



Taux : l'affront de la Fed à Trump

- A peine nommé à la tête de la Banque centrale américaine, Kevin Warsh valide une hausse du coût du crédit.
- Le président américain a fait pression en vain pour baisser le loyer de l'argent afin de stimuler l'économie.
- L'envolée du prix du pétrole et les pressions inflationnistes ont obligé la Fed à serrer un peu plus la vis.

// PAGE 27

Revolut : les défis de l'hypercroissance



Benjamin Givette - Fourmy Mario/Abaca - Yves Herman/Reuters

BANQUE De passage à Paris, le PDG et cofondateur de Revolut, Nik Storonsky, a accordé un entretien aux « Echos » dans lequel il revient sur la croissance à marche forcée de la fintech britannique ces cinq dernières années. « Nous avons poussé les banques à innover et baisser les prix », assure-t-il. Régulation, développement aux Etats-Unis, introduction en Bourse... Les défis à venir sont nombreux pour la fintech. // **PAGES 16-17**



Bruxelles veut un front commun face à Moscou

DÉFENSE La multiplication des provocations russes visant l'Europe inquiète. « La paix est en péril », a averti Ursula von der Leyen lors de son allocution annuelle devant le Parlement européen mercredi. La présidente

de la Commission a suggéré que l'Europe se dote d'un « manuel » pour clarifier la réponse commune à adopter en cas d'attaques. Elle a aussi proposé un « protocole de sécurité d'urgence » qui permettrait à un Etat membre de réunir

les autres pays en urgence afin de coordonner une réponse européenne. Et elle a ravivé l'idée d'un Conseil européen de sécurité, même si on a du mal à voir comment il s'articulerait avec les organes existants. // **PAGES 6 ET 7**

enquête

La saga Mistral : la discrète mue du champion de l'IA

La start-up, dont les modèles devaient rivaliser avec les meilleurs, a largement bifurqué

// P. 14

Politique La flambée des prix des carburants vient percuter la préparation du budget pour 2027

// P. 2



Commerce Le BHV au cœur d'un nouveau bras de fer financier

// P. 20

Idées Trois scénarios de crise financière pour la France

// L'ANALYSE DE JEAN-MARC VITTORI P. 9

L'éditorial

L'Europe, toujours herbivore

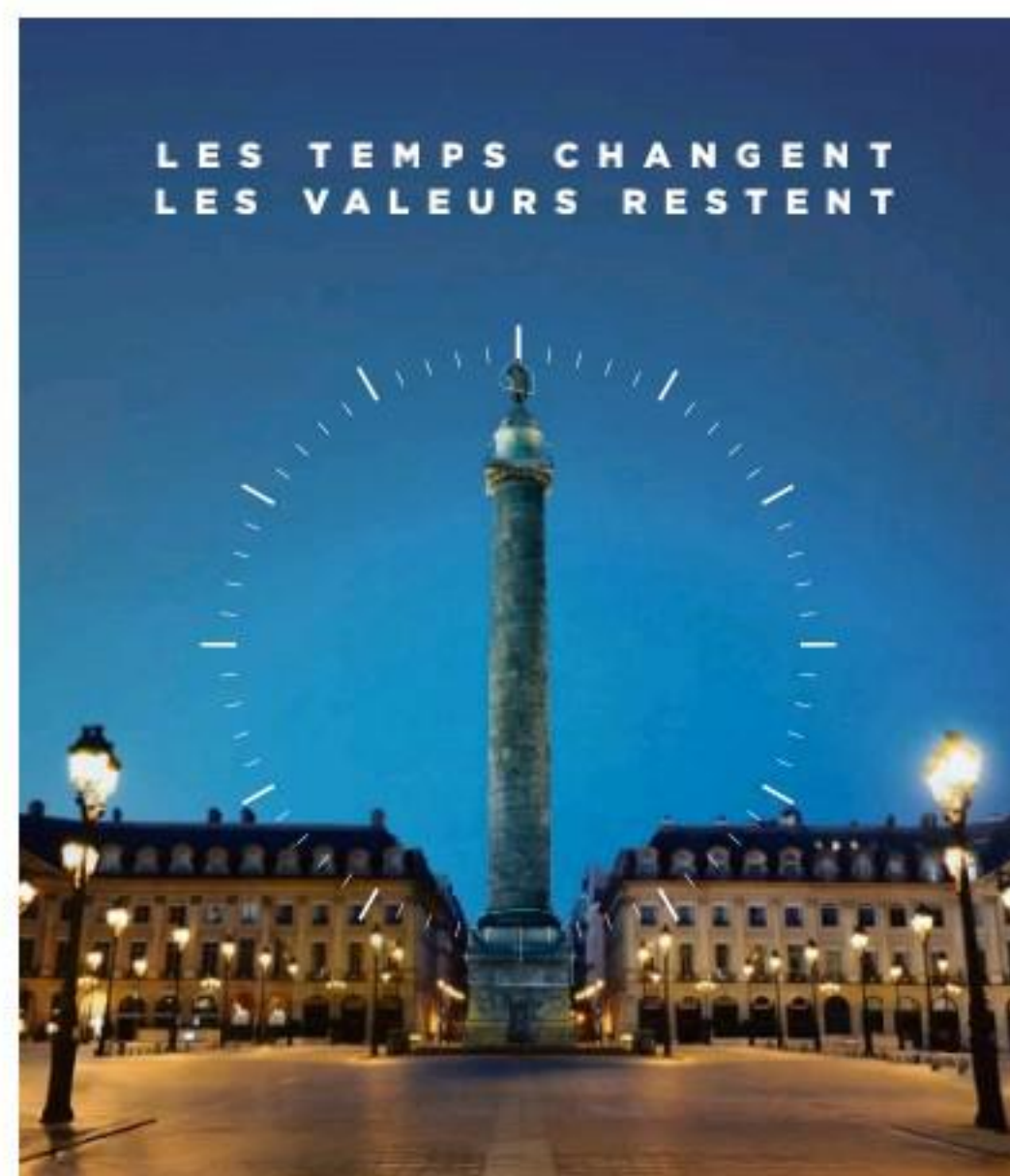
Disons-le : il était difficile de résister à un frisson d'émotion à l'écoute du discours annuel prononcé au Parlement de Strasbourg mercredi par Ursula von der Leyen, la présidente de la Commission, sur l'état de l'Union européenne. Voir des centaines de députés venus de vingt-sept pays applaudir debout des Ukrainiens ou le Premier ministre canadien soulignait, dans un monde qui se disloque, la force d'attraction du Vieux Continent.

L'Europe, face aux régimes autoritaires russe et chinois et face au désordre quasi universel infligé par les Etats-Unis de Donald Trump, reste un espace de droit où l'exercice du pouvoir ne se confond pas avec l'enrichissement personnel. De son côté, Ursula von der Leyen a essayé de rendre concrète et visible son action, avec le Kids Act sur les réseaux sociaux des jeunes, l'idée d'un conseil de sécurité européen et celle d'une force commune contre les incendies.

Malheureusement, ces images et ces belles intentions ne contrebalancent pas, en ce moment, la lenteur des institutions européennes dans l'action, quand le reste de la planète accélère. Energie, IA, spatial, automobile, bureaucratie... elles donnent l'impression d'avoir le plus souvent un train de retard. Si la faute n'en incombe pas à la Commission mais aux Etats, peu importe : la confiance des citoyens européens s'effiloche.

L'attitude vis-à-vis du rouleau compresseur chinois est emblématique de cette procrastination. Le déficit UE-Chine s'élève à un milliard d'euros par jour et l'Allemagne en est désormais elle aussi une victime. Le chancelier Merz devrait clarifier sa position avant le prochain conseil européen. Mais pour l'instant, dans un monde de carnivores, l'Europe habite toujours davantage dans le camp des herbivores, pour reprendre le mot d'Emmanuel Macron.

— Dominique Seux



COMMUNICATION PUBLICITAIRE

À vos côtés depuis plus de 25 ans pour une gestion engagée et durable.

DNCA
INVESTMENTS

Maison d'épargne et de valeurs

DNCA FINANCE est une société en Commandite Simple (SCS) au capital social de 1 634 319,43 Euros, ayant son siège social au 19, place Vendôme 75001 Paris. DNCA FINANCE est immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 432 518 041 et agréée en tant que société de gestion de portefeuille par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 000-30 depuis le 18/08/2000. Conseiller en investissement not indépendant au sens de la Directive MIFID II.

La colère contre les prix à la pompe complique la préparation du budget

FINANCES PUBLIQUES

Emmanuel Macron a demandé une « mobilisation totale » du gouvernement sur l'approvisionnement et les prix des carburants, mais les marges de manœuvre sont faibles.

Matignon a annoncé dans la foulée la prolongation des aides ciblées aux filières jusqu'à la fin de l'année.

Grégoire Poussielgue

Des pêcheurs qui bloquent plusieurs jours les dépôts pétroliers de Fos-sur-Mer et de Frontignan, une colère qui monte chez les automobilistes et qui s'exprime de plus en plus fort sur les réseaux sociaux et les chaînes d'informations... La flambée des prix des carburants s'est invitée dans l'agenda du Premier ministre, qui met la dernière main à son budget.

Mercredi, lors du Conseil des ministres, Emmanuel Macron a demandé au gouvernement sa « totale mobilisation » sur « l'approvisionnement » et la « maîtrise des prix », selon des propos rapportés par la porte-parole Maud Bregeon. Comme si le locataire de l'Élysée, très marqué par la crise des « gilets jaunes », s'inquiétait d'un retour d'une violente colère sociale à quelques mois de son départ.

« Le fond de l'air est lourd » Selon un sondage Elabe pour BFMTV, près d'un Français sur deux estime que la hausse des prix du carburant a un impact « important » sur son budget et deux sur trois approuveraient une nouvelle mobilisation des « gilets jaunes ».

« Entre la hausse du prix de l'essence, les canicules et les feux de l'été, les images de Ceuta envahies, les inquiétudes sur l'IA, la hausse du chômage, le déclassement de la France en matière d'éducation ou encore les fuites sur le budget qui ne laissent augurer rien de bon, cela fait beaucoup et le fond de l'air est lourd », souffle un

proche du président. Seule petite consolation pour l'exécutif : il n'y est pour rien dans cette flambée de l'essence, contrairement aux « gilets jaunes » en 2018. Et l'élection présidentielle de 2027 sera un débouché politique. Mais le gouvernement n'en est pas moins attaqué sur le niveau des taxes sur l'essence, ce qui pousse ceux qui le peuvent à aller faire le plein en Espagne ou en Belgique où elle est moins chère.

Prolonger des aides jusqu'au 31 décembre

Pris dans une équation budgétaire complexe, contraint de prendre de nouvelles mesures d'économie après les crises de l'été, le gouvernement n'a quasiment aucune marge de manœuvre. Mais face à la grogne qui monte et à des aides ciblées jugées insuffisantes, Matignon a fait savoir ce mercredi que Sébastien Lecornu a demandé à ses ministres de prolonger jusqu'au 31 décembre les dispositifs d'aides aux filières professionnelles pour « préserver l'activité économique ».

Pour les pêcheurs, l'aide sera même relevée de 25 à 35 centimes par litre, soit, souligne Matignon, le « niveau maximal autorisé par la Commission européenne pour permettre aux navires de continuer à sortir en mer ». Pour les entreprises éligibles du BTP, l'aide est maintenue à 20 centimes par litre de gazole non routier (GNR) et pour les agriculteurs de 15 centimes par litre. Difficile de dire si cela suffira à éteindre l'incendie.

A gauche, on veut faire de la hausse du pouvoir d'achat une priorité du budget qui vient, mais vu les

« Tout est parti en live, entre guillemets, avec cette dissolution qui a contribué à quasiment flinguer l'économie française. »

GABRIEL ATTAL
Candidat Renaissance à la présidentielle



Sébastien Lecornu met la dernière main à son budget dans un contexte inflammable. Photo Nicolas Messyasz/Sipa

marges de manœuvre, la déception sera sans doute au rendez-vous. La CGT demande de réunir en urgence une table ronde « sur le pouvoir d'achat et la vie chère ».

Voyant le pouvoir d'achat comme la préoccupation majeure des Français, les candidats à la présidentielle se positionnent. Ceux de la droite et du centre qui doivent porter leur part du bilan d'Emmanuel Macron, sont très offensifs. « Je demande le doublement immédiat des aides ciblées, financé par des économies sur les dépenses de l'État, pour soutenir ceux qui dépendent de leur voiture pour se rendre au travail », a déclaré Édouard Philippe mercredi sur X.

Bruno Retailleau veut supprimer les certificats d'économie d'énergie, responsables à ses yeux d'une partie du prix élevé de l'essence. Gabriel Attal va encore plus loin pour prendre ses distances avec le gouvernement actuel et le bilan d'Emmanuel Macron, se mettant

au passage dans la peau des Français en colère. « Tout est parti en live, entre guillemets, avec cette dissolution qui a contribué à quasiment flinguer l'économie française », a-t-il lâché lors d'une intervention au « France Digitale Day ».

Le contexte est difficile pour Sébastien Lecornu, qui attaque la dernière ligne droite de la préparation de son budget. Il réunit son gouvernement en séminaire ce jeudi. Mercredi, il a déjeuné avec des représentants de la majorité sénatoriale histoire de pacifier le terrain avant des débats qui s'annoncent après. L'année dernière, la discussion parlementaire sur le budget avait braqué la Chambre haute contre le Premier ministre.

« Il avance de façon très précautionneuse », a constaté un participant. Pour le locataire de Matignon, le moindre faux pas pourrait être synonyme de censure dans un pays las mais à cran. ■

Lecornu : la main du RN

Officiellement rien de direct entre Sébastien Lecornu et Marine Le Pen. Mais des canaux de discussion discrets se sont ouverts dans les entourages sur le budget 2027.

LE FAIT DU JOUR POLITIQUE
de Cécile Cornudet



Petite scène de la vie parisienne. Un poids lourd du RN découvre dans « Les Echos » la demande faite par Sébastien Lecornu de « réduire les contributions nationales » à l'Union européenne, et s'enthousiasme : « C'est le cadeau de la mariée ! » On a beaucoup dit que le raidissement du PS mettait le Premier ministre dans la main du RN pour son budget 2027. Pour ce poids lourd, cela va plus loin, les deux se sont pris la main. Marine Le Pen l'avait tendue en disant préférer un budget « imparfait » à une loi spéciale. Le Premier ministre en prend acte et répond, même s'il ne demande pas explicitement de baisse de la contribution française comme le fait le RN. Le langage des signes domine. Officiellement, le lien n'existe pas. « Je ne parle pas avec elle », répète Sébastien Lecornu à ses interlocuteurs. Ce qui n'empêche pas l'ouverture de canaux de discussion entre des membres de son cabinet et un ou deux élus RN. « Jean-Philippe Tanguy est de ceux-là », glisse un macroniste, qui invite à la prudence. Les négociations qu'avait ouvertes Michel Barnier s'étaient très mal finies pour lui. On ne négocie

donc pas, on parle (comme avec le PS d'ailleurs), ou plutôt on murmure. On parle retraités notamment, puisque les mesures d'économies envisagées constituent une « ligne rouge » pour le RN. Mais si le dispositif est limité et partagé, elle passerait à l'orange, nuance-t-on dans l'entourage Le Pen. D'autres demandes, plus techniques, sont sur la table, comme le coût des contrats sur les énergies renouvelables. Sur les hausses d'impôts, il n'y a rien à se dire, les deux les excluent.

