviennent d'abord

des facilitateurs, puis des financeurs. Ils ne doivent jouer le rôle de frein qu'en cas de risques avérés. Or, aujourd'hui, la logique est souvent inversée : on finance sans vision claire des impacts, puis on bloque par excès de prudence. L'aspect facilitateur n'est pas évident.

Les reculs actuels observés en Europe et à l'échelle mondiale ne font que déorganiser des secteurs qui s'étaient profondément transformés sous l'effet des réglementations. Il est urgent de redonner clarté, stabilité et lisibilité. C'est ce qui nous permettra, demain, de mener à bien la transition écologique.

Sept ans après la création du World Impact Summit, les organisations ont-elles vraiment intégré la résilience dans leur stratégie ?

N.P. — La prise de conscience est acquise, mais l'intégration reste très inégale. Très peu d'entreprises disposent aujourd'hui de véritables plans de résilience. Tant que le sujet restera cantonné à la RSE, l'impact sera limité. La résilience pro-

gresse réellement lorsqu'elle devient un critère de décision stratégique.

À l'approche des municipales et des présidentielles, quel rôle les territoires doivent-ils jouer pour ne pas subir mais piloter leur transition ?

N.P. — Les territoires sont au cœur de la transition écologique car ils sont confrontés à une diversité d'enjeux que l'on ne retrouve pas toujours avec la même intensité dans les grandes villes. Il existe bien sûr des enjeux urbains, mais ils sont souvent plus nombreux et plus complexes dans les territoires.

Les élus locaux, qui bénéficient par ailleurs d'un fort niveau de confiance des Français, doivent montrer ce qui fonctionne, sans attendre uniquement des réponses nationales. Cela passe par l'expérimentation, la coopération et des solutions construites au plus près des réalités locales. La transition ne se fera pas uniquement du haut vers le bas, mais par le biais d'une coopération globale. —

Zoom /

Comment l'Île-de-France concilie croissance et baisse des impacts

La première région économique de France accueille pour la première fois le World Impact Summit sur son territoire. Pour Yann Wehrling, vice-président chargé de la transition écologique, du climat et de la biodiversité, l'enjeu est clair : « Sans le monde de l'entreprise, nous ne réussirons pas la transition écologique. C'est aussi grâce à lui que l'innovation et des solutions naissent. »

L'Île-de-France doit relever un défi de taille : conjuguer l'écologie avec une extraordinaire profusion d'activités économiques. Les chiffres démontrent que le pari est en passe d'être gagné. Entre 2010 et 2022, les consommations d'énergies fossiles ont baissé de 32 %, entraînant 35 % de baisse des émissions de gaz à effet de serre et 43 % de réduction des émissions de particules fines. Dans la même période, le taux de croissance économique est resté positif, de l'ordre d'environ 2 % par an. « Ceci démontre, chiffrés à l'appui, qu'il est possible de concilier croissance économique et baisse des impacts environnementaux », souligne Yann Wehrling.

Pour accompagner concrètement cette transformation, la région a créé un fonds « décarbonation » qui entre au capital d'entreprises innovantes franciliennes engagées dans la décarbonation. Elle déploie également toute une gamme de dispositifs « up » pour accompagner les entreprises lauréates de ses appels à projets. Côté collectivités, près d'un milliard d'euros sont planifiés sur cinq ans, entièrement dévolus à l'adaptation de l'Île-de-France au changement climatique.

3 questions à / **Mathieu Codart**, directeur général d'AXA France

« Les risques climatiques redessinent la géographie des vulnérabilités »

Entre littoraux menacés par la montée des eaux, zones urbaines exposées aux canicules et infrastructures sous tension, l'adaptation n'est plus une option. AXA développe des outils pour aider entreprises et collectivités à anticiper ces bouleversements et se positionne comme « partenaire de résilience ».

Quels territoires français sont déjà identifiés comme critiques face aux risques climatiques d'ici 2050 ?

MATHIEU CODART — Les risques climatiques ne sont plus une projection : ils redessinent déjà la géographie de la vulnérabilité en France. Il s'agit d'un phénomène global aux conséquences fondamentalement locales. Les zones les plus critiques incluent les littoraux, les territoires fluviaux ainsi que les zones de montagne.

Les grandes zones urbaines subissent des phénomènes de chaleur intense et d'îlots de chaleur, avec des impacts sur la santé et l'habitabilité. Par ailleurs le risque sécheresse est l'un des plus critiques même s'il n'est pas le plus visible : la dynamique de retrait-gonflement des argiles menace potentiellement une maison individuelle sur deux.

Comment les entreprises et collectivités peuvent-elles concrètement anticiper ces vulnérabilités territoriales ?

M.G. — Les entreprises évoluent rapidement : le risque climatique devient un paramètre stratégique au même titre que les infrastructures de transport ou l'accès à la main-d'œuvre. Mais un frein reste constant : l'accès à des outils d'aide à la décision fiables et adaptés à l'échelle territoriale. C'est pour répondre à ce besoin qu'AXA les accompagne grâce à son réseau de plus de 3 200 agents

généraux partout en France, avec des solutions comme le logiciel Altitude qui évalue finement leur exposition locale présente et future.

Pour les collectivités, l'enjeu est celui du développement de la culture du risque, et l'accès à l'ingénierie nécessaire. Avec Ma Commune en Action, notre association AXA Prévention aide les petites communes avec un programme de sensibilisation ainsi qu'un accompagnement à l'élaboration de leurs Plans Communaux de Sauvegarde (PCS).