En cet automne 2026, une chose a changé : Marine Le Pen pense qu'elle peut gagner l'élection présidentielle. Elle veut donc rassurer les marchés, ou du moins ne rien faire qui puisse les affoler davantage. Elle sait qu'elle a intérêt à ce que le gouvernement amorce le travail de stabilisation budgétaire si elle doit prendre le relais elle-même. Un proche s'offre même le luxe de trouver bien timide la copie actuelle du gouvernement : « Il n'y a que du rabot, aucune mesure structurelle. » Sébastien Lecornu fait de son côté ce qu'il fait de mieux : peser, soupeser, tester, murmurer, avancer, masqué et discret. Si la main du RN se voit trop, « cela sera très compliqué, notamment pour le bloc central », dit un conseiller du pouvoir. Son conseil justement : « L'événementialiser le moins possible ».

ccornudet@lesechos.fr

Le PS fait du pouvoir d'achat sa priorité

Les socialistes ont présenté ce mercredi leur contre-budget, qui promet d'épineuses négociations avec le gouvernement.

Hadrien Valat

Le week-end dernier, à la Fête de l'Humanité, un débat a réuni les quatre chefs de groupe des partis de gauche à l'Assemblée, Mathilde Panot pour LFI, Cyrielle Chatelain pour les Écologistes, Stéphane Peu pour le PCF et Boris Vallaud pour le PS. « Oui ou non, allez-vous voter la censure ? », les interroge-t-on. « Oui », « bien sûr », « évidemment », répondent en chœur les trois premiers. Boris Vallaud, sous les huées, est bien plus embarrassé. « Il est vraisemblable que, oui, on va voter la censure », finit-il par lâcher.

Pourtant, lors des exercices budgétaires 2025 et 2026, les socialistes avaient décidé de négocier avec le gouvernement et choisi de ne pas le faire chuter. En sera-t-il autrement cette année, à quelques mois

de l'élection présidentielle ? « Aujourd'hui, tout est possible. On laisse le gouvernement prendre connaissance de nos mesures. On verra comment il s'en saisit et sa copie finale », a déclaré Sandrine Ruinel, députée socialiste du Rhône, lors de la présentation mercredi des propositions budgétaires des socialistes.

CSG progressive

Priorité absolue du PS : le pouvoir d'achat. Le parti à la rose veut instaurer une CSG progressive qui profiterait aux travailleurs aux salaires modestes. La mesure permettrait ainsi à une personne célibataire au SMIC de toucher 125 euros en plus chaque mois, selon le PS, qui entend aussi faire passer le SMIC à 1.700 euros net.

Toujours côté dépenses, les socialistes comptent aligner 10 milliards d'euros pour la lutte contre le changement climatique. Un montant à destination de la sécurité civile, d'un « fonds de sécurité » climatique ou encore du quadruplement du Fonds vert. Et 5 milliards de plus seraient

consacrés à soutenir la transition de l'agriculture, du bâti, des infrastructures et à indemniser les victimes d'aléas environnementaux.

Dans son contre-budget, le PS prévoit aussi 3 milliards de plus pour la bonne application de la loi intégrale contre les violences sexistes et sexuelles, qui doit être examinée début octobre à l'Assemblée. Mardi, le Premier ministre Sébastien Lecornu a de son côté promis que le gouvernement consacrerait dans le budget 2027 près de 1,5 milliard d'euros à la lutte contre les violences sexistes et sexuelles.

Parmi les autres propositions des socialistes, figure l'adoption d'une mutuelle publique gratuite pour tous les jeunes de 18 à 25 ans, pour un coût estimé de 1 milliard. Et 3 milliards de plus iraient aux hôpitaux et aux Ehpad publics. Ce sera 2 milliards pour réduire les effectifs des classes du premier degré à 19 élèves et pour investir dans l'enseignement supérieur. Côté entreprise, le PS souhaite réorienter le crédit impôt recherche à destination des PME et

des TPE, tout en baissant l'impôt sur les sociétés dont elles s'acquittent.

Solde positif de 24 milliards

En tout, c'est 33 milliards de dépenses nouvelles, qui seraient financées par 39,5 milliards d'euros de recettes nouvelles et 12,1 milliards d'économies. Les autres classiques de la gauche sont au menu, notamment pour engranger des recettes : taxe Zucman, CSG sur les grands héritages, taxe sur les géants du numérique, refonte des exonérations de cotisations sociales, réforme des niches fiscales, régulation des marges sur les dépenses de santé... Voilà qui promet de ne pas être au goût du gouvernement, qui a certifié qu'il n'y aurait pas d'augmentation d'impôts dans son budget.

S'ajouteraient à ce tableau 5,5 milliards d'euros récupérés par l'accentuation de la lutte contre la fraude, notamment fiscale. En additionnant les « + » et les « - », les argentiers du Parti socialiste tablent sur 24 milliards d'euros en plus dans les caisses de l'État. ■

La principale aide de l'Etat à l'investissement des collectivités dans le viseur

La Cour des comptes appelle à une réforme du FCTVA, le Fonds de compensation pour la taxe sur la valeur ajoutée. Elle propose des pistes d'évolution dès le projet de loi de finances pour 2027.

Laurent Thévenin

Quel sort sera réservé dans le projet de budget pour 2027 au Fonds de compensation pour la taxe sur la valeur ajoutée (FCTVA), la principale aide de l'Etat aux collectivités locales en matière d'investissement ? Les associations d'élus redoutent que le gouvernement ne soit tenté d'y toucher pour faire participer les collectivités au redressement des finances publiques. Après l'Inspection générale des finances et l'Inspection générale de l'administration dans un rapport rendu public en juillet, la Cour des comptes juge à son tour « nécessaire » une réforme du FCTVA, qui avait atteint 8,1 milliards d'euros en 2025. Dans un rapport publié mardi soir, les magistrats financiers de la rue Cambon préconisent en particulier plusieurs transformations à engager dans le projet de loi de finances (PLF), qui doit être présenté dans deux semaines.

Entre 2019 et 2025, le montant de cette compensation versée par l'Etat a progressé de +36,8 %.

Le FCTVA vient rembourser aux collectivités locales la TVA qu'elles paient sur leurs dépenses d'investissement et aussi sur certaines de leurs dépenses de fonctionnement. Entre 2019 et 2025, son montant a « fortement progressé » (+36,8 %), « sous l'effet de la hausse de leurs dépenses d'équipement ». Selon la Cour, l'impact du FCTVA sur l'investissement public local est « difficilement mesurable ». Mais, souligne-t-elle, « il joue un rôle important pour la soutenabilité financière des budgets locaux », car il « contribue de manière structurelle à l'amélioration de l'autofinancement des collectivités, en réduisant le coût net des opérations d'investissement ». Pour la Cour, il conviendrait aujourd'hui de « recentrer le FCTVA » pour « faciliter [sa] gestion, limiter les versements d'indus et fiabiliser la prévision budgétaire ». Elle propose donc de le réserver aux seules dépenses d'équipements, « en retirant les dépenses de fonctionnement du champ d'éligibilité » – comme le gouvernement avait tenté de le faire dans les deux derniers PLF, avant que la mesure ne soit supprimée lors du débat parlementaire. Une telle disposition « pourrait permettre à l'Etat de réaliser une économie annuelle proche de 0,4 milliard d'euros », calculent les magistrats financiers.

« C'est la mort de l'investissement » Le rapport recommande également de mettre fin aux régimes dérogatoires de versement pour certaines collectivités en année N ou N+1 suivant la réalisation de la dépense, là où le régime de droit commun prévoit un versement en année N+2. « L'alignement du calendrier de versement du FCTVA sur le droit commun en année N+2 permettrait à l'Etat de reporter dans le temps près de 6 milliards de dépenses à sa charge, soit 2 milliards par an dans l'éventualité d'un lissage de cette mesure sur trois ans », selon la Cour. Dans sa réponse à la Cour, sans

Les pistes d'économies sur la table, au-delà des retraites

L'exécutif envisage une désindexation ciblée et une révision de l'abattement de 10 % des retraités. D'autres prestations sociales sont dans le viseur.

Etienne Lefebvre

Comment trouver 6 milliards ? Le ministre des Comptes publics, David Amiel, a marqué les esprits la semaine dernière en estimant que l'indexation de l'ensemble des retraites (public et privé) sur l'infla-

tion allait coûter « plus de 6 milliards » l'an prochain, en raison de la hausse plus rapide que prévu des prix cette année (+2,1 % en moyenne selon l'Insee). « De ces 6 milliards, on n'a pas aujourd'hui le premier euro », avait-il lâché. Pour David Amiel, il faut donc réaliser 6 milliards d'éco-

nomies, via une désindexation partielle ou totale des pensions et/ou la remise en cause de l'avantage fiscal de 10 % dont bénéficient les retraités. Sébastien Lecornu avait calmé le jeu par la suite, demandant à ses ministres de mener une concerta-

tion express cette semaine avec les chefs de groupe parlementaires, sur « les différentes modalités d'une participation des retraités au redressement de nos finances publiques ». Le Premier ministre adoptait une position plus politique que comptable dans sa lettre. « Dans la configuration actuelle de l'Assemblée nationale, le rendement d'une mesure doit aussi être apprécié au regard de la possibilité qu'elle soit effectivement votée à la fin », insistait-il, invitant ses ministres à « recueillir la position de chaque groupe », « examiner les solutions alternatives » proposées et « identifier les conditions d'une convergence permettant l'adoption des textes financiers ». La concertation est en cours, mais il apparaît déjà qu'une désindexation des petites retraites ne passe pas, y compris au sein du bloc central. L'exécutif devrait dès lors mettre dans sa copie initiale une désindexation ciblée, au-delà d'un montant qui pourra être mis en débat au Parlement – la précédente désindexation ciblée avait concerné les pensions au-delà de 2.000 euros lors du premier quinquennat Macron. Et comme l'économie sera plus limitée, il devrait s'y ajouter un ajustement de l'abattement de 10 % (et non une suppression) dont le plafond de 4.439 euros sera diminué.

Le barème des APL gelé Dans cette quête d'économies sur les prestations, l'exécutif dispose par ailleurs d'autres cartes, dont il a peu été question jusque-là, via la désindexation d'autres prestations sociales que les retraites. Le Premier ministre a garanti fin août que le RSA et le minimum vieillesse seraient bien indexés sur l'inflation. Et il s'était opposé au principe d'une « année blanche » généralisée (le barème de l'impôt sur le revenu ne sera pas non plus gelé).

Le barème de la prime d'activité pourrait être gelé.

Il avait fait l'objet d'un substantiel coup de pouce au printemps dernier, après l'accord de non-censure trouvé avec le Parti socialiste.

Mais ces garanties laissent la porte ouverte à une désindexation ciblée d'autres prestations qui représentent des montants significatifs : les allocations familiales, les aides personnalisées au logement (APL), et même la prime d'activité, qui apportent un complément de revenus aux bas salaires. Selon nos informations, le barème des APL devrait être gelé l'année prochaine.

Deux options pour les allocations familiales Sur les allocations familiales (dont la revalorisation intervient chaque année en avril), deux options sont en balance. Une désindexation là encore, mais qui toucherait toutes les familles, ou un relèvement des seuils de ressources au-delà desquels les allocations sont réduites. Actuellement, par exemple, une famille de trois enfants bénéficie de 347 euros par mois jusqu'à 86.644 euros de ressources annuelles, ce montant étant réduit de moitié (173 euros) entre 86.644 euros et 113.268 euros de ressources, puis abaissé de 75 % (à 87 euros) au-delà. Des seuils de revenus qui pourraient être diminués, la mesure pouvant intervenir par décret. Enfin, le barème de la prime d'activité pourrait être gelé. Il avait fait l'objet d'un substantiel coup de pouce au printemps dernier, après l'accord de non-censure trouvé avec le Parti socialiste. ■





DES OPPORTUNITÉS SANS LIMITES

Plus d'un million de produits à portée de main

L'excellence d'une banque luxembourgeoise, alliée à un accès en ligne aux marchés internationaux. La liberté d'exécuter vos stratégies d'investissement avec assurance.

swissquote.lu
We wealth differently.

Les investissements comportent divers degrés de risque. Swissquote Bank Europe SA - RCS B78729. Banque supervisée au Luxembourg par la CSSF. Le patrimoine, réinventé.

surprise, le président de l'Association des maires de France, David Lisnard – par ailleurs candidat à la présidentielle –, « conteste la présentation du FCTVA comme levier potentiel pour faire participer les collectivités au redressement des finances publiques ». L'AMF indique être opposée « à tout recul sur les calendriers de versement du FCTVA » et « à toute tentative de retrait des dépenses de fonctionnement du FCTVA ». « Comme la Cour le relève, sans pour autant abandonner sa recommandation, le recul du versement du FCTVA provoquerait pour les collectivités concernées, et tout particulièrement pour les intercommunalités

déjà impactées en 2026 par une année blanche (article 130 de la LFI 2026), un très important problème de trésorerie », prévient pour sa part Jean-Luc Moudenc, le président de France urbaine, l'association des métropoles et des grandes villes, dans sa réponse au rapport. Le député socialiste Stéphane Delautrette, qui préside la Délégation aux collectivités territoriales et à la décentralisation de l'Assemblée nationale, fait aussi du FCTVA « une ligne rouge » dans le PLF. « Si on commence à y toucher, c'est la mort de l'investissement », avait-il affirmé le matin lors d'une rencontre avec la presse. ■



Le FCTVA vient rembourser aux collectivités locales la TVA payées sur leurs dépenses d'investissement. Photo Shutterstock

Débuts chaotiques pour la primaire de la gauche réduite à cinq candidats

POLITIQUE

Le député PS Philippe Brun, qui avait déclaré avoir les parrainages requis, ne pourra pas participer à la primaire de « l'espace social-démocrate ».