Cela dépasse la seule logique assurante ?

M.G. — Nous nous positionnons non plus seulement comme assureur mais aussi comme véritable partenaire de résilience. Il n'existe pas de solution unique : c'est l'articulation entre prévention, adaptation et assurance qui produit les résultats les plus durables. —

Agroalimentaire /

Mondelez : « La transition ne peut réussir que si elle est pleinement intégrée au modèle économique »

L'industrie agroalimentaire peut-elle concilier performance économique et transition environnementale ? Pour Amélie Vidal-Simi, présidente de Mondelez International en France (LU, Oreo, Milka, Côte d'Or...), la réponse est claire : « il ne s'agit pas d'arbitrer entre performance et durabilité, mais de construire des modèles plus résilients, capables de sécuriser les approvisionnements, de maintenir un haut niveau d'exigence en matière de sécurité alimentaire, de réduire l'empreinte environnementale et de créer de la valeur sur le long terme. »

Mondelez a aligné sa trajectoire climat sur des objectifs scientifiques validés par la SBTi (Science-based Target Initiative, destinée à contribuer à la lutte contre le réchauffement climatique via l'engagement des entreprises). L'ambition du groupe ? Viser la neutralité carbone à horizon 2050 et un objectif intermédiaire de réduction de 35 % des émissions d'ici 2030.

Sur le terrain agricole, le programme blé Harmony illustre cette dynamique. Lancé il y a 18 ans en France, il fédère aujourd'hui plus de 1 200 agriculteurs dans sept pays européens autour des bonnes pratiques agricoles, notamment l'agriculture régénératrice. Grâce cette initiative, 100 % des besoins en blé de Mondelez pour la production de biscuits en Europe répond au cahier des charges Harmony. « La clé est de co-construire avec les filières en démontrant les bénéfices concrets pour les sols, la biodiversité et la résilience économique », explique Amélie Vidal-Simi.

e-Recycle part à l'assaut du marché du téléphone reconditionné

SOLUTION Pionnière de la lutte contre l'obsolescence programmée des smartphones, l'entreprise lyonnaise a automatisé sa production. Cette PME d'une quinzaine de personnes vise un volume d'activité de 70.000 appareils d'occasion par an.

Stéphane Frachet
— Correspondant à Lyon

Fondé en 2014 par deux étudiants d'Hetic, une école d'informatique de Montrouge (Seine-Saint-Denis), e-Recycle diagnostique, répare et distribue des produits numériques aux particuliers, en grande majorité des smartphones. Sur ce marché en pleine ascension, qui contrecarre l'obsolescence programmée, la jeune pousse discrète, qui a préféré la croissance organique aux levées de fonds retentissantes, tente de se frayer un chemin parmi des géants, comme Back Market et plusieurs entreprises déjà établies, telles Codeo et Cordon Electronique.

Pour traiter les montagnes de téléphones qui s'accumulent au rythme d'un changement tous les deux ou trois ans, le duo a d'abord observé l'absence de recycleurs spécialisés et une chaîne logistique « peu sécurisée », se souvient Clément Bongibault, 37 ans, cofondateur avec Arnaud Guillaume, 36 ans.

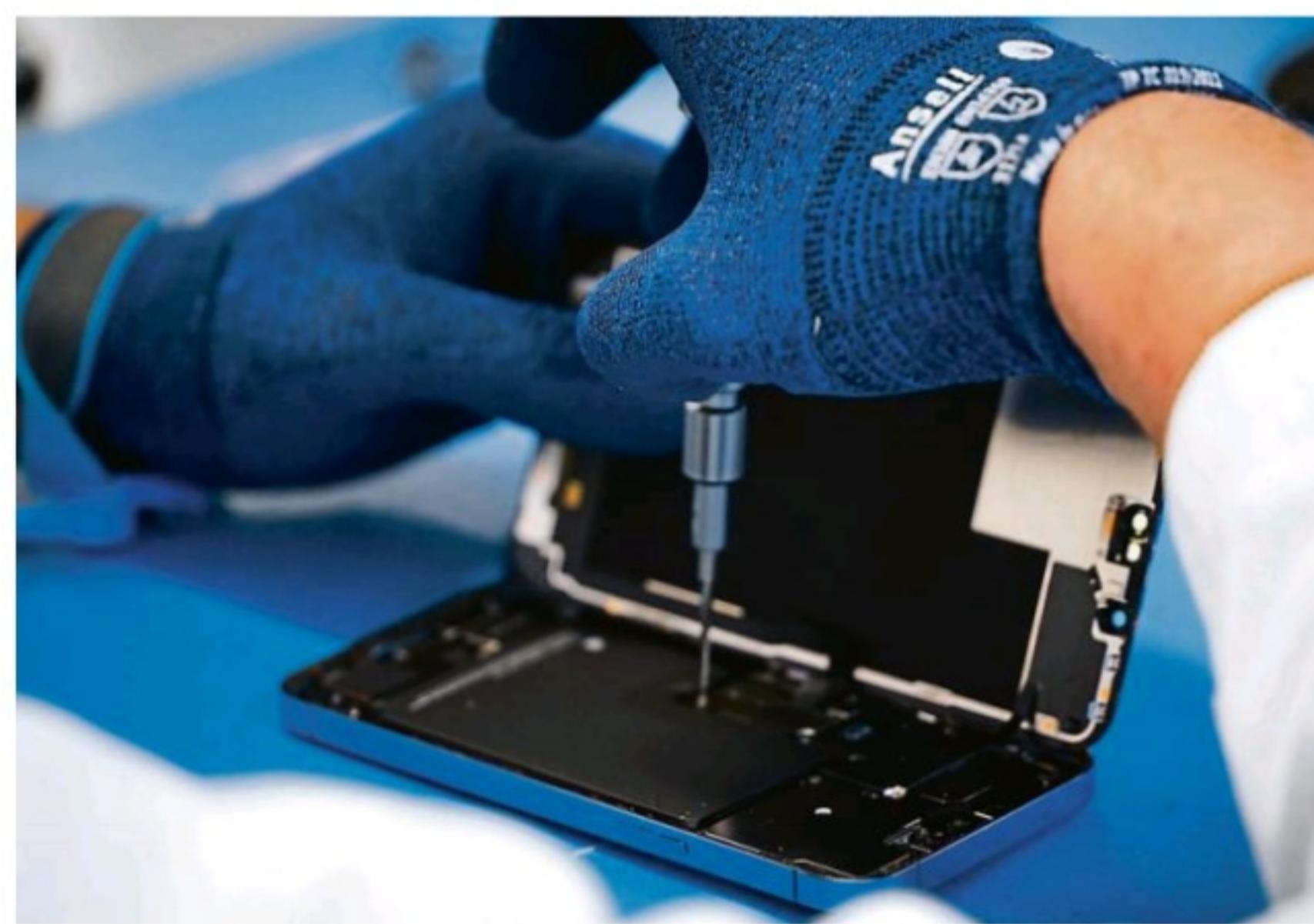
Il y a dix ans, les deux jeunes entrepreneurs se rapprochent des Ateliers du Bocage à Bressuire (Deux-Sèvres), où les objets mis au rebut sont réparés et certifiés. Mais « la question de la rentabilité de notre process s'est vite posée », se souvient