Julien Boitel, avec AFP

Coup de théâtre. Les candidats à la primaire de « l'espace social-démocrate », qui avaient jusqu'à mardi soir minuit pour déposer leur candidature, seront finalement cinq sur la ligne de départ, le député Philippe Brun ayant été suspendu à titre conservatoire du PS ce mercredi matin. La commission d'organisation de la primaire a officialisé les noms des cinq candidats dans la matinée : outre le chef de Place publique,

Raphaël Glucksmann, et le patron du petit parti Gauche républicaine et socialiste (GRS) Emmanuel Maurel, qui en tant que dirigeants de parti, n'avaient pas besoin de soutiens internes au PS, trois socialistes ont obtenu les parrainages nécessaires pour y participer. Il s'agit du patron du PS Olivier Faure, l'ex-candidate à la présidentielle Ségolène Royal, et le député Jérôme Guedj. Pour les socialistes, il fallait avoir les signatures de 15 membres du conseil national, ou de 10 parlementaires, ou de 50 conseillers régionaux ou départementaux sur huit départements et trois régions ou de cinquante maires répartis sur trois régions. La campagne de cette primaire va désormais véritablement commencer. Mais elle débute donc avec un premier rebondissement : la mise à l'écart de la candidature de Philippe Brun. Le député avait annoncé, mardi matin, le dépôt de sa candida-

ture « accompagnée des parrainages requis ». Mais ce mercredi matin, il a été suspendu du Parti socialiste (PS) à titre conservatoire à l'issue d'un bureau national convoqué dans la matinée du mercredi 16 septembre. Le député de l'Eure a été suspendu « en raison d'accusations de violence », a affirmé Patrick Menucci, président de la commission de la primaire de la gauche socialiste et démocratique. Le Parti socialiste a invoqué la « défense des droits des femmes » pour justifier la suspension à titre conservatoire. « La direction nationale du Parti socialiste a été informée hier soir de faits susceptibles de relever d'une caractérisation pénale [...] Le Parti socialiste ne transige ni sur la défense des droits des femmes, ni sur l'exemplarité qui doit être la sienne », a indiqué le PS dans un communiqué. Les accusations à l'encontre de Philippe Brun portent sur trois registres : « le registre du harcèlement », celui « des

violences physiques », et celui de « l'emploi familial », a précisé la direction du PS à l'AFP. L'emploi familial concerne le fait qu'un député ne peut employer une personne issue de sa famille ou un conjoint. Selon la direction, « une mili-

François Ruffin a jeté l'éponge, après le refus de Raphaël Glucksmann de le voir y participer.

tante a saisi début juillet deux commissions du parti », la commission de lutte contre le harcèlement et les discriminations, et la Commission nationale des conflits, à propos du député Philippe Brun. Elle a renvoyé un courrier à ces commissions en août, et a eu mardi soir « un échange avec un membre de la direction », au cours duquel elle a fait part

de ses accusations. L'intéressé a fait part de sa « stupeur » et répond qu'il « ignore ce qui (lui) est reproché ». Selon lui, c'est une ancienne collaboratrice que Philippe Brun a licenciée pour faute grave qui a saisi la direction du parti. « Je n'ai pas été entendu par les commissions du parti. Je constate que sur la foi d'un signalement envoyé hier [mardi, NDLR] à 23h50, on empêche un parlementaire ayant réuni tous ses parrainages d'être candidat », déplore-t-il.

D'autres postulants n'ont aussi pas pu rejoindre cette primaire. L'ancien maire de Châteaudun (Eure-et-Loir) Fabien Verdier n'est pas parvenu à obtenir les parrainages nécessaires. Quant au député ex-LFI François Ruffin, qui espérait pouvoir rejoindre la primaire, il a jeté l'éponge, après le refus de Raphaël Glucksmann de le voir y participer. « Vous aviez une chance de vous élargir, vous vous rétrécissez. Vous aviez une chance de faire une

grande primaire, vous la transformez en primaire bunker », a-t-il dénoncé mardi sur X. De même, le banquier d'affaires Matthieu Pigasse, qui a un temps envisagé d'y participer, a lui aussi affirmé dimanche à la Fête de l'Humanité s'être retrouvé face à un « bunker dans lequel personne ne peut entrer ». À l'inverse, deux autres socialistes, l'ancien président François Hollande et le maire de Saint-Ouen (Seine-Saint-Denis) Karim Bouamrane, prétendants plus ou moins déclarés à la présidentielle, refusent d'y concourir. Après plusieurs mois de discussions sur son périmètre, et des critiques venues de toute part, cette primaire commence donc mal et se déroulera en deux tours prévus les 9 et 10 octobre et les 16 et 17 octobre. Avant cela, trois débats télévisés sont programmés : le 23 septembre sur LCI, le 1^{er} octobre sur France 2 et le 4 sur BFMTV. ■

Ce vendredi dans  Les Echos

Vos placements face aux nouveaux défis



Patrimoine
Les Echos
Vendredi 19 et Samedi 20 septembre 2026

**GESTION DE PATRIMOINE
SE PRÉPARER
AUX CHANGEMENTS MAJEURS**

Votre supplément
**Les Echos
Patrimoine**



En partenariat
avec
**BFM
BUSINESS**

Le procès Renault-Nissan s'ouvre en l'absence de Carlos Ghosn

JUSTICE

A Paris, le procès pour corruption visant Rachida Dati et Renault-Nissan s'est ouvert mercredi sans l'un de ses protagonistes : Carlos Ghosn, réfugié au Liban.

Valérie de Senneville

« Est-ce qu'il y a un avocat pour Monsieur Ghosn ? », interroge la présidente de l'audience, Claire-Marie Saas. Dans la salle de la 32^e chambre du tribunal judiciaire de Paris, pleine à craquer, un ange passe. « Personne ne s'est présenté, Madame la présidente », susurre l'huissier sur le côté.

Réfugié au Liban, hors de portée des mandats d'arrêt des justices française et japonaise, le magnat déchu se terre et sollicite le renvoi de l'audience pour des raisons procédurales. Officiellement, il n'a mandaté aucun conseil pour le représenter. Pourtant, dans la salle, les observateurs aperçoivent, caché au milieu du public, son avocat libanais, qui suit discrètement les débats.

Pendant plus de trois heures, le tribunal, les conseils des parties et le Parquet national financier vont dissiper de cette absence. Elle a son importance : l'ancien grand patron, ni présent ni représenté, sera-t-il jugé par défaut ? Ou l'audience doit-elle être renvoyée ?

« Pas de renvoi »

Tous clament en chœur qu'elle doit se poursuivre. Les parties civiles, Renault en tête, mais aussi les défenseurs de Rachida Dati – qui manient le paradoxe avec dextérité –, n'hésitent pas à affirmer que, « même si c'est un crève-cœur », « renvoyer à une date ultérieure serait la meilleure solution ». Sauf que l'ex-ministre leur a donné des instructions claires, disent-ils : « Ne pas demander le renvoi. » Si elle se poursuit, l'audience s'annoncerait cependant, selon eux, périlleuse. « Nous allons tous faire de l'exégèse sur ce que Carlos Ghosn a déclaré lors de son audition à Beyrouth », regrette Olivier Pardo, l'un de ses avocats. Son confrère Olivier Baratelli renchérit : « On va se défendre comme on peut en l'absence de Carlos Ghosn. »

Soit. Car les tourments de conscience de la défense émeuvent cependant assez peu le tribunal. Après s'être retiré pour délibérer, il décide que l'audience se poursuivra. L'ancienne ministre sera donc seule à la barre pour répondre des infractions qui lui sont reprochées : corruption, trafic d'influence, recel d'abus de pouvoir, recel d'abus de confiance.

Elle est soupçonnée d'avoir noué un pacte de corruption et fait illégalement du lobbying au Parlement européen, dont elle était membre, pour le compte de Renault-Nissan entre octobre 2009 et février 2013.

L'ancienne garde des Sceaux, qui s'apprête à réintégrer la magistrature, se tient droite à la barre, dans son costume pantalon noir. Un mince filet de voix répond à la présidente qui l'interroge sur son identité. Puis elle regagne sagement sa place devant ses avocats. Loin de la femme politique enflammée que l'on connaît, elle ne bougera plus pendant le reste de l'audience – véritable statue de sel, le regard tourné vers le tribunal, même quand les conseils de Renault attaquent d'entrée de jeu.

Midnight express

Kami Haeri, l'un des avocats de Renault, atomise Carlos Ghosn. Il l'accuse de s'être rendu injoignable de manière intentionnelle pour invoquer une citation hors délai, alors qu'au civil il multiplie les procédures pour réclamer 215 millions d'euros d'arriérés de salaire à Renault. « On n'est pas dans Midnight express », ironise l'avocat, qui englobe dans la même charge l'ancien PDG et la « personne mandatée [par lui], incapable de montrer la preuve qu'elle a réellement travaillé ».

L'accusation doute de la réalité du travail juridique effectué par Rachida Dati, qui n'est devenue avocate que quatre mois après la signature du contrat avec RNBV, filiale de l'alliance Renault-Nissan. Elle s'étonne des traces « singulièrement limitées » que la justice a pu retrouver de cette prestation, au vu de sa durée et de sa rémunération. Ce que dément formellement l'ex-ministre. Sa défense, qui sait désormais que l'audience se poursuivra, plaide les nullités pour le reste de cette première journée. « On veut être jugé, on veut être jugé... pas forcément maintenant non plus », raille en réponse l'autre avocat de Renault, Philippe Goossens. L'audience doit se poursuivre jusqu'au 28 septembre. ■

Retraites : les « voies de passages » de la conférence sociale

SOCIAL

Les personnalités chargées d'animer la conférence sur le travail, l'emploi et les retraites mise sur les rails l'an dernier défendent dans un rapport l'intérêt de mettre en place un « âge d'équilibre ».

Solenn Poullennec

Les partisans d'un big bang sur les retraites en seront pour leurs frais. A l'issue de près de six mois d'échanges avec les organisations patronales et syndicales, les personnalités chargées par le gouvernement d'animer une « conférence sur le travail, l'emploi et les retraites » ont mis en garde mercredi contre toute volonté d'abroger l'âge légal de départ en retraite, penchant pour des « ajustements ciblés » plutôt que pour une « réforme systémique ». Eludant la question de l'évolution de l'âge légal qui « concentre à lui seul toute la charge symbolique et conflictuelle du débat sur les retraites », leur rapport défend l'intérêt d'instituer un « âge d'équilibre ». Celui-ci serait déterminant pour l'application d'une éventuelle surcote ou décote sur les pensions. Marchant sur des œufs, les « garants » de la « conférence TER », emmenés par l'ancien haut fonctionnaire Jean-Denis Com-

brexelle, se gardent de livrer une réforme clé en main à l'heure où ce sujet explosif est déjà au cœur des débats en vue de la présidentielle. Ne revenant pas sur le décalage dans le temps du report de l'âge légal de 62 à 64 ans (la suspension de la réforme de 2023), ils ne tranchent pas non plus sur les nouvelles bornes d'âge qui pourraient être choisies. La conférence TER avait été annoncée à l'automne dernier par le Premier ministre, Sébastien Lecornu, pour « aller plus loin » que la suspension de la réforme de 2023. Conçue aux socialistes après l'échec du « conclave » sur les retraites voulu par François Bayrou, cette suspension a contribué à déséquilibrer un peu plus des finances du système de pensions, déjà parties pour dériver sur fond de vieillissement de la population. Si bien qu'une nouvelle réforme paraît indispensable. Boudée par le Medef, la confé-

La conférence TER avait été annoncée pour « aller plus loin » que la suspension de la réforme de 2023.

rence s'est déroulée sans heurts ni enthousiasme du côté des partenaires sociaux, sachant qu'elle n'était pas une « négociation » en bonne et due forme. Pas question cependant pour les animateurs de se contenter de faire l'inventaire des points de convergence et de divergence. Leur



Le ministre du Travail, Jean-Pierre Farandou, trouve la proposition sur la pénibilité intéressante. Photo Jeanne Accorsini/Sipa

rapport assume d'esquisser « des voies de passages » pour de futures réformes, renvoyant la balle aux politiques et aux partenaires sociaux. « C'est intéressant », a défendu le ministre du Travail, Jean-Pierre Farandou. « Autour de ces sujets-là, il peut y avoir suffisamment d'acteurs des deux côtés, patronal, syndical, pour poursuivre la discussion », a-t-il dit, assurant cependant que les pistes sur la table n'avaient pas vocation à être reprises dans le projet de budget attendu dans quelques jours. Sans citer le candidat à la présidentielle Gabriel Attal, qui a proposé de supprimer l'âge légal de départ en retraite, le rapport souligne qu'une telle idée présente « de graves inconvénients ». Car elle obligerait à allonger la durée de cotisation pour avoir une retraite à taux plein. De quoi pénaliser les salariés précaires et les femmes, voire créer des retraités pauvres.

Si avoir un âge plancher est une « nécessité » aux yeux des garants, ils suggèrent de contourner « ce point dur » des débats politiques. Grâce à la création d'un « âge d'équilibre » qui déterminerait un bonus ou un malus pour les pensions, rappelant ce qui a existé pour les retraites complémentaires de l'Agirc-Arrco.

« Décote significative » « Partir plus tôt serait possible, à la condition, sauf régime de retraite anticipée, d'accepter une décote significative, et en réalité dissuasive », détaille le rapport. La durée de cotisation requise serait maintenue mais « ne déterminerait plus seule le niveau de la pension ». Les « garants » se sont aussi efforcés de proposer un nouveau système de prise en compte de la pénibilité de certains métiers. Cette question avait été au cœur de l'échec du « conclave ». Pour les syndicats, CFDT en tête, les travailleurs forcés de porter des charges lourdes, adopter des postures pénibles ou subir des vibrations de machines devraient avoir davantage de droits. Le patronat a cependant rejeté les dispositifs proposés pour ces travailleurs au motif qu'ils pourraient créer l'équivalent de nouveaux régimes spéciaux. Certains métiers seraient présu-

més pénibles et ouvriraient des droits à la formation et à la reconversion. En fin de carrière, ces travailleurs verraient un médecin du travail pour partir en retraite progressive ou anticipée. « Sur la pénibilité, il y a une proposition nouvelle, je la trouve pertinente », a défendu Jean-Pierre Farandou. Elle est juste sur le fond et sauve la face à tout le monde. » Reste à savoir comment les partenaires sociaux vont s'emparer de ces pistes. « Ce n'est pas brillant, cela n'a pas forcément vocation à être original mais ça a vocation à être concret », a défendu Jean-Denis Combrexelle. ■

La transition écologique soumise à des vents contraires

ENVIRONNEMENT

Le Premier ministre envoie des signaux d'encouragements à sa ministre de la Transition écologique, dont il attend le plan d'accélération pour l'adaptation au changement climatique début octobre.