Clément Bongibault. La production est reprise en interne en 2019. Grâce à une seule ouverture du capital auprès de deux fonds d'investissement à impact, Demeter et Siparex, e-Recycle a levé 1,5 million d'euros en 2023, complété par 0,5 million l'été dernier. Installée dans le 8^e arrondissement de Lyon, l'équipe comprend désormais une quinzaine de personnes.

En investissant 1 million d'euros, l'entreprise a renforcé sa production. Elle a acquis des robots du danois Universal Robots. De cette ligne compacte, un téléphone ressort comme neuf en vingt-quatre heures, montre Clément Bongibault. « Pour le diagnostic, nous avons mis au point notre propre outil avec notre fournisseur. Il est capable de mener seul une quarantaine de tests », ajoute-t-il.

Label européen

Aussi délicates que des doigts, les pinces du robot continuent à travailler la nuit. Si bien que la capacité de l'entreprise a bondi : de 3.000 appareils par an, elle vise désormais 70.000 unités en affichant un bilan carbone de 94 % inférieur à un produit neuf. Son chiffre d'affaires de 5 millions d'euros en 2025 devrait doubler cette année.



L'entreprise a levé 2 millions d'euros pour renforcer sa production. Photo Arnaud Sacleux

Comme d'autres recycleurs membres de la fédération RCube des professionnels du réemploi, e-Recycle milite pour le développement de la marque REQC (REConditionnement de Qualité), qui certifie à l'échelle européenne un niveau de qualité grâce à un audit de Dekra.

« L'objectif est d'assainir le marché du reconditionné », indique Clément Bongibault. Beaucoup de pièces détachées arrivent de Chine.

« Un écosystème se développe en France et en Europe. On essaie de limiter nos approvisionnements lointains, y compris aux Etats-Unis, où se fournissent nos concurrents », ajoute-t-il.

Selon une étude Kantar pour Recommerce publiée en 2025, un Français sur cinq préfère désormais passer par du reconditionné.

Son site Web représente 20 % de ses ventes, les 80 % restants passent par une dizaine de places de marché.

Pour écouter ses appareils, e-Recycle dispose de son site Web qui représente 20 % de ses ventes. Les 80 % restants passent par une dizaine de places de marché, comme Fnac Darty, Veepee, Rue du Commerce et Cdiscount. Sauf Back Market que l'entreprise lyonnaise a quitté l'été dernier. « Les écarts de prix avec les reconditionneurs chinois devenaient irréalistes. On nous facturait une marge plus élevée en nous imposant des volumes intenables », témoigne le petit industriel hexagonal, référencé chez Boulangier et Electro Dépôt.

Pour la suite, poussé par l'atout prix, la PME aimerait convaincre les boutiques d'opérateurs et des enseignes de la seconde vie comme Easy Cash et Cash Converters. ■

INNOVATION

Le textile s'inspire de la permaculture

En région lyonnaise, des acteurs comme Techtera et Unitex soutiennent des projets ambitieux.

Recycler en boucle les millions de vêtements qui s'écoulent chaque jour, dans un pays qui ne produit que 3 % de ce qu'il consomme, selon le panorama du textile de Bpifrance en 2025 : ce tableau ne fait plus cauchemarder la filière, en particulier en Auvergne-Rhône-Alpes, première région industrielle par le nombre d'emplois, 13.000, et son poids dans le chiffre d'affaires national, 27 %. Pour résumer le sentiment général : c'est un défi à relever.