Marie Bellan

C'est un peu son moment. La ministre de la Transition écologique, Monique Barbut, est définitivement sortie de la discrétion médiatique qui avait marqué les premiers mois de sa présence au ministère. Vagues de chaleur et sécheresse obligent, la voilà sur le devant de la scène pour mener l'accélération du plan d'adaptation au changement climatique que lui a confié le Premier ministre cet été. Elle multiplie les déplacements sur le terrain, les rencontres avec les parlementaires et les acteurs économiques. Et pilote la coordination des groupes de travail sur la mise en œuvre du plan d'adaptation. Outre la mobilisation du gouvernement – tous les ministères concernés sont censés prendre leur part à ce travail d'accélération –, le Premier ministre a aussi

saisi mardi le Conseil économique, social et environnemental pour « traiter des enjeux de financement, de répartition des rôles entre acteurs publics et privés, de cohésion sociale, d'aménagement du territoire et de transition agricole ». Son avis est toutefois attendu pour janvier 2027 seulement, alors que la ministre doit remettre sa propre copie début octobre. Certes, cette saisine est un signal. Il n'empêche, la transition écologique, malgré l'été caniculaire subi par le pays, est encore loin d'être redevenue une priorité. Plusieurs signes en attestent, notamment le gel de 40 millions d'euros pour la rénovation thermique des écoles révélé il y a quelques jours, ou encore l'annulation des crédits de paiement à hauteur de 157,5 millions sur la mission Ecologie, Développement et Mobilité durable.

Les agences de l'Etat au régime sec Côté budget toujours, les opérateurs de la transition écologique seront cette année encore au régime sec. Selon le média « Contexte », les effectifs des agences de l'eau devraient baisser d'une cinquantaine de postes jusqu'en 2029, ceux de l'Office français de la biodiversité perdraient une vingtaine de personnes l'an prochain. Même sort pour l'Agence de la transition écologique (Ademe). Un signe politique cette fois-ci : le départ d'Augustin Augier du Secrétariat

général à la planification écologique (SGPE), nommé il y a un peu plus d'un an à peine. Le SGPE n'est pas parvenu à remettre sur le haut de la pile gouvernementale les questions climatiques, malgré l'engagement de ses équipes.

Une mobilisation le 26 septembre La nomination de son successeur, Vincent Tejedor, jusque-là chef de pôle environnement, énergie, transport et logement au cabinet du Premier ministre, dira si le SGPE a encore un rôle déterminant à jouer d'ici à la fin du quinquennat, notamment dans la mise en œuvre du plan d'électrification dans les 109 territoires choisis par le gouvernement. Pris isolément, aucun de ces éléments n'a rien de dramatique, mais tous convergent vers une forme de fragilisation de l'action publique en faveur de l'environnement qui inquiète associations et militants écologistes. Ces derniers organisaient d'ailleurs mardi une mobilisation devant le ministère de l'Economie et des Finances pour demander des mesures répondant à l'urgence climatique. Les organisateurs, parmi lesquels figurent France nature environnement, la Fondation pour le logement ou encore WWF France, appellent aussi à une mobilisation plus large le 26 septembre dans toute la France pour défendre « le climat, le vivant, la paix et la justice sociale ». ■

Ce vendredi avec Les Echos

Chaque week-end, aiguiser votre esprit.

Les Echos WEEK-END

Saint patron

« Ce n'est pas le moment de se planquer » : sorti de l'anonymat, Patrick Martin est bien décidé à protéger les entrepreneurs et à porter la voix du Medef pendant la présidentielle.

Le Club montre les tridents | Une île vierge au centre du monde | La nature, quelle architecture!

Les propositions de Bruxelles pour mieux répondre aux attaques russes

EUROPE

Ursula von der Leyen a alerté mercredi sur la montée des menaces hybrides russes, et propose une « nouvelle stratégie européenne de sécurité ».

Diane Jeantet,
et Nicolas Rauline
— Envoyé spécial à Strasbourg

Lituanie, Danemark, Pologne, Allemagne... La multiplication des provocations russes visant l'Europe inquiète et fait réagir. « La paix est en péril », a averti Ursula von der Leyen lors de son allocution annuelle devant le Parlement européen mercredi à Strasbourg. « Les menaces hybrides auxquelles l'Europe est confrontée sont de moins en moins hybrides et il s'agit de moins en moins de menaces. »

Pour faire face aux cyberattaques, sabotages, incendies criminels et incursions de drones « chaque jour plus nombreuses », la présidente de la Commission tire un constat largement partagé par les différents acteurs et observateurs de la guerre hybride russe : « nos institutions et notre processus décisionnel ne tiennent pas le rythme de la nouvelle réalité ». Et propose une « nouvelle stratégie européenne de sécurité ».

Coordonner la réponse européenne

Concrètement, l'Europe pourrait créer un « manuel » pour clarifier la réponse commune à adopter en cas d'attaques « qui, sans être des agressions armées, menacent éminemment notre sécurité nationale ». Ursula von der Leyen souhaite par ailleurs mettre en place un mécanisme inspiré de l'article 4 de l'Otan, propre à l'Union européenne. « Un protocole de sécurité d'urgence » qui permettrait à un Etat membre de réunir les autres pays afin de coordonner une réponse européenne

dans le cas où celle-ci est jugée nécessaire. Dans le cadre de l'Otan, la décision doit être prise par consensus, comme toujours au sein de l'Alliance.

La présidente ravive aussi l'idée d'un Conseil européen de sécurité, qui serait élargi aux partenaires de confiance, le Canada, la Norvège, l'Ukraine et le Royaume-Uni. Une initiative qui gagne du terrain à l'échelle européenne depuis l'invasion russe de l'Ukraine en 2022, mais laisse perplexes beaucoup de ses Etats membres.

Nombreux formats de coopération déjà existants

Pas d'hostilité a priori, mais beaucoup y voient une annonce pour la forme et ont du mal à voir comment s'articulerait ce nouvel organe de décision avec ceux qui existent déjà. « Cela n'apporte pas une grande valeur ajoutée. Le système européen n'est pas adapté pour l'échange de renseignements. Les ministres de la Défense préfèrent travailler en bilatéral ou à travers l'Otan », explique-t-on dans l'une des capitales européennes. « Il est déjà possible, et c'est une pratique courante, d'inclure des pays tiers dans les réunions du Conseil européen », fait-on valoir chez un autre Etat membre. Mais tous attendent de voir les détails de la proposition. « Le projet ne paraît pas très concret et on imagine mal les Etats membres abandonner leur droit de veto en matière de politique étrangère », abonde Philippe Perchoc, directeur de l'Institut de recherche stratégique de l'Ecole militaire (IRSEM)-Europe.

De nombreux formats existent déjà. La France, l'Allemagne et le Royaume-Uni coopèrent au sein de l'E3, la Pologne et l'Italie les rejoignent dans l'E5, le triangle de Weimar réunit Paris, Berlin et Varsovie... Et, au vu de l'accélération des incidents, « l'article 4 sera déclenché tous les jours », estime Jonathan Guiffard, chercheur spécialiste des conflits asymétriques. Une situation qui risque de provoquer une certaine usure et de rendre le dispositif inefficace.



Ursula von der Leyen a appelé mercredi à une réponse européenne unie face aux provocations russes. Photo Yves Herman/Reuters

Reste que le symbole est important. « L'annonce d'un Conseil de sécurité est purement formelle, mais elle traduit l'engagement dans la durée de l'Union européenne en matière de défense », affirme le député européen François Kalfon (S&D), qui voit une structure capable de mettre en œuvre le plan ReArm Europe et le signe que « l'Union européenne prend le relais d'une Otan qui elle-même est minée par la position américaine ».

Le tournant Leipzig

« Si l'on prend le spectre des menaces, il y a les alertes rouges, sur lesquelles l'Otan a la main. Et, en dessous d'un certain seuil, des alertes orange, de

plus en plus nombreuses quand il s'agit de protéger des infrastructures, de s'assurer de stocks critiques, par exemple, où l'UE dispose déjà de tous les leviers », ajoute Philippe Perchoc.

Lors de son discours, Ursula von der Leyen est revenue sur l'attaque attribuée à la Russie à l'aéroport de Leipzig en Allemagne, lorsqu'un drone chargé d'explosif s'est écrasé contre un avion transportant du matériel militaire destiné à l'Ukraine. Si le dispositif n'a pas détoné, l'incident a marqué un nouveau seuil dans les attaques russes en Europe et provoqué une prise de conscience accrue de la menace russe sur le Vieux Continent. « Il s'agissait d'une attaque menée par

des agents russes, avec du matériel militaire de qualité, sur le sol européen », a-t-elle rappelé. « Une attaque portée non seulement contre un Etat membre, mais contre l'ensemble de notre Union. »

Depuis, d'autres attaques sur le territoire européen ont fait vivement réagir. Cette semaine, le Danemark s'est plaint de tirs de fusées éclairantes contre un de ses hélicoptères, des avions de l'Otan ont dû abattre un drone en Lituanie, et ce, quelques jours après qu'un drone s'est écrasé sur la locomotive d'un train reliant Kiev à Varsovie à 2 kilomètres de la frontière polonaise, ratant de peu un convoi diplomatique dont faisait partie l'ancien Pre-

mier ministre britannique Boris Johnson ou encore l'ancien directeur de la CIA David Petraeus.

« Puisque la Russie est prête à prendre davantage de risques, l'Europe doit lui imposer un coût plus élevé », a martelé la cheffe de la diplomatie de l'Union européenne Kaja Kallas, lors d'un débat mardi consacré aux attaques hybrides russes. Elle a appelé les Européens à partager au maximum les renseignements dont ils disposent pour faciliter la désignation des coupables. « Si nous attribuons ces attaques, la Russie ne pourra pas se cacher, et nos citoyens pourront voir les schémas de fonctionnement et comprendre leur mode opératoire », a-t-elle expliqué. ■

L'industrie de défense monte rapidement en puissance en Europe

L'Europe ne pourra pas se passer du soutien américain avant 2030 mais la production d'armements et les capacités industrielles progressent, juge une étude de l'IISS. Le débat sur la préférence européenne, lui, s'intensifie entre Paris et Berlin.

Anne Bauer

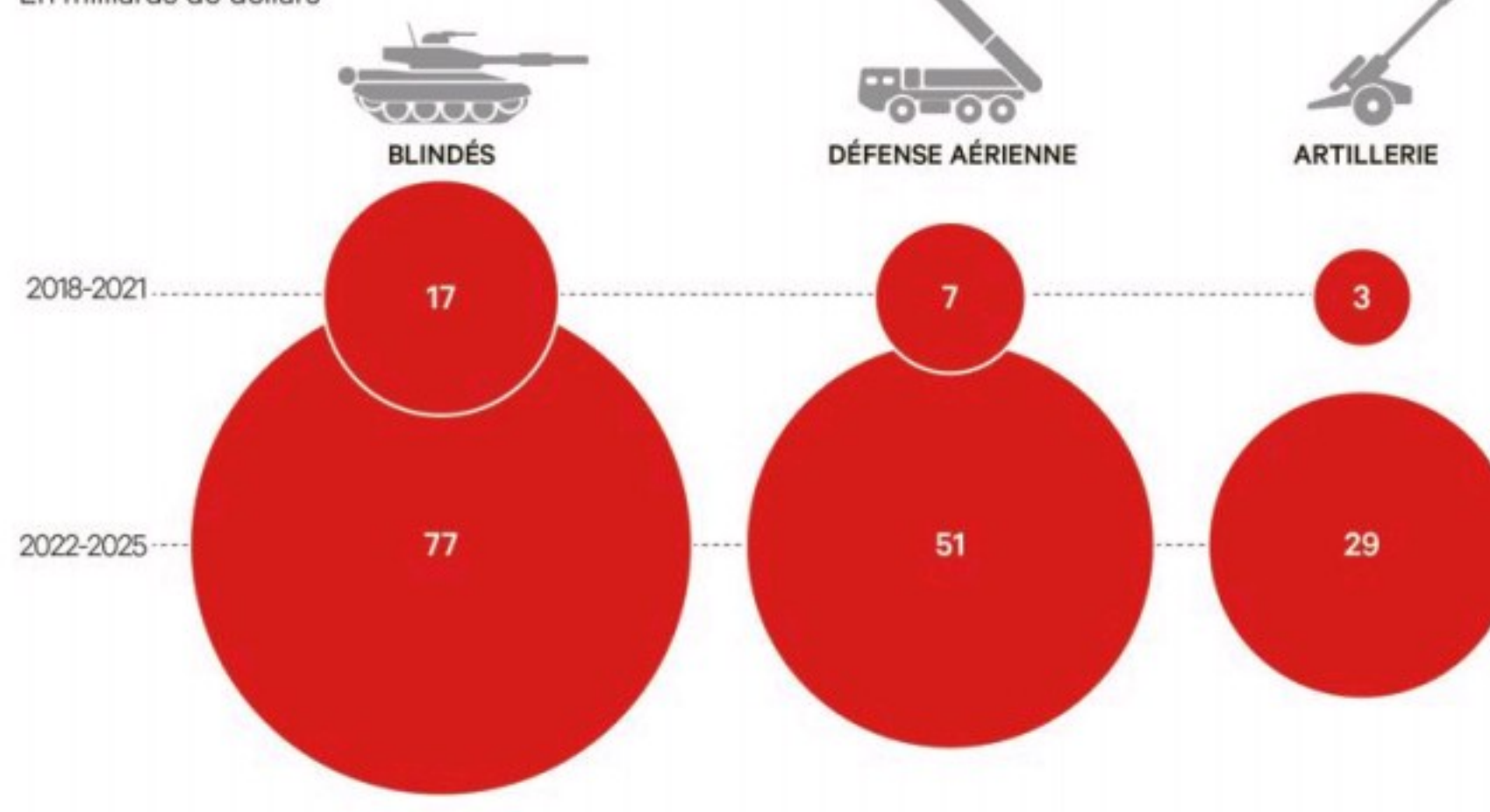
En amont d'un colloque sur la défense européenne organisé à Prague cette semaine, l'International Institute for Strategic Studies (IISS) dresse un tableau relativement optimiste sur les capacités européennes de défense. Premier satisfecit de l'institut basé à Londres, l'étude, intitulée « La défense de l'Europe dans une nouvelle ère : une évaluation », reconnaît une vraie mobilisation du Vieux Continent après plus de quatre ans de guerre en Ukraine.

Rééquilibrage européen

« Les dépenses totales des alliés européens de l'Otan ont désormais dépassé de plus de 90 % en valeur nominale à celles de 2022 », note l'IISS, qui ajoute que l'effort de rééquipement est particulièrement significatif, les achats d'armes représentant désormais 36 % des dépenses, contre 25 % en 2020. En outre, l'IISS estime que la part des

Les dépenses de matériel militaire par les pays européens membres de l'Otan

En milliards de dollars



« LES ECHOS » / SOURCE : IISS

achats de matériel européen a beaucoup progressé : « 63 % des contrats d'acquisition rendus publics et attribués entre 2022 et 2025 ont été attribués à des fabricants européens, tandis que 25 % des contrats ont été attribués à des entreprises américaines », défend l'IISS. Un pourcentage étonnant. Il montrerait une montée en puissance des industries européennes plus rapide que prévu,

ainsi qu'un certain changement de paradigme. Ce rééquilibrage en faveur des industries européennes d'armement surprend, sachant qu'entre 2021 et 2025, les livraisons d'armes vers le Vieux Continent des Etats-Unis ont bondi de 217 %. Et que l'autre grand bureau d'études sur les dépenses mondiales d'armement, le Stockholm International Peace Research Institute (Sipri), a

lui publié récemment une étude montrant que l'Union européenne était devenue le premier importateur mondial d'armes et le premier client des Etats-Unis, loin devant le Moyen-Orient.

L'IISS, un cabinet anglo-saxon, pêche peut-être par optimisme pour minimiser le poids américain, au moment où le débat sur la préférence européenne dans les achats

militaires reprend de plus belle entre son principal soutien, la France, et son principal adversaire, l'Allemagne, en coulisse des négociations sur le budget multi-annuel européen.

Pour rappel, l'Union européenne propose de dépenser au cours des sept prochaines années 131 milliards d'euros pour la défense et le spatial, et Paris souhaite que cela serve à des industries européennes avec un design made in Europe et un minimum de 65 % de composants européens, quand Berlin souhaite s'affranchir de toute règle. L'Allemagne aimerait produire sous licence et en masse du matériel américain sur son sol et le vendre librement aux Européens.

Comblent le fossé d'ici à 2030

Quoi qu'il en soit, le rapport montre une hausse rapide des capacités de production dans l'Union, particulièrement spectaculaire pour les munitions. La production de munitions d'artillerie de 155 mm a par exemple quintuplé depuis 2022, et pourrait encore doubler au cours des quatre prochaines années.

Ces prévisions pourraient toutefois être tempérées par la multiplication des incendies dans les sites de production de munitions ces derniers mois. Chacun se demande s'il existe un lien entre les incendies récents enregistrés sur divers lieux

en Bulgarie, en Pologne, en Allemagne ou en Italie. Le réarmement passe prioritairement par les commandes de défense antiaérienne : elles ont grimpé à 51 milliards de dollars, quasiment sept fois plus qu'en 2020. Partout, de nouvelles usines sont en cours de construction et devraient ouvrir dans les années à venir. Les cadences de production des véhicules de combat blindés et de drones se sont aussi envolées et les besoins de l'Ukraine tirent en avant tous les industriels.

Pourtant, l'IISS ne croit pas que l'Europe puisse combler un éventuel départ américain de l'Otan.

Pourtant, l'IISS ne croit pas que l'Europe puisse combler un éventuel départ américain de l'Otan. Bien des lacunes doivent encore être comblées, et ce dans tous les domaines : ressources humaines, défense aérienne, réserves de munitions, entraînement. « Les membres européens de l'Otan ne sont pas en mesure de constituer l'épine dorsale de la défense conventionnelle sur le continent sans les ressources américaines avant 2030 », martèle le rapport. ■

Ursula von der Leyen appelle au réveil européen

La présidente de la Commission européenne a livré un plaidoyer pour une Europe indépendante, qui passe par une économie forte, la fermeté face à la Chine et à l'évolution de l'intelligence artificielle.

Est-ce un hasard ? A quelques mois d'une présidentielle française qui pourrait bouleverser le visage de l'Europe, Ursula von der Leyen a commencé son discours sur l'état de l'Union européenne, mercredi, par une référence à l'Hexagone. Citant Charles Dickens, qui parlait de la Révolution française, la présidente de la Commission a décrit notre époque comme « le meilleur des temps » et le « pire des temps ».

« Notre union n'a jamais été aussi forte, et en même temps peut-être jamais aussi précaire », a poursuivi von der Leyen, qui a fait de l'indépendance de l'Europe le premier thème de son discours. « Nous avons une Europe dont nous pouvons être éminemment fiers. » Mais les immenses possibilités de notre époque, dans l'intelligence artificielle, la transition écologique ou encore la réindustrialisation, comportent aussi de « grands dangers », selon elle.

Fermeté face à la Chine
Pour Ursula von der Leyen, l'Europe se trouve à un point de basculement dans ces trois domaines. Et la réussite, face à ces défis, passera forcément par l'unité. Et ce ne serait pas que des mots : la présidente de la Commission souhaite instaurer des mécanismes de solidarité sur tous les sujets critiques.

La présidente de la Commission a confirmé l'idée d'accueillir le Canada comme « membre associé de l'UE ».

Ursula von der Leyen a affiché sa détermination sur plusieurs sujets, à commencer par la relation commerciale avec la Chine, l'Europe présentant un déficit d'un milliard d'euros par jour par rapport à Pékin. « Nous utiliserons tous les outils disponibles pour rééquilibrer notre relation. Les paroles, c'est bien, les actions, c'est mieux », a-t-elle affirmé. Dans le domaine de la défense, Ursula von der Leyen a lancé l'idée d'un « Conseil européen de sécurité » pour répondre au mieux aux attaques hybrides notamment. « Il nous faut nous doter du pendant du mécanisme de l'article 4 de l'Otan », a-t-elle expliqué. L'Europe accueillerait au sein de ce conseil le Canada, la Norvège, l'Ukraine et le Royaume-Uni.

Alors que les négociations sur le prochain budget de l'Europe patinent entre les « frugaux » et ceux qui souhaitent un budget étendu, elle a appelé le continent à se doter de nouvelles ressources. « Des choix budgétaires clairs devront être faits pour garantir la viabilité budgétaire tout en protégeant les investissements. » Et d'appeler à un « nouvel élan » pour l'économie européenne qui sera soutenu par des mesures d'accélération de l'octroi de permis et de simplification. « Il est à présent grand temps pour les Etats membres de passer à la

vitesse supérieure. Si nous souhaitons vraiment simplifier, nous avons besoin d'un pacte contre la surréglementation. »

Adaptation climatique
Sur l'environnement, la présidente de la Commission tente de faire le grand écart entre les partisans d'une transition accélérée et ceux qui privilégient l'adaptation climatique. Elle a ainsi annoncé, après un été vu comme un « moment de vérité », la présentation le mois prochain d'un « nouveau cadre pour la résilience au changement climatique ». L'Europe identifiera les 100 territoires les plus vulnérables et y déploiera des aides spécifiques. Un plan européen de lutte contre les vagues de chaleur sera aussi présenté prochainement.

Sur l'intelligence artificielle, enfin, la présidente veut instaurer des garde-fous pour contrôler le développement des modèles capables d'auto-amélioration. Elle veut inviter « les principaux laboratoires d'avant-garde à discuter du soutien à apporter aux efforts actuels de l'industrie pour ralentir la course ».

Sur le partenariat avec le Canada, Ursula von der Leyen a confirmé l'idée d'accueillir Ottawa comme « membre associé de l'Union européenne », le premier du genre. L'idée est d'amener Ottawa aussi près que possible de l'Union européenne, sans aller jusqu'à en faire l'un de ses membres. Mark Carney, le Premier ministre canadien qui s'adressera à ce même Parlement jeudi, a été longuement applaudi à son arrivée dans l'hémicycle, par l'ensemble des députés. A l'exception de l'extrême droite, Jordan Bardella plongeant le nez dans ses notes quand l'auditoire se levait pour applaudir l'idée d'un « membre associé ».

Convergences entre le Conseil et la Commission
L'unanimité de l'assemblée aura finalement été réservée aux invités spéciaux : Sasha, une jeune Ukrainienne qui a perdu une jambe dans le conflit et qui, depuis, poursuit son rêve de devenir gymnaste, avec une tournée mondiale qui l'emmenée cette année à New York, Paris ou Tokyo ; et la famille de Rune Kyndal, un pilote danois mort dans les secours contre les incendies qui ont touché l'Europe cet été. Les deux moments ont été longuement applaudis.

L'exercice d'Ursula von der Leyen aura laissé des impressions plus mitigées. « Cela n'a pas été le discours le plus vibrant sur la forme. Mais son contenu est très puissant, sur la volonté d'indépendance, qui devient la boussole de l'Union, et qui est déclinée sur l'industrie, la défense, la décarbonation... », réagit Laurence Farreng, chef de file des députés français du groupe Renew au Parlement. Quant à David Cormand, des Verts, il regrette que « le vibrant hommage à Mark Carney [ait] fait ressortir la manière dont l'Europe s'est aplatie devant Donald Trump. C'est l'hommage du vice à la vertu. » Thomas Byrne, ministre des Affaires européennes de l'Irlande, qui préside en ce moment le Conseil, a lui souligné « les fortes convergences de vue entre la Commission et le Conseil sur les priorités. En matière de sécurité, aucun pays ne peut agir seul pour relever tous les défis ». — **N. Ra.**

La facture américaine de la guerre en Iran continue de grimper

MOYEN-ORIENT

Les opérations en Iran coûtent jusqu'à 3 milliards de dollars par mois, selon les experts budgétaires du Congrès.

Il faudra au moins 5 ans pour remplacer les intercepteurs de missiles déployés dans le Golfe.

Bastien Bouchaud — Bureau de New York

La facture de la guerre en Iran continue de s'alourdir pour les Etats-Unis. La campagne de bombardements engagée en février et le blocus naval du pays ont déjà coûté plus de 38 milliards de dollars aux contribuables américains au 1^{er} août der-

nier, d'après les experts budgétaires du Congrès. La poursuite des opérations militaires pourrait ajouter jusqu'à 3 milliards de dollars chaque mois à l'addition. Donald Trump a réduit la voilure des bombardements en Iran ces dernières semaines, préférant augmenter la pression sur l'économie iranienne via le blocus des côtes du pays et la mise en place de nouvelles sanctions financières. La moindre intensité des opérations dans le golfe Persique a permis de réduire les dépenses supportées par les Etats-Unis, mais la situation reste très volatile.

Plusieurs bases américaines endommagées

« A mesure que le conflit se prolonge, les coûts supportés par le ministère de la Défense continueront d'augmenter : lentement si le niveau de violence reste faible et sporadique, et rapidement si l'intensité du conflit s'accroît », précise le Congressional

Budget Office (CBO), une agence du Congrès non partisane.

Le chiffrage du CBO « tient compte des coûts liés au remplacement des munitions utilisées et du matériel perdu au combat, de l'augmentation des heures de vol, d'autres opérations, ainsi que de la hausse des coûts de carburant », détaille l'agence. Il n'inclut pas les dommages subis par les installations militaires américaines. Le Pentagone a révélé lundi que les représailles iraniennes avaient endommagé plusieurs bases américaines dans la région, pour un coût de 184 millions de dollars.

Le remplacement des missiles et munitions déployés en Iran représente le principal poste de dépense pour les Etats-Unis, avec une facture estimée à près de 22 milliards de dollars. Entre la moitié et les deux tiers des stocks d'intercepteurs de missiles balistiques ont été épuisés depuis les premiers bombardements en Iran en juin 2025.

« Cette pénurie deviendrait particulièrement problématique en cas de conflit avec un adversaire disposant d'un arsenal comprenant un grand nombre de missiles balistiques et de missiles de croisière », met en garde le CBO, qui s'inquiète en particulier d'un éventuel conflit avec la Chine. « La reconstitution du parc d'intercepteurs du ministère de la Défense prendrait probablement au moins cinq ans, même si la production était augmentée », prévient l'agence.

Résolution contre la guerre

Les experts budgétaires se sont également penchés sur l'effet de la hausse des prix du pétrole causée par les disruptions des flux d'hydrocarbures dans le détroit d'Ormuz. Le surcoût direct pour l'armée américaine est estimé à 2,7 milliards de dollars. L'effet sur l'économie américaine est bien plus large, avec 0,5 point d'inflation en plus début 2027 et une prime sur les taux d'intérêt américains de 0,2 point.

La Maison-Blanche a réclamé une enveloppe de 67 milliards de dollars supplémentaires pour le Pentagone afin de financer les opérations en Iran, mais le Congrès n'a pas encore approuvé la requête. Il faudra probablement attendre les élections de mi-novembre pour que les parlementaires s'emparent à nouveau du sujet. La guerre en Iran est très impopulaire et les élus républicains préféreraient s'en distancer alors que les prix du carburant sont repartis à la hausse.

De nouveaux élus républicains se sont ainsi joints aux démocrates pour approuver une résolution appelant à mettre fin aux opérations en Iran mardi. Il s'agit du troisième vote à la Chambre en ce sens, mais sa portée reste symbolique en l'absence de consensus au Sénat.

Un élu républicain libertarien, qui a perdu sa primaire face à un candidat pro-Trump, a même engagé une procédure de destitution visant le ministre de la Défense, Pete Hegseth, pour ses actions en Iran, mais aussi au Venezuela et dans le golfe du Mexique, où les militaires américains frappent des embarcations suspectées de transporter de la drogue. ■



Les Etats-Unis disposent de deux porte-avions au large des côtes iraniennes. Ici sur le pont de l'USS George Washington, le 13 septembre. Photo Ed Ou/Reuters

Le Japon va quasiment supprimer la TVA sur les aliments

ASIE DE L'EST

Malgré la récente envolée de ses coûts d'emprunt, l'exécutif conservateur de Sanae Takaichi va se priver de revenus fiscaux pour rassurer la population.

Yann Rousseau — Correspondant à Tokyo

Il y a des cadeaux qui passent mal. Plusieurs cadres du parti au pouvoir au Japon, le Parti libéral-démocrate (PLD), ont boudé, cette semaine, la réunion de leur formation organisée pour valider le très coûteux projet fiscal de la Première ministre, Sanae Takaichi. Soucieuse de rassurer la population et de préserver la demande des ménages, la cheffe du gouvernement a décidé, contre une partie des élites politiques et économiques, de réduire drastiquement pendant deux ans la taxe à la consommation sur les produits alimentaires. Dans les faits, cette taxe sera ramenée de 8 % à 1 % entre avril 2027 et mars 2029. Le passage à 0 % ayant été jugé techniquement trop compliqué à mettre en place sur les caisses des commerces, le gouverne-

ment va verser, sur la période, des chèques de compensation, couvrant le 1 % restant, aux ménages les moins aisés de l'archipel.

Lutter contre l'inflation

Pour justifier son initiative, Sanae Takaichi a expliqué qu'elle cherchait un moyen efficace de rendre du pouvoir d'achat à la population au moment où l'inflation accélère. « Plutôt que d'accorder une aide financière d'un montant fixe, dont la mise en place aurait pris beaucoup de temps, nous avons pensé qu'une réduction de la taxe sur la consommation des produits alimentaires et des boissons permettrait à ceux qui en ont réellement besoin de ressentir rapidement des effets positifs », a détaillé la dirigeante.

Selon les calculs du ministère des Finances, cette baisse de la taxe va représenter, chaque année, un trou d'au moins 5.000 milliards de yens (28 milliards d'euros) dans les recettes de l'Etat. Les analystes parlent,

5.000

MILLIARDS DE YENS

Le trou annuel dans les recettes de l'Etat dû à cette baisse de la taxe, soit 28 milliards d'euros.

eux, d'un manque à gagner de plus de 60 milliards d'euros sur la période, en prenant en compte les chèques de compensation.