« Les technologies sont là, il ne reste plus qu'à les soutenir par des aides adéquates », clame Eric Boël, PDG de Tissages de Charlevoix, qui porte à bout de bras Nouvelles Fibres Textiles (NFT), qu'il a créé en 2023 à Amplepuis (Rhône). Soutenue par le collecteur tricteur Synergies TLC, l'unité automatisée sépare des textiles mélangés avec une capacité de 1.500 tonnes par an. Cette fibre prête à l'emploi « est encore trop chère pour le marché », admet le dirigeant, qui demande à flétrir une partie de la REP (responsabilité élargie du producteur) vers l'industrie.

Cette redevance moyenne de 4 centimes est prélevée auprès des fabricants et distributeurs. « La REP devrait plutôt stimuler un écosystème industriel circulaire, qui produit du textile recyclé à prix compétitif, ce qui serait incitatif pour les enseignes », défend Eric Boël, qui utilise le vocable de « permaindustrie », emprunté à la permaculture, pour décrire ce système vertueux.

Ce patron militant avait trouvé des partenaires pour une seconde usine à Changé (Mayenne), baptisée Renaissance Textile, avec TDV Industries et le fabricant de vêtements professionnels Mulliez-Flory. Le site promettait un impact CO₂ divisé par dix et une consom-

mation d'eau divisée par cinquante. Mais faute de marchés, ce projet à 25 millions d'euros a dû être mis en sommeil l'an passé.

Dans le sillage du pôle de compétitivité Techtera, du syndicat régional Unitex et de l'IFTH, le centre de recherche du textile, d'autres entreprises poursuivent leurs collaborations sur ces sujets d'économie circulaire.

Depuis sa création en 2005, Techtera a financé 318 projets à la hauteur de 760 millions d'euros, dont une grande partie pour ces sujets.

Cartographie des filières

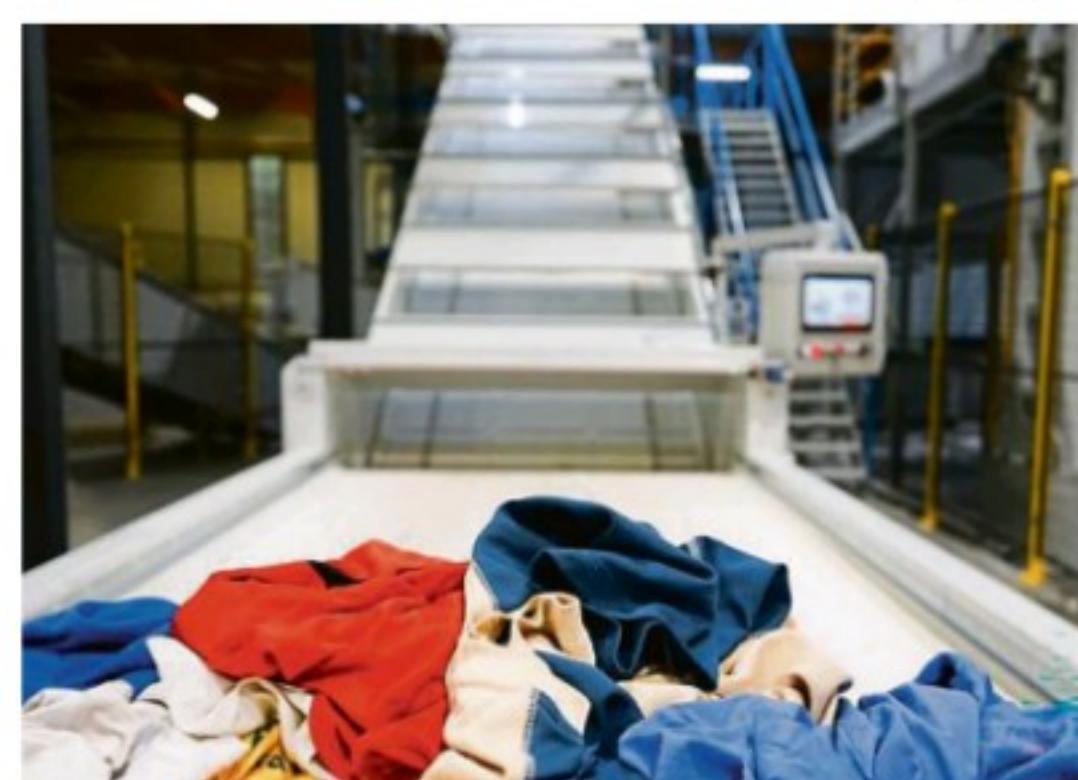
Le pôle a, par exemple, accompagné la start-up Ecollant, qui vient d'annoncer l'implantation d'une première unité industrielle à Joigny (Yonne) avec un procédé d'extraction du polyamide, constitutif du Nylon. Elle espère valoriser 20.000 tonnes de tissus mélangés par an d'ici à 2030.

A Vénissieux (Rhône), la start-up Recyc'Elit soutenue par le pôle de chimie Axelera a mis en service un démonstrateur industriel cet automne, qui vise quelques dizaines de tonnes par an. Révoltés par les déchets plastiques qui jonchent les plages de leur enfance en Tunisie, Raouf et

Karim Medimagh ont breveté un procédé de dépolymérisation, afin de revenir aux composés de base, dont le polyester. « Nous cherchons à valoriser un matériau qui n'a priori aucune valeur », relève Raouf Medimagh, qui veut passer à la maille supérieure grâce à une usine à taille réelle en 2028, voire 2029.

Illustrée par ces innovations, une « transition majeure » est en cours, constate Julie Rafton-Jolivet, déléguée générale de Techtera. Le cluster veut en préciser les contours en livrant une cartographie pour positionner les acteurs : ceux du réemploi ; les recycleurs, qui transforment le textile usagé, en distinguant le downcycling qui transforme un rebut en produit de moindre qualité. Sans oublier le surcyclage, qui vise à valoriser des matériaux grâce à un nouvel usage.

« Nous avons besoin de segmenter réemploi et upcycling. Les produits finis n'ont pas les mêmes contraintes », abonde Simon Peyronnaud, de Losanje, une marque qui vient d'agrandir son usine près de Nevers (Nièvre), et dont les sacs, les trousses et autres objets surcyclés rencontrent un certain succès. — S. E (à Lyon)



Le projet Nouvelles Fibres Textiles vise à recycler des textiles mélangés, malgré des coûts encore élevés. Photo DR

TENDANCE

La cuisine centrale de Bordeaux-Mérignac a mué

La structure, qui prépare plus de 23.000 repas par jour pour les écoles, a arrêté d'utiliser des barquettes à usage unique.

Frank Niedercorn
— Correspondant à Bordeaux

Comment éviter le gâchis des 25.000 barquettes jetables chaque jour ? Depuis le mois de septembre 2025, la cuisine centrale de Bordeaux-Mérignac a progressivement remplacé les barquettes à usage unique, en cellulose de maïs, par des bacs en Inox. Une mini-révolution industrielle pour ce Syndicat intercommunal à vocation unique (Sivu), champion régional de la restauration collective, qui prépare quotidiennement 23.500 repas pour 180 écoles, restaurants municipaux ou foyers-restaurants pour seniors. Avec, à la clé, une économie annuelle de 600 tonnes de matière plastique qui ne partent plus à l'incinération.

« Il s'agissait aussi d'un problème de santé publique. Car ces contenants relâchent des perturbateurs endocriniens qui posent d'autant plus de problèmes que cela concerne les enfants. La loi Agec impose désormais d'abandonner ces contenants jetables au profit de l'Inox », explique Delphine Jamet, l'éue de Mérignac présidente du Sivu. Le projet en réflexion depuis 2019 a exigé une refonte complète de l'organisation de cette cuisine collective qui fonctionne en « liaison froide » avec des plats cuisinés puis refroidis avant d'être placés sous vide dans les barquettes pour être livrés dans les écoles où ils sont alors réchauffés.

Gros travail de R&D

« Le projet a demandé un gros travail de R&D puisqu'il fallait dimensionner les bacs afin d'éviter qu'ils soient trop lourds et arriver à faire du sous-vide avec un couvercle fermé en Inox », assure Delphine Jamet. Il a également fallu mettre au point un système d'étiquettes et



Les cuisiniers utilisent des bacs en Inox. Photo TS-Mairie de Bordeaux

faire évoluer l'organisation. A l'inverse de l'opercule transparent qui recouvre une barquette à usage unique, un couvercle en Inox ne permet pas de voir le contenu du bac.

Au-delà de l'achat des milliers de bacs en Inox pour environ 2 millions d'euros, il a également fallu investir 4 millions d'euros pour faire évoluer la chaîne de conditionnement de la cuisine. Même chose pour la chaîne logistique, puisqu'il faut utiliser des camions de livraison capables de supporter une charge plus importante.

Enfin, la cuisine centrale n'étant pas équipée pour le lavage des plats en Inox, cette tâche a été confiée à Re-Uz for Eternity à l'issue d'un marché public. Cette société commune a été créée pour l'occasion par Impact Group, une entreprise du Nord, qui à travers sa filiale Nutripack fabrique justement des contenants à usage unique, et Eternity Systems, une société de Perpignan (Pyrénées-Orientales) spécialisée dans l'entreposage, la réparation et le nettoyage de contenants réutilisables.

Les bacs subissent désormais un lavage d'une dizaine de minutes. Ils sont alors réceptionnés dans une salle à température et hydrométrie régulières, avant que les bacs et couvercles, dûment identifiés grâce à des QR code à des fins de traçabilité, soit reconditionnés dans des sacs hermétiques et renvoyés à la cuisine centrale.

50 centimes de plus par repas

Si le système est vertueux, il a un coût puisque, outre l'investissement, la collectivité doit payer le lavage des bacs. En outre, la cuisine centrale, qui emploie 120 personnes, a procédé à une dizaine d'embauches afin de pallier les problèmes de manutention. « A l'arrivée, le repas nous coûte environ 50 centimes d'euro en plus », assure Delphine Jamet. Aujourd'hui, le nouveau process est parfaitement opérationnel. « Toutefois, tout cela est encore assez nouveau, donc nous gardons des barquettes réutilisables afin de faire face au moindre problème », sourit Delphine Jamet. ■

Sur le Web

● BÂTIMENT

ETT optimise la performance énergétique grâce à l'IA.

● ALIMENTATION

Califrais optimise et décarbone la logistique grâce à l'IA.

● MATERIAUX BIOSOURCÉS

Une réponse aux défis climatiques et industriels.



Accorder ambition et altruisme. Paradoxal, vraiment ?