Dans toutes ces interventions, Sanae Takaichi assure que ce cadeau se fera sans alourdir la dette déjà colossale de l'Etat - elle dépasse les 200 % du PIB. Ses équipes, qui n'ont présenté aucun plan de financement détaillé, estiment que le gouvernement pourra compenser cet effort en stoppant d'autres baisses temporaires d'impôts ou en puisant dans d'autres recettes, issues, par exemple, des intérêts sur les réserves de change. Mais aucun expert ne croit à la faisabilité de ce montage. Sur tout, les analystes et des cadres du PLD remarquant que l'exécutif n'osera pas remonter la taxe à 8 % en 2029, de peur de perdre les élections législatives prévues dans les mois suivants. « Comme il est probable que ce taux de la taxe sur la consommation ne reviendra pas à son niveau initial, l'inquiétude des marchés financiers vis-à-vis de la détérioration des finances publiques ne va pas s'apaiser », regrette Takahide Kiuchi, un économiste du Nomura Research Institute.

Dettes de plus en plus chères

Les marchés vivent déjà très mal la multiplication des programmes de subventions du gouvernement

Takaichi. Au nom de la protection du consommateur, le pays a pris à sa charge une partie des factures de gaz ou d'électricité et a déjà presque flammé les prix de l'essence. A Tokyo, l'équivalent d'un litre de SP95 coûte aujourd'hui 167 yens, soit... 0,93 euro, l'Etat versant aux raffineurs les montants couvrant le coût réel des carburants, qui a bondi depuis le début du blocage du détroit d'Ormuz. Pointant également le gigantisme du plan d'investissement dans des secteurs stratégiques porté par Sanae Takaichi, les investisseurs ont fait flamber ces derniers mois les rendements des obligations souveraines japonaises. Les titres à dix ans viennent de dépasser les 3 % pour la première fois en plus de trente ans.

Si ce niveau est inférieur à ceux mesurés aux Etats-Unis ou en Europe, il représente un bouleversement pour les acteurs du marché japonais qui pendant des décennies ont travaillé avec des rendements à 0 %, sans jamais avoir à se soucier du coût de la dette pour l'Etat. Cet endettement continue aussi de pousser la valeur du yen à la baisse face aux autres grandes devises dans un mouvement qui horrifie l'administration Trump et alimente naturellement l'inflation que le gouvernement espérait justement contenir. ■

L'Europe réactive ses boucliers face à l'envolée des prix des carburants

UNION EUROPÉENNE

La flambée des prix du pétrole revient hanter les gouvernements européens.

De Berlin à Athènes, les exécutifs rouvrent, prolongent ou improvisent des aides d'urgence, tandis qu'en France, le spectre des « gilets jaunes » ressurgit.

Fabienne Schmitt

— Bureau de Bruxelles

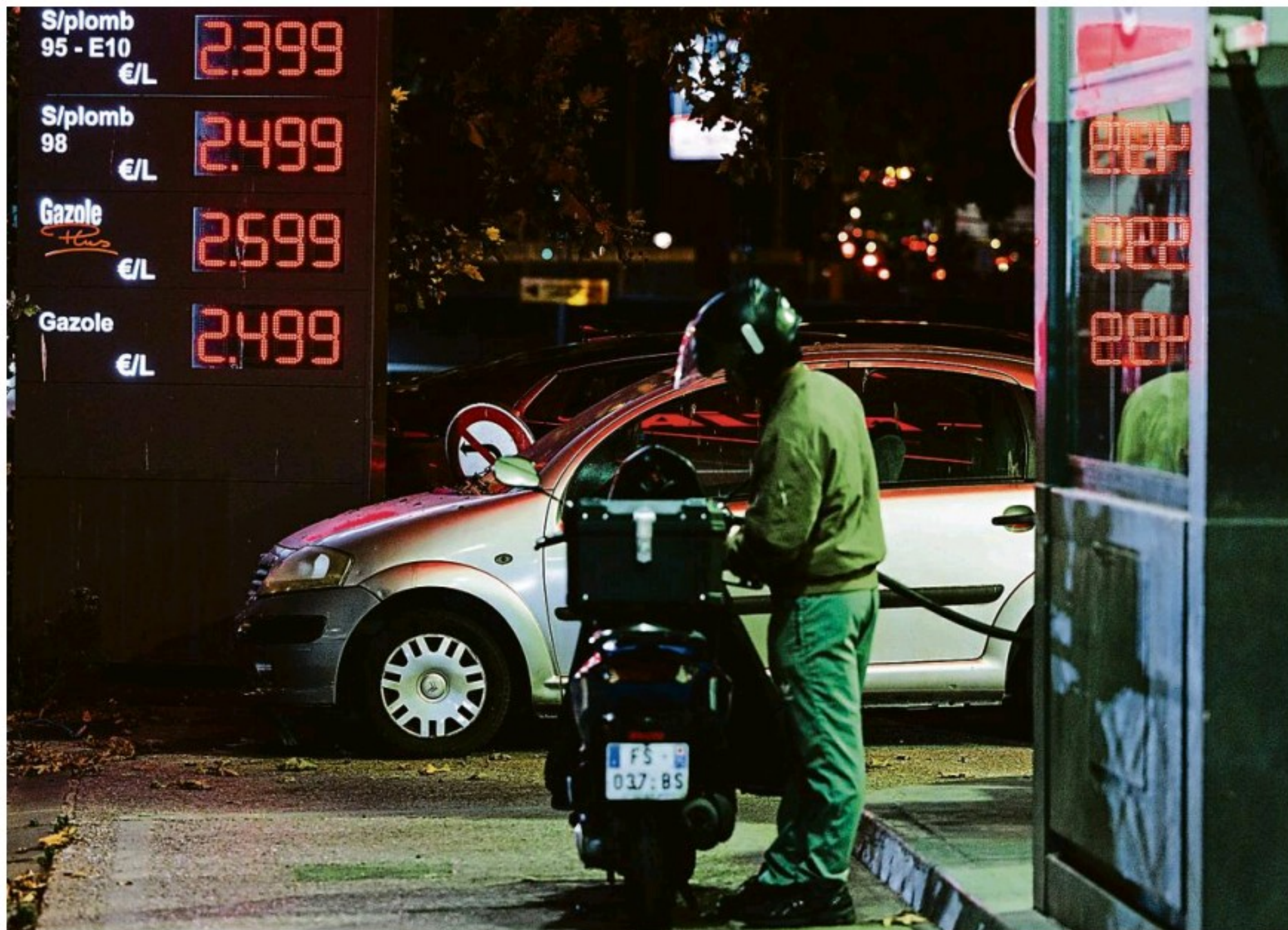
Sébastien Dumoulin et nos correspondants en Europe

Le compteur à la pompe tourne et les nerfs lâchent. Lundi, l'essence E10 a battu un record historique en Allemagne à 2,286 euros le litre. En Grèce, elle flirte avec 2,16 euros, le diesel avec 2,12 euros. En France, les stations frontalières belges affichent jusqu'à 20 centimes d'écart avec l'Hexagone, transformant Hertain, petite commune wallonne, en eldorado du plein pas cher. Six mois et demi après le déclenchement du conflit au Moyen-Orient fin février, la « guerre du carburant » version 2026 est de retour et, avec elle, son cortège de mesures gouvernementales, généreuses ou à bout de souffle.

Le phénomène n'a rien d'anecdotique. Selon Phuc-Vinh Nguyen, chef du Centre énergie de l'Institut Jacques-Delors, l'UE avait déjà englouti 16 milliards d'euros dans plus de 210 mesures de soutien après cent jours de guerre. Fin août, les prolongations n'avaient ajouté que 1,1 milliard supplémentaire, ajoute-t-il, jugeant le montant insuffisant « face aux risques d'une nouvelle hausse ». Un scénario qui se matérialise justement en cette rentrée : baril au-delà de 100 dollars, gaz proche de 80 euros le mégawattheure à l'aube de l'hiver... L'expert s'attend à « bien plus de mesures mises sur la table par les Etats membres ».

L'Allemagne tergiverse, la Hongrie improvise

En Allemagne, la pression politique s'ajoute à la pression des prix. Le chancelier Friedrich Merz a promis mardi des mesures « très prochaines », jugeant qu'« un seuil critique a été atteint » pour les ménages dépendants de leur voiture. La coalition est divisée : le parti social-démocrate défend un plafonnement



L'envolée des prix du diesel et de l'essence pousse les gouvernements européens à réactiver des aides d'urgence. Photo Hans Lucas via AFP

façon luxembourgeoise (un tarif maximal bien que lié aux cours) et une taxe sur les superprofits énergétiques, quand la CDU juge la mesure trop complexe. Le ministère de l'Economie penche plutôt pour des aides directes pour les ménages à faibles revenus.

En Pologne, Donald Tusk mise sur une taxe de 60 % sur les superprofits pétroliers pour financer une baisse immédiate à la pompe.

En toile de fond, une élection régionale périlleuse dimanche dans le Mecklembourg-Poméranie-Occidentale, après une déroute face à l'AfD en Saxe-Anhalt. Berlin avait déjà réduit les taxes carburant de 17 centimes au printemps (1,6 milliard d'euros), en limitant les hausses de prix à une fois par jour.

En Pologne, Donald Tusk mise sur une taxe de 60 % sur les superprofits pétroliers (environ 920 millions d'euros attendus par an) pour financer une baisse immédiate à la pompe, mais le texte est bloqué par le président Karol Nawrocki. Varsovie avait déjà baissé deux fois la TVA sur les hydrocarbures cette année, de 23 % à 8 % ; faute de budget, le dispositif reste suspendu à la signature présidentielle.

En Hongrie, frappée par une pénurie inédite de diesel (embargo russe prolongé, guerre au Moyen-Orient, incendie à la raffinerie du Danube...), Péter Magyar écarte tout plafonnement, jugé risqué pour l'approvisionnement, et préfère cibler l'aide : environ 55 euros par véhicule diesel familial d'ici à décembre, plus des remboursements de taxes pour les agriculteurs.

Le scénario se répète, avec des variantes locales, de l'Europe du Sud jusqu'à Londres. En Espagne, Madrid hésite à reconduire son « bouclier anti-inflation » de 5 milliards d'euros lancé en mars – TVA à 10 %, remise de 20 centimes sur les

hydrocarbures – démantelé depuis juillet. Face à un diesel qui s'envole de plus de 15 % sur un an, Pedro Sanchez a dû réactiver en septembre la remise de 20 centimes sur ce seul carburant, avant extinction prévue le 30 septembre.

Au Royaume-Uni, un plus haut depuis trois ans

Au Royaume-Uni, où l'inflation a grimpé à 3,1 % en août sous l'effet de la hausse des prix du carburant, le nouveau Premier ministre Andy Burnham – arrivé en juillet avec la promesse d'améliorer le pouvoir d'achat – sent la pression monter.

Londres a prolongé en mai jusqu'à fin 2026 sa réduction de 5 pence sur la taxe carburant, maintenu au plus bas depuis vingt ans la taxation du diesel non routier pour les agriculteurs et les pêcheurs et compte, alors que la facture énergétique atteindra dès octobre un plus haut de trois ans, mobiliser pour les plus démunis le fonds de crise lancé en avril 2026.

En Grèce, où la fiscalité carburant reste parmi les plus lourdes de l'UE, la plupart des aides et plafonnements de marges instaurés depuis janvier ont expiré cet été. Le ministre de l'Energie, Stavros

Papastavrou, dit « suivre la situation de près », sans exclure de nouvelles mesures.

En Italie, Rome en est à sa seizième prolongation d'une baisse d'accises censée faire reculer le diesel et l'essence, en vigueur jusqu'au 22 septembre, après un premier geste en mars à près de 2 milliards. Dès octobre, l'exécutif envisage de lui substituer un « chèque essence » de 150 euros pour les ménages modestes, salariés et indépendants, mais pas les retraités.

Grogne sociale en France

Mais c'est en France que le cocktail budgétaire et social semble le plus explosif. Depuis mars, le gouvernement Lecornu a multiplié les aides ciblées : transporteurs, pêcheurs, agriculteurs, TPE-BTP, producteurs d'engrais, prêt flash carburants, prime carburant employeur doublée, coup de pouce de 100 euros pour les gros rouleurs modestes.

Facture totale selon Bercy : 1,4 milliard d'euros depuis janvier. Côté pompes, TotalEnergies plafonne par intermittence depuis cinq mois son essence et son gazole, soit 250 à 300 millions de coûts, avec des parts de marché grimpant de 22 % à 25 %.

Mais c'est le climat social qui inquiète le plus, avec la crainte d'un retour des « gilets jaunes ». Dépôts pétroliers bloqués par les pêcheurs à Fos-sur-Mer, Dunkerque, Frontignan ; agents de l'Etat mobilisés le 15 septembre ; grève dans l'énergie ; policiers rassemblés sur les Champs-Élysées ; grève unitaire de la fonction publique annoncée le 29 septembre...

Alors qu'Ursula von der Leyen prononçait mercredi son discours sur l'Etat de l'UE, Phuc-Vinh Nguyen ne le juge « pas à la hauteur de l'ampleur de la crise » sur l'énergie et les prix. Son ordonnance : cibler les aides, accélérer l'électrification, plutôt que rejouer chaque hiver la même partition de subventions fossiles, sous peine de voir, une fois de plus, les finances publiques et la paix sociale trinquer ensemble. ■

Au Mexique, haro sur la fraude

La présidente mise sur la lutte contre le « huachicol fiscal », un gigantesque réseau de contrebande de carburants, pour aider à réduire le déficit budgétaire.

Lucie Achard

— Correspondante à Mexico

Alléger le déficit public tout en luttant contre la fraude fiscale. Dans son budget 2027, le gouvernement de Claudia Sheinbaum prévoit de faire d'une pierre deux coups : augmenter les recettes en réduisant la fraude sur les carburants.

Surnommé « huachicol fiscal », ce système de contrebande tire son nom du « huachicol », le vol de carburants, siphonnés directement dans les pipelines et revendus illégalement. Mais sa version fiscale repose sur une fraude à plus grande ampleur.

Système de traçage

« Elle consiste à importer des carburants sous des codes tarifaires douaniers qui ne correspondent pas à leur nature, explique Victor Gomez Ayala, économiste en chef de Finamex. De cette manière, ils peuvent échapper à la TVA et à l'IEPS (impôt spécial sur les produits et services), une taxe qui s'applique notamment aux carburants. Ce système de contrebande impacte directement le recouvrement d'impôts. »

Selon les estimations, le huachicol fiscal aurait fait perdre près de

16 milliards de dollars de recettes fiscales en 2025. Les enquêtes ont mis au jour un vaste réseau de complicités entre autorités douanières et entreprises importatrices, jusque dans la marine mexicaine.