Pas vraiment selon le dernier baromètre de l'EDHEC NewGen Centre : **8 étudiants sur 10 en école de management choisiront leur futur emploi en fonction de son impact sociétal.** Ce centre d'expertise interroge chaque année plusieurs milliers d'étudiants et suit au plus près les aspirations professionnelles des jeunes générations. L'EDHEC est ainsi idéalement positionnée pour accompagner au mieux les talents de demain, ce que le Financial Times n'a pas manqué de souligner en la classant **n°1 en France pour son accompagnement carrière.**

SCANNEZ LE QR CODE
POUR EN SAVOIR PLUS



UNLEASH
TOMORROW*



* Libérons l'avenir

EN VUE

Matthieu Jalibert



C'est l'histoire d'un ouvreur qui a enfin une ouverture. Ce jeudi au Stade de France, Matthieu Jalibert fera son grand retour dans le XV de France, mythique numéro 10 dans le dos. Amis du French flair, réjouissez-vous, le « surdoué guidé par le panache » (« Le Parisien ») sera à la baguette pour la reprise des Six Nations. C'est face à l'Irlande. Fini de broyer du noir sur le banc, il va pouvoir broyer du vert sur le terrain. Ce n'était pas gagné. Il a beau être fils de militaire, l'« enfant terrible » du rugby n'est pas le roi du garde-à-vous. Jugé trop bravache, dans la vie comme sur le terrain, miné aussi par les blessures, Jalibert n'a jamais eu la vie en rose chez les Bleus. Entre l'entraîneur Fabien Galthié et lui, il y a jusqu'ici eu plus d'étincelles dans le vestiaire que sur la pelouse. Lors d'un rassemblement en 2024, Jalibert, en mode génie incompris, avait même claqué la porte pour « mal-être » - oui, les rugbymen aussi ont un cœur. Mais comme le chouchou Romain Ntamack est blessé, pas le choix : tout est oublié gamin, reviens et enfile ton maillot ! En plus, à 27 ans, le soliste Jalibert, brillant cette année avec Bordeaux-Bègles (son club de toujours), s'est enfin mis à défendre, dit-on dans les troquets bien informés. Si cela peut inspirer un autre numéro 10 des Bleus, Kylian Mbappé... C'était déjà pour les Six Nations, à Paris et contre l'Irlande, que l'histoire en équipe de France de Jalibert avait débutée, en 2018. Il n'avait que 19 ans, symbole des espoirs alors placés en lui. Au bout d'une demi-heure, il sortait sur une grave blessure, symbole des déceptions qui suivront. Pas de pression, ça ne pourra pas être pire !

— Derek Perrotte

Dans le brouillard italien

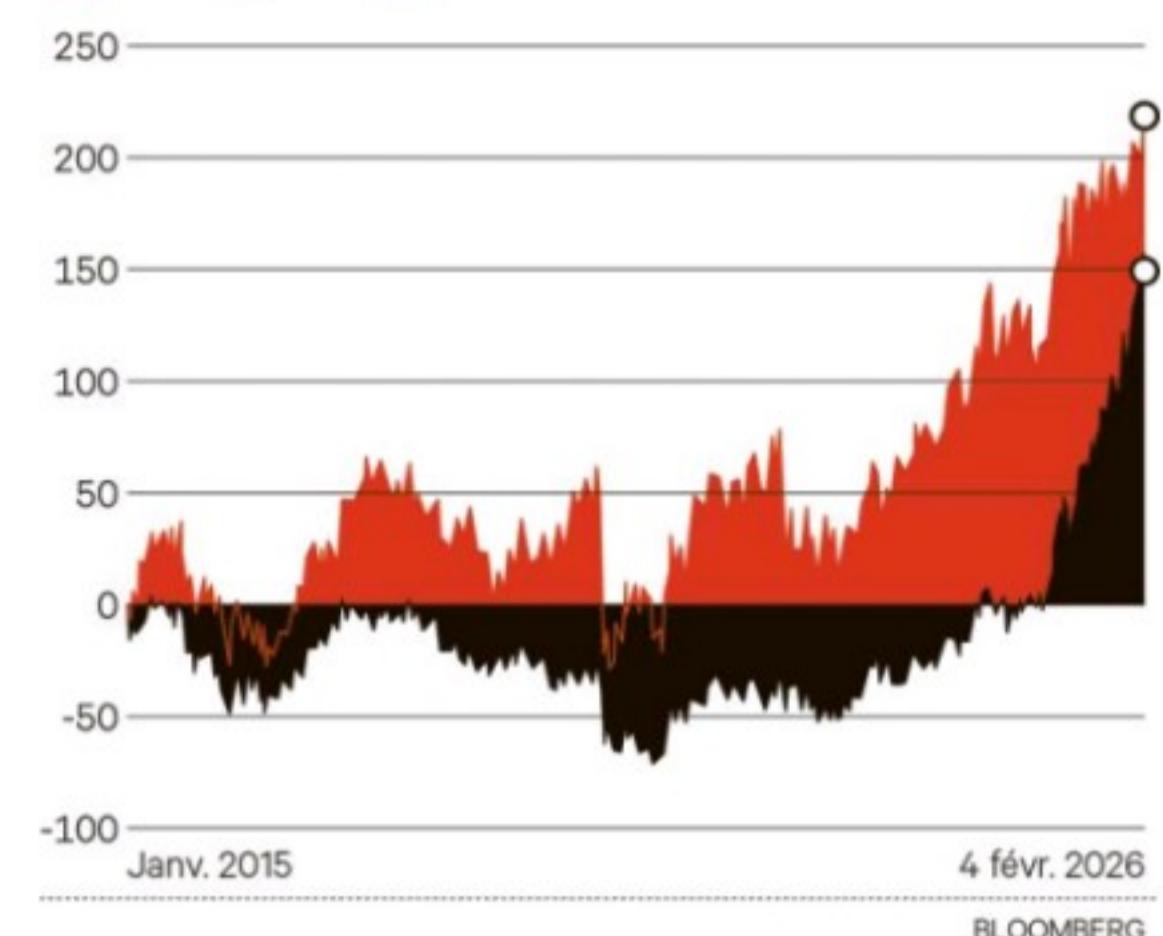
Crédit Agricole est contraint à la patience en Europe, et Santander à l'audace.