Pour limiter cette fraude, Claudia Sheinbaum veut instaurer des mesures de traçabilité de l'IEPS appliqué aux carburants. « Nous souhaitons que l'IEPS payé lors de l'importation puisse être tracé tout au long de la distribution, jusqu'à la vente à la station-service », a détaillé la présidente mexicaine. Une proposition qui ne suffira pas à anéantir le réseau, selon Victor Gomez Ayala, qui recommande des actions coordonnées. « Il faut renforcer la vigilance aux douanes et durcir les sanctions, notamment en matière de poursuites judiciaires et de constitution des dossiers, avec davantage de rigueur de la part des procureurs. »

« La contrebande s'organise des deux côtés de la frontière avec les Etats-Unis. [...] Il faut une réponse coordonnée entre les deux pays. »

VICTOR GOMEZ AYALA
Economiste en chef de Finamex

L'économiste préconise aussi une coopération avec les Etats-Unis, premier fournisseur du Mexique en produits pétroliers. « La contrebande s'organise des deux côtés de la frontière, pas seulement au Mexique. Pour l'éradiquer, il faut donc une réponse coordonnée entre les deux pays. Le Mexique et les Etats-Unis ont aujourd'hui un agenda de coopération qui dépasse les questions commerciales. Les pertes sont importantes des deux côtés : les Etats-Unis ont donc eux aussi intérêt à coopérer dans la lutte contre cette fraude. »

« Les enquêtes coûteraient cher »

Pour Miriam Grunstein, directrice de Brilliant Energy Consulting, compter sur la lutte contre cette fraude pour générer des recettes n'est pas une solution viable. « On ne connaît même pas vraiment le montant perdu, ce ne sont que des estimations. Les méthodes d'investigation sont insuffisantes et les enquêtes coûteraient cher, dans un système complexe et miné par la corruption. Le risque est donc énorme. »

Un risque que le gouvernement préfère prendre plutôt que d'augmenter les impôts, alors que le Mexique affiche le plus faible niveau de recettes fiscales rapportées au PIB de l'OCDE. La réussite de ce pari dépendra désormais de sa capacité à récupérer les milliards qui échappent chaque année aux caisses publiques. ■

: À Suivre avec Loïc de La Mornais

En direct du lundi au jeudi
dès 20h30 sur franceinfo:

france.tv

en partenariat avec Les Echos

idées



Trois scénarios de crise financière pour la France

L'ANALYSE
de Jean-Marc Vittori

Il ne sert à rien de fermer les yeux : une crise de la dette publique française devient un risque de plus en plus probable. Reste à savoir quel scénario va inventer le génie national.

L'explosion financière menace la France. Les investisseurs réclament le taux d'intérêt le plus élevé depuis près de vingt ans pour financer sa dette publique. Dans un pays qui semble incapable de réagir, une rupture brutale devient un risque de plus en plus grand.

Mais à quoi pourrait ressembler une crise financière ? Le génie français saura inventer une catastrophe à nulle autre pareille. Mais il y a tout de même des précédents instructifs. Sans aller jusqu'à la Révolution française ou aux souffrances de l'Argentine, des exemples jalonnent le dernier demi-siècle européen. En voici trois, avec des différences mais aussi des traits communs qui pourraient se retrouver dans un drame bleu, blanc, rouge.

Grèce, la crise cardiaque

C'est bien sûr le scénario du pire, où le revenu par tête a dévissé de 17 % en deux ans. Tout a commencé par un doute sur la sincérité des comptes publics. Fin 2009, alors que le monde sort péniblement de la récession provoquée par la crise financière de l'année précédente, un nouveau gouvernement socialiste révèle que le déficit public pourrait

être de 13 % du PIB au lieu de 6 % (il sera au final de 16 %).

Les agences de notation dégradent leur évaluation de la dette publique grecque. Les créanciers étrangers du pays, qui finançaient un déficit courant de 10 % du PIB, cessent brutalement de prêter. En quelques mois, le taux d'intérêt à dix ans des emprunts d'Etat grecs bondit de moins de 5 % à plus de 10 %.

Pour éviter l'asphyxie, Athènes doit rééquilibrer brutalement sa balance courante en sabrant sa demande intérieure. Début 2010, le gouvernement annonce des licenciements dans le secteur public, gèle les retraites, baisse le salaire des

fonctionnaires, relève le taux de TVA de 19 à 21 %. En avril, il appelle à la rescousse le FMI et la Commission européenne, car il ne peut pas honorer une échéance de sa dette en mai. La Banque centrale européenne se joint au duo pour former la « troïka ».

Ensuite, les plans d'austérité s'enchaînent en échange de prêts massifs puis d'abandon de dette par les créanciers publics et privés. Baisse des salaires, des retraites, des prestations sociales, hausse de TVA et d'impôts, fermeture d'hôpitaux... l'appauvrissement est général. Cette rigueur implacable fait reculer le PIB de 24 % entre 2009 et 2013.

Italie, la crise feutrée

Après la Grèce, la tempête touche d'autres pays de la zone euro : l'Irlande, le Portugal. L'Italie semble plus solide. C'est un pilier de l'Union européenne, avec une balance courante bien moins dans le rouge que la Grèce. Et si les comptes publics sont déficitaires, ils sont à l'équilibre avant paiement des intérêts de la dette.

Mais les investisseurs s'inquiètent. La dette publique file vers les 120 % du PIB. Et l'instabilité politique semble gagner à nouveau le pays. Le président du Conseil, Silvio

Berlusconi, ne tient plus sa majorité. Les taux d'intérêt à long terme, qui avaient rampé de 3,8 % à 4,8 % depuis l'automne 2010, frémissent au printemps 2011.

Mi-juillet, Berlusconi fait voter en urgence un plan d'économies de 48 milliards d'euros pour ramener les comptes à l'équilibre à l'horizon 2014. Trop tard, les taux s'emballent. Le président de la Banque centrale européenne, Jean-Claude Trichet, envoie une lettre secrète au chef de l'exécutif italien pour lui demander d'aller plus fort plus vite.

Les investisseurs et les partenaires européens de l'Italie ne croient plus « Berlu ». Début novembre, l'Italie est placée sous la surveillance du FMI. Deux semaines plus tard, Berlusconi démissionne, alors que les taux vont bientôt culminer à plus de 7 %.

Royaume-Uni, la crise prétexte

Nous voici maintenant en 1976, après le choc pétrolier de la fin 1973. La montée des cours de l'or noir a fait flamber les prix et déséquilibré la balance courante. Arrivés au pouvoir en 1974, les travaillistes se trompent de politique. Ils veulent relancer la demande, ce qui accélère les prix mais non la production.

Dès lors, les investisseurs vendent des livres sterling, même si les finances publiques sont soutenables. A Londres, c'est la pagaille. Le Trésor veut laisser flotter la livre tandis que la Banque d'Angleterre s'acharne à la défendre en épuisant ses réserves de change. Certains ministres estiment qu'il faut continuer à soutenir la demande en augmentant les salaires tandis que d'autres prônent la lutte contre l'inflation.

Dans la tourmente, le Premier ministre, Harold Wilson, démissionne en mars 1976. Alors que les comptes extérieurs du pays sont en train de se rééquilibrer, son successeur, James Callaghan, trouve une échappatoire pour résoudre la crise politique : il appelle à l'aide le FMI qui impose une nécessaire rigueur salariale. Mais les travaillistes perdront les élections suivantes, en 1979. Et passeront ensuite près de vingt ans dans l'opposition.

Et la France...

A priori, la France est mieux lotie que la Grèce, avec des comptes extérieurs proches de l'équilibre. Mais l'Etat aura du mal à ponctionner les épargnants ou les banques de dizaines de milliards d'euros en cas de besoin pressant. Sa dette publique file vers les 120 % du PIB, sans espoir de maîtrise à court terme.

Le chaos politique semble devenu la règle. Les investisseurs peuvent être tentés de vendre leurs obligations françaises pour acheter des titres allemands, devenus plus abondants, ou des titres italiens, qui paraissent désormais plus sûrs. La mèche de la dynamite est en place. Reste à savoir si et quand une étincelle la fera brûler. ■

Le court-circuit chinois d'EDF

L'annonce est passée quasiment inaperçue. Il faut dire qu'elle a été plutôt discrète. Une quinzaine de lignes à la fin d'un communiqué de presse du géant chinois de l'automobile BYD consacré à ses offres de rentrée sur le marché français. Titré de manière absconse pour les non-initiés, « Le dispositif CEE via EDF désormais intégré aux offres BYD », ce paragraphe nous apprenait en gros que l'électricien public allait financer un rabais sur l'achat de quatre modèles électriques du constructeur.

Une aubaine pour les acheteurs à n'en pas douter, même si les montants en jeu restent limités, mais une entorse de taille à l'idée largement répandue qu'il faudrait endiguer la spectaculaire percée des voitures chinoises sur le marché européen au nom de la souveraineté industrielle du Vieux Continent. De quoi justifier que le gouvernement s'en mêle. Avec un certain retard à l'allumage, il a imposé à l'énergéticien renationalisé à grands frais en 2023

pour qu'il défende au mieux les intérêts de l'économie française et de son industrie, de renoncer à cet accord d'ici à la fin de l'année. Ce qui était l'échéance prévue...

Les pavés de l'enfer

Circulez, il n'y a plus rien à voir ! Ou presque... Car ce deal éphémère nous apprend ou vient nous rappeler trois choses essentielles. La première, c'est qu'en économie aussi l'enfer est souvent pavé de bonnes intentions. Sur la forme, l'accord BYD-EDF n'a rien d'illégal. Les fameux CEE (certificats d'économie d'énergie) du communiqué, qui permettent de financer ses aides à l'achat, sont des obligations imposées aux fournisseurs d'énergie hexagonaux afin que ces derniers soutiennent des travaux d'efficacité énergétique. A priori, l'achat d'une voiture électrique entre bien dans ce cadre.

Mais c'est oublier que le coût de ces CEE est supporté au final par les consommateurs, puisqu'il est

répercuté dans la facture de gaz ou d'électricité qu'ils acquittent. Ce qui veut dire qu'avec cet accord, les ménages français abonnés à EDF se retrouvent aux côtés de Pékin à subventionner les voitures made in China ! Pas sûr que cette perspective les ravisse et encore moins que cela corresponde à l'effet recherché par le législateur.

Part du lion

Cette opération commerciale nous rappelle en outre que concilier fin du mois et fin du monde reste une mission extrêmement délicate. Car si cette aide contribue au verdissement du parc automobile, et au pouvoir d'achat immédiat des ménages au passage, elle concourt aussi à la baisse des ventes de véhicules européens. De quoi accroître la pression déjà forte qui pèse sur une industrie qui emploie directement ou indirectement 13 à 14 millions de personnes dans l'Union.

Depuis dix-huit mois environ, les véhicules, souvent électriques,

montés dans les usines chinoises de BYD et consorts, se taillent la part du lion sur le marché européen. A tel point qu'une voiture neuve sur dix y porte désormais le badge d'un groupe chinois ou des marques affiliées. Et chaque mois qui passe ajoute un demi-point à la part des nouveaux entrants.

Paradoxe public

Face à ce tsunami sans précédent sur un marché aussi vaste, une contre-offensive a été lancée à grande peine. A l'échelle européenne, d'abord. Une surtaxe douanière a été mise en place sur les importations chinoises de véhicules à batteries dans l'Union. D'un montant variable en fonction de l'ampleur du

soutien public, ce dispositif vise à rétablir une concurrence équitable sur le marché européen.

A ce bouclier communautaire se sont ajoutées des initiatives nationales. En France par exemple, ces véhicules sont exclus du dispositif de bonus écologique en raison de leur empreinte carbone. L'utilisation encore massive du charbon dans l'industrie chinoise et la distance parcourue par les bateaux qui convoient ces modèles made in China justifient qu'ils ne soient pas traités sur un pied d'égalité avec leurs rivaux européens. C'est l'efficacité de ces dispositifs imparfaits, et déjà souvent contournés, que vient saper l'accord annoncé début septembre.

Enfin, cette opération met un coin dans le principe qui voudrait que secteur public rime forcément avec intérêt général. Dans cette affaire, c'est son intérêt social qu'EDF a recherché. De la même manière que le plafonnement actuel des prix de l'essence dans les stations-service TotalEnergies déconstruit le préjugé selon lequel entreprise privée et intérêt général ne font pas bon ménage. ■

Sur la forme, l'accord BYD-EDF n'a rien d'illégal.



LA
CHRONIQUE
de François Vidal

chroniques



Photo Alain Jocard/AFP

Marine Le Pen, l'à-peu-présidentiable

Sans expérience du pouvoir ni programme clair et équipe reconnue, la candidate d'extrême droite est encore lestée de lourds handicaps dans sa marche vers l'Elysée. Elle reste néanmoins la favorite des sondages.

par **Hervé Gattegno**



Les chiffres ne mentent pas, mais ils ne disent pas tout. À sept mois de l'élection présidentielle, Marine Le Pen en est l'indéniable favorite. Tous les sondages la créditent de quelque 35 % des intentions de vote au premier tour – loin, très loin devant ses principaux adversaires. Si ce haut niveau confirme la solidité de son socle, il ne garantit pas la victoire. A la même distance du scrutin de 2007, Nicolas Sarkozy faisait mieux – il a été élu. Avant celle de 1981, Valéry Giscard d'Estaing faisait aussi bien – il a été battu. Et à l'automne 2016, la candidate d'extrême droite elle-même faisait déjà la course en tête, avant d'être dépassée, puis surclassée, par Emmanuel Macron.

Dix ans ont passé et Marine Le Pen est encore lestée de lourds handicaps dans sa montée vers le pouvoir. Un doute persiste sur sa capacité à exercer la fonction, sur la compétence de ceux qui l'entourent, sur son aptitude à rassembler au-delà du RN. Les divergences exprimées par Jordan Bardella, la démission (ou mise à l'écart) de son conseiller économique, les propos à l'emporte-pièce de certains de ses lieutenants sur le voile islamique ou l'aide à l'Ukraine, et ses propres tergiversations sur l'âge de la retraite ont renforcé l'impression d'une impréparation. Dans la confusion qui en résulte, elle apparaît comme une favorite en suspens, à la fois puissante et friable – une à peu-présidentiable.

Sans l'expérience du pouvoir
Son image s'est pourtant améliorée. Les Français se sont habitués à elle. Elle n'est plus la candidate repoussoir qu'elle a été, Jean-Luc Mélenchon lui a ravi cette place. Cependant, un électeur sur deux la juge encore « inquiétante », et le RN est renvoyé à son sulfureux passé à chaque dérapage d'un de ses membres (la semaine dernière, le policier raciste de Carcassonne), preuve que la « dédiablement » n'a pas tout effacé.

Sans compter que sa condamnation pour « détournement de fonds publics » dans l'affaire des assistants du Parlement européen, si elle ne l'a pas éliminée de la course, l'expose désormais au risque d'une fin de campagne infamante, sous

bracelet électronique. « *Tête haute, mains propres* », clamait jadis un slogan de son père. Il ne pourra pas ressusciter.