Dans la géographie bancaire européenne, une chaîne de montagnes semble parfois plus laborieuse à franchir qu'un océan. Et pourtant, Crédit Agricole espère réaliser 20 % de son bénéfice 2028 en Italie, toutes activités confondues, contre 15 % actuellement. Nullement essoufflé, son nouveau guide d'altitude Olivier Gavalda ne peut cependant lever le brouillard sur la suite du feuilleton de la consolidation financière dans la Botte. Les investisseurs ont donc fait la fine bouche devant la hausse des coûts consolidés (-3 %), insensibles au dynamisme de sa collecte d'épargne. Ils n'ont pas eu la main beaucoup plus lourde pour Santander (-3,5 %), qui a pourtant surpris son monde en rachetant Webster. La patronne Ana Botín, passée par Harvard et JP Morgan, a dit « banco », au nom de la taille critique qui manque fortement à ses activités aux Etats-Unis, comme elle l'a fait en rachetant TSB outre-Manche. Cette audace de conquistador lui fait viser 20 % de rentabilité des fonds propres tangibles en 2028, six points de plus que la filiale cotée de la banque verte. Chez l'Oncle Sam, l'économie est plus dynamique et les synergies plus faciles à extraire que dans la Vieille Europe, bien trop compartimentée. Comme ses fonds propres sont bien valorisés (1,5 fois l'actif net contre 0,7 fois pour Crédit Agricole SA), Santander peut régler un bon tiers du prix avec ses propres actions. Il lui faudra quand même faire passer la pilule d'un effort non négligeable (6,3 % de sa valeur boursière et 3 % de ses actifs), de son track record d'intégrations décevant et du risque politique yankee. Il est bien plus imprévisible que par le passé. — Sylvie Ramadier

Crédit Agricole face à Santander

Variation en %, dividendes réinvestis

■ Crédit Agricole ■ Santander



4 févr. 2026

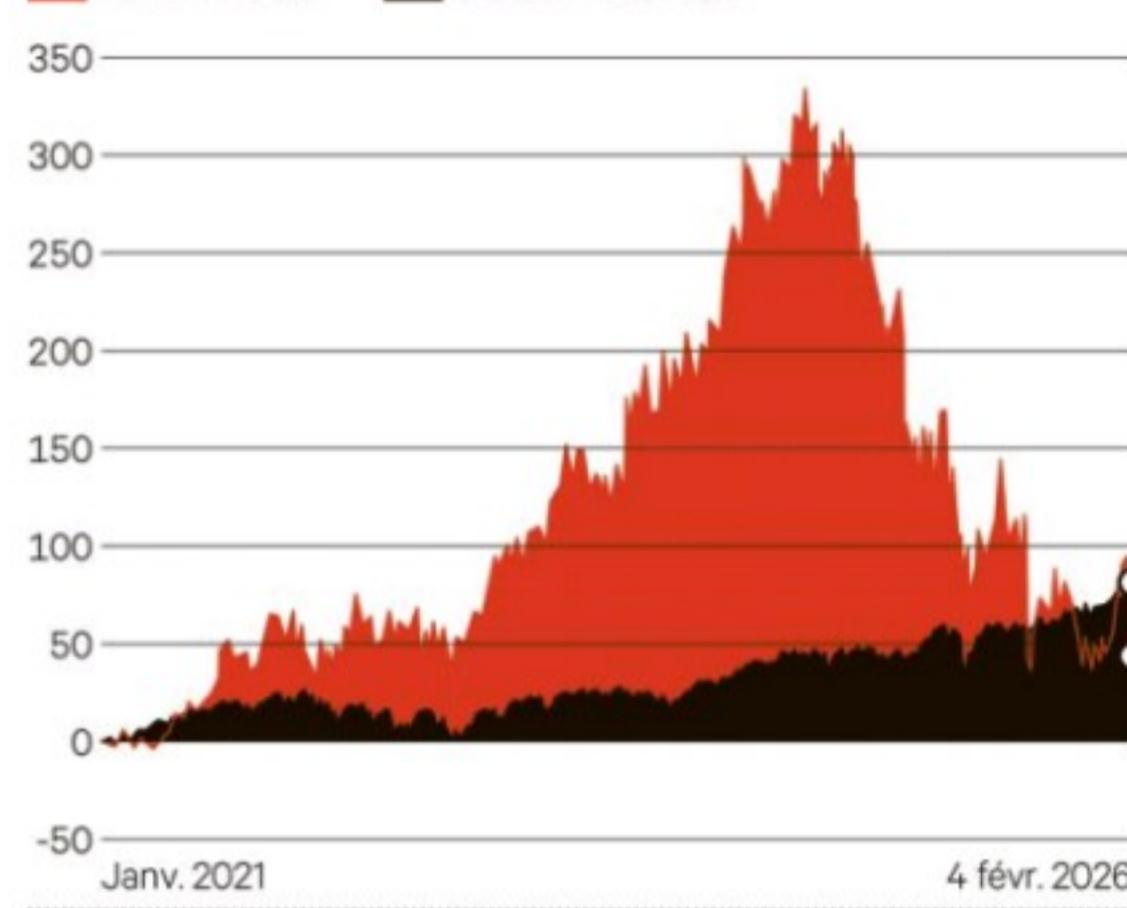
BLOOMBERG

Régime pain noir

Novo Nordisk face à l'indice européen

Variation en %, dividendes réinvestis

■ Novo Nordisk ■ Indice STOXX 600



4 févr. 2026

BLOOMBERG

Novo Nordisk fond à vue d'œil.

Les investisseurs en ont l'estomac retourné.

Un coupe-faim est censé faire maigrir ceux qui le prennent. Et faire grossir les laboratoires pharmaceutiques qui les commercialisent. Sauf que Novo Nordisk fond à vue d'œil. Le groupe danois a perdu près de 50 % de sa capitalisation boursière sur un an et plus de 17 % le jour de la publication des résultats. Trois avertissements sur les perspectives en 2025 ont déjà été très difficiles à digérer par les actionnaires. Alors, un quatrième, c'est l'indigestion garantie. Impossible d'avaler la pilule amère d'une baisse du chiffre d'affaires et du bénéfice opérationnel de 5 à 13 % pour 2026. Les investisseurs en ont l'estomac retourné. Novo Nordisk doit composer avec un environnement sans saveur : baisse des prix aux Etats-Unis, un marché de l'obésité de plus en plus féroce et saturé, des pharmacies qui concoctent des préparations magistrales, et la perte d'exclusivité de ses blockbusters à succès, le Wegovy et l'Ozempic, dans plusieurs pays. Novo Nordisk misait gros sur le Wegovy version orale lancée le 5 janvier aux Etats-Unis, comme plat de résistance, pour compenser la diète imposée sur les prix. Mais pour l'instant, la pilule miracle ne pèse pas bien lourd dans la balance. L'appétit des investisseurs est bien coupé. Les analystes d'AlphaValue se demandent si Novo Nordisk ne va pas devoir se serrer encore plus la ceinture et manger son pain noir et sec, surtout si le Danemark persiste à refuser de céder au gros appétit de Donald Trump pour le Groenland. Une situation qui pourrait laisser un goût amer dans la bouche des actionnaires. De là à aller consulter un nutritionniste... — Laurence Boisseau



LA PHOTO DU JOUR

FLORaison précoce au Japon

Les Atami zakura, premiers cerisiers à fleurir au Japon, égagent le temple Chinkokuji à Munakata, dans l'ouest du Japon. Cette floraison précoce, de la mi-janvier à la mi-février, marque le début du printemps sur l'île de Kyushu bien avant celle des célèbres sakuras qui fleurissent en mars. Le dérèglement climatique rend plus complexe les prévisions de floraison attendues par de nombreux touristes.

Photo Koichi Nagano/Le Yomiuri Shimbun via AFP

Le CAC 40 termine en hausse

DEPUIS LE 31-12-2025 : + 1,38 %

DEPUIS LE DÉBUT DU MOIS : + 1,67 %

OUVERTURE

+ 0,49 %

8.219,96

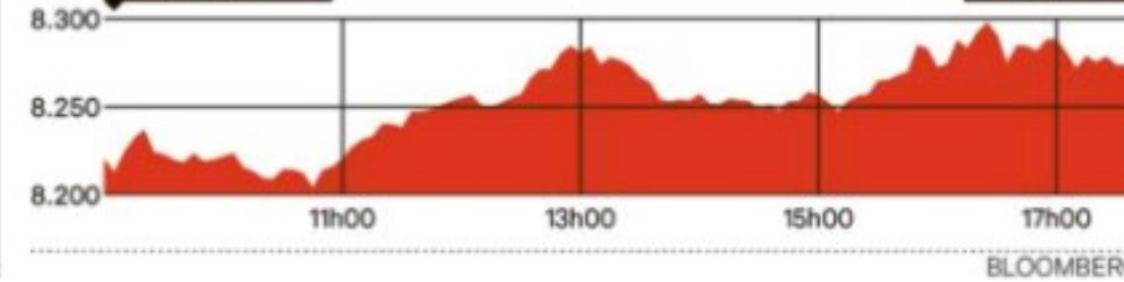
PLUS HAUT : 8.298,41

PLUS BAS : 8.203,27

CLÔTURE

+ 1,01 %

8.262,16



A la Bourse de Paris, l'indice phare CAC 40 a progressé de 1,01 % à 8.262,16 points.

Ailleurs en Europe, la tendance a été plus mitigée. Le DAX allemand a fini en repli de 0,72 %, tandis que le FTSE 100, à Londres, a pris 0,85 %. A Wall Street, à mi-séance, le S&P 500 perdait environ 0,7 % et le Nasdaq 1,4 %.

La saison des résultats bat son plein des deux côtés de l'Atlantique. Les chiffres d'Alphabet mercredi et d'Amazon ce jeudi sont attendus de pied ferme.

Du côté des valeurs, Air Liquide a bondi de 5,71 %, plus forte hausse du CAC 40. Renault, qui a grimpé de 5,17 %, et Pernod Ricard, qui s'est adjugé 5,01 %, complètent le podium. Les valeurs industrielles rattrapent leur retard accumulé ces derniers mois alors que les investisseurs se détournent de la technologie.

De l'autre côté du spectre, Crédit Agricole a reculé de 3,04 % après la publication de ses résultats annuels, pénalisé par des coûts et des provisions jugés trop élevés.

Les Echos

« Leadership & Management »

Chaque semaine, Muriel Jasor vous propose un rendez-vous inspirant, en phase avec vos défis professionnels.

lesechos.fr/newsletters