Si elle a l'expérience des campagnes – elle entame sa quatrième –, Marine Le Pen n'a pas celle du pouvoir. Point d'états de service au service de l'Etat, pas même à la tête d'un exécutif local. Dans un monde tourmenté, en mal d'autorité et dominé par les tensions internationales, cette carence est une faille. Pompidou et Chirac avaient été Premiers ministres ; Giscard et Sarkozy, des ministres éminents, Mitterrand une figure de la IV^e République. Emmanuel Macron manquait de métier mais il sortait de Bercy. Quant à François Hollande, élu sans le moindre CV ministériel, il était tout sauf un novice : lui avait été maire, président d'un département, et comme premier secrétaire du PS, associé de près aux décisions de Lionel Jospin à Matignon (1997-2002).

Au surplus, chacun de ceux-là, et tous les autres, avaient à leurs côtés des cohortes de personnalités chevronnées, élus et experts rompus à la prise de décision, familiers des rouages de l'administration. Dans l'opposition, ils préparaient l'alternance. Le gaullisme a eu ses barons, le socialisme ses éléphants, le chiraquisme ses jeunes loups. A ce stade, l'extrême droite ne compte que des lieutenants. Avec qui la candidate gouvernerait-elle, demain ? Nul ne le sait. Comme son père avant elle, elle s'est repliée sur son premier cercle familial et amical, et les experts qui l'alimentent en fiches ne sont pas légion. Les Français seraient d'ailleurs bien en peine de citer plus de cinq ou six de ses proches éventuellement aptes à piloter une administration, à préparer un budget ou à défendre une politique dans un sommet international. Le RN n'a rien non plus d'une armée en

Pour prétendre apaiser tout en captant les colères, sa stratégie consiste à surligner les problèmes urticants et à avancer des solutions sommaires.

ordre de bataille. En dehors des grandes villes, son ancrage reste faible. Avant la victoire de 1981, le PS de Mitterrand avait triomphé aux municipales de 1977, remportant 81 grandes villes et 260 villes moyennes. En 1995, avant l'élection de Chirac, le RPR régnait sur les grandes collectivités et tenait le Sénat.

Cette année, le parti d'extrême droite ne s'est imposé que dans 12 grandes villes et n'a présenté des listes que dans un tiers des villes de plus de 10.000 habitants. Entre 2020 et 2026, un élu municipal du RN sur trois a démissionné. « Bardellisation » ou bordellisation ? Ce n'est pas en tout cas la marque d'un enracinement.

Programme fluctuant
Quant au programme, nerf de la guerre de toute campagne réussie, il serait hasardeux d'en caractériser l'esprit. Si la « *priorité nationale* » et la lutte contre l'immigration en restent le cœur, il ne contient pas de mesure qui frapper réellement les esprits. Et ses fluctuations ont été telles depuis quelques années – sur l'Europe, la fiscalité, les retraites – qu'il ressemble davantage à un catalogue de mesures disparates qu'à un corpus prêt à l'emploi pour un gouvernement au pied du mur. On est loin des 110 propositions du Mitterrand de 1981, ou du « *Vivement demain !* » du RPR en 1986, loin aussi du projet de « *rupture* » de Sarkozy en 2007, qui avaient le mérite de la cohérence.

Marine Le Pen, elle, multiplie les promesses sociales tout en revendiquant le sérieux budgétaire, annonce des référendums qui malmèneraient la Constitution, prétend rester dans l'Europe quitte à s'affranchir de ses règles – du « *en même temps* » à la sauce souverainiste.

Pour prétendre apaiser tout en captant les colères, sa stratégie consiste à surligner les problèmes urticants et à avancer des solutions sommaires – « *de mauvaises réponses à de bonnes questions* », disait autrefois Laurent Fabius. Dans un pays gagné par le déni des réalités économiques et tenté par la radicalité politique, rien ne dit que ce soit inefficace.

Pour ses adversaires (on devrait dire : ses challengers), l'erreur serait de croire que ses béances et ses contradictions suffiront à disqualifier la favorite. Il leur reste sept mois pour l'obliger à se découvrir, et proposer mieux. Sept mois, c'est encore long, mais c'est déjà peu.

Hervé Gattegno est éditorialiste, directeur de la rédaction de Radio classique.

De l'utilité d'espérer, de l'urgence de se mobiliser

Climat, guerres, technologies incontrôlées : les raisons de désespérer ne manquent pas. Il faut au contraire agir, notamment en faveur de la mixité.

par **Marie Eloy**



Est-il encore utile d'avoir de l'espoir ? L'humanité est menacée de toutes parts. Un été apocalyptique vécu dans notre chair. La limite ultime de 1,5 °C de réchauffement climatique bientôt dépassée. Des dépenses militaires atteignant des records historiques. Une intelligence artificielle capable d'éradiquer l'humanité d'ici peu... Il serait logique de sombrer dans le défaitisme, tant l'avenir est alarmant.

Pourtant, l'espoir a toujours été notre plus grande source de transformation. Il est donc nécessaire de préserver cette force vitale, de la nourrir et de la diffuser. L'espoir nous pousse à l'action. Et l'action, à son tour, renforce l'espoir. C'est cette boucle vertueuse qu'il faut enclencher. Pour retrouver le courage d'ouvrir les yeux et de ne plus rester immobiles.

Parce que, malgré les alertes à répétition, rien ne bouge. Aucune mesure radicale, aucun changement de cap à la mesure de l'urgence. C'est donc à nous d'agir. Ne laissons plus l'inaction décider pour nous. Même si la tâche nous paraît immense, les enjeux écrasants et notre action dérisoire. Même si nous n'avons aucune certitude sur le résultat. Même si nous avons peur. Ce qui compte est de commencer. De se lever et de faire sa part. En nous voyant puiser ce courage en nous, d'autres trouveront à leur tour la force de se mettre en mouvement. C'est nécessaire.

Une décennie cruciale
Quand nos descendants regarderont cette période de l'Histoire, que retiendront-ils ? Que nous avons laissé faire ? Que nous avons continué à prendre des décisions qui détruiraient leurs conditions de vie, alors même que nous savions ? Ou que nous avons essayé ? Que nous avons cherché, dans chaque décision, ce qui pouvait être utile pour préserver le vivant et l'humanité ? C'est ce qui doit désormais guider nos actions : leur utilité pour notre survie. Nous vivons la décennie la plus cruciale pour

l'humanité. L'avenir se joue maintenant. Mettons donc nos moyens financiers, nos forces et nos cerveaux au service de ce qui est utile. Partout. Tout le temps. C'est du bon sens.

Et arrêtons d'encourager ce qui flatte nos rêves de toute-puissance et ne répond à aucun besoin essentiel. Vouloir coloniser Mars quand la Terre se meurt, ce n'est pas du génie. C'est de la folie. Continuer à subventionner deux fois plus les énergies fossiles que les énergies renouvelables, c'est financer ce qui nous condamne. Glorifier une IA qui devient incontrôlable et pompe tant d'eau alors que la moitié de l'humanité connaît le stress hydrique, ce n'est pas du progrès. C'est de l'irresponsabilité. Même un enfant de cinq ans en comprend l'absurdité. Valorisons ce qui est essentiel à la vie.

Face à l'urgence, redonnons aussi toute son utilité à la mobilisation. De tout temps, sur tous les continents, l'union a permis de changer le cours de l'Histoire. Utilisons cette force pour réclamer ce que nous aurions dû faire depuis des siècles et remédier à ce qui manque cruellement dans les espaces de pouvoir pour prendre des décisions lucides : les femmes. Comme le rappelle l'ONU, une présence équivalente des femmes dans les instances de décision est primordiale pour préserver l'environnement, protéger la paix et remettre l'humain au centre.

La mixité réelle est la condition indispensable pour décider – enfin ! – autrement, se recentrer sur les priorités vitales, changer de trajectoire et être à la hauteur des enjeux. Nous avons l'impression d'avoir tout essayé. Sauf l'évidence. Le moment est venu. C'est donc avec détermination et espoir que le mouvement citoyen World with Women appelle, pour une première mobilisation, toutes les femmes à arrêter toutes leurs activités au travail et à la maison, et à se réunir le 13 octobre pour faire avancer la mixité, maintenant, et demander aux hommes de les soutenir. L'heure est trop grave. Rendez-vous le 13 octobre.

Marie Eloy est membre de la gouvernance de World with Women, fondatrice de réseaux majeurs d'entrepreneuses, dont Femmes des Territoires, autrice de « Les femmes sauveront-elles le monde » (Ed. Eyrolles) et conférencière sur la mixité.

LA REVUE DU JOUR

Les animaux malades de la canicule : tous étaient frappés

LE PROPOS. Des canicules (en Amérique du Nord, on parle plus volontiers de « *dôme de chaleur* »), suivies de mégafeux de forêts et, enfin, d'inondations. Ces phénomènes qui ont affecté l'Europe cet été avaient déjà dévasté l'ouest des Etats-Unis et du Canada en 2021. Au pays du castor et de la feuille d'érable, touché cette année-là sur près de trois millions de mètres carrés, des scientifiques réunis à l'université de la Colombie-Britannique se sont tout de suite mis au travail pour évaluer comment la flore et la faune avaient réagi à la chaleur. Le magazine « Biosphère », publié six fois par an par la Fédération canadienne de la faune, une ONG qui se consacre à la conservation de la nature, livre dans son dernier numéro les conclusions de ces recherches.

L'INTÉRÊT. Le constat est accablant : les espèces qui n'ont pu fuir, comme les balanes (des crustacés qui se fixent sur les rochers, les quais, les balises, les coques des navires...) ou les moules



ont subi jusqu'à 99 % de pertes. Les oiseaux et les mammifères ont eu plus de chances. Certaines espèces, comme la laitue verte, une sorte d'algue verte, ont même étendu leur présence sur les plages de 65 %.

LA CITATION. « Les oisillons de *mésanges buissonnières* ont rôti à mort dans leurs nids transformés en fours. Les jeunes *faucons émerillons*, *éperviers*, *balbuzards*, *sternes*, *moineaux* et *hirondelles* ont sauté hors de leurs nids pour échapper à la chaleur. » — Jacques Henno

Les conséquences d'une vague de chaleur
« Biosphère », septembre-octobre 2026, 42 pages, à partir de 29 \$ canadiens pour six numéros.

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



Il n'y a pas de souveraineté sans maintenance souveraine

par **Senda Bouchrara** et **Sacha Edberg**

En 1765, Jean-Baptiste de Gribeauval imposait à l'artillerie française des pièces standardisées, réparables en campagne. Ce choix peu spectaculaire participa à en faire la meilleure d'Europe pour un demi-siècle. La guerre d'Ukraine a actualisé sa leçon : au début de l'invasion, près de la moitié des chars perdus par la Russie n'avaient pas été détruits au combat, mais abandonnés ou capturés, souvent en panne ou à court de carburant. En face, l'Ukraine tient en remettant inlassablement ses équipements en service, avec une ingéniosité qui force l'admiration. La puissance n'appartient pas uniquement à qui accumule les armes, mais à qui sait les garder en état de combattre. Les 436 milliards d'euros programmés pour nos armées ne vaudront donc que ce que vaudra notre maintien en condition opérationnelle.

La leçon dépasse la sphère militaire. L'essentiel du coût d'une infrastructure se joue après sa mise en service : trois années de maintenance négligées sur un réseau routier peuvent multiplier par trois à six le coût des réparations. La France en a fait l'expérience en 2022 : jusqu'à 32 de nos 56 réacteurs nucléaires simultanément à l'arrêt pour maintenance et réparations, et près de 80 térawattheures de production perdue, soit près de 20 milliards d'euros de coût total, en pleine crise énergétique.

Or cette fonction vitale est assurée par des experts ainsi qu'un logiciel de gestion de maintenance, absent du débat public : c'est lui qui ordonnance les interventions, gère les stocks de pièces, affecte les équipes et tient l'historique de chaque équipement. Bien déployé, il permet, selon les retours d'expérience du secteur, des gains à deux chiffres sur les coûts comme sur la disponibilité.

L'intelligence artificielle lit les données de maintenance

Qui contrôle ces logiciels ? Trop souvent, des éditeurs extra-européens. Nos armées, nos opérateurs d'importance vitale et nos industriels courent deux risques. Un logiciel soumis à une juridiction étrangère peut voir son accès suspendu ou ses mises à jour bloquées, précisément dans les crises où la maintenance est la plus sollicitée. Et des législations extraterritoriales permettent d'exiger de ces éditeurs l'accès à des données placées sous leur contrôle, même hébergées en Europe. Or les données de maintenance forment une cartographie exacte des forces et faiblesses opérationnelles d'un pays : disponibilité des matériels d'une armée, vulnérabilités d'un réseau électrique ou d'une grande infras-

tructure de transport par exemple. L'intelligence artificielle renforce cet aspect. Ses gains sont tangibles : elle assiste déjà le diagnostic et rédige les comptes rendus, réduisant jusqu'à 50 % le temps des techniciens sur ces tâches. Mais ils ont une contrepartie : l'IA lit les données de maintenance ; il importe donc aussi qu'elle soit souveraine.

Les transformations à venir sont profondes, car elles exigeront une adaptation fine à chaque filière que seule une collaboration étroite entre Etat, opérateurs, éditeurs, et intégrateurs peut garantir. Les arbitrages technologiques des deux à trois prochaines années engageront ainsi nos capacités de maintenance pour une à deux décennies. Les abandonner à des acteurs qui ne relèvent pas de notre droit serait une faute stratégique.

Trois priorités s'imposent. Reconnaître la maintenance des infrastructures et équipements critiques comme une filière stratégique, et en tirer les conséquences dans la commande publique, où la juridiction dont relève l'éditeur doit peser. Associer ensuite les éditeurs souverains aux réflexions de l'Etat sur l'IA et la souveraineté numérique, comme on associe les industriels de l'armement à la programmation militaire. Penser enfin à l'échelle européenne : l'Europe dispose d'éditeurs de premier plan, déployés au cœur des infrastructures les plus critiques ; il ne leur manque que d'être vus. L'Ukraine tient aussi parce qu'elle répare. Nos réacteurs produisent parce qu'ils sont entretenus. Retenons la leçon avant la prochaine crise : il n'y a pas de souveraineté sans maintenance souveraine.

Senda Bouchrara est directrice générale de CARL Software, filiale de Berger-Levrault, éditeur de solutions logicielles.
Sacha Edberg est enseignant à Sciences Po.

La leçon dépasse la sphère militaire. L'essentiel du coût d'une infrastructure se joue après sa mise en service.

IA et emploi : réparer le premier barreau de l'échelle sociale

par **Eric Hazan**

La France aborde le débat sur l'intelligence artificielle et le travail avec deux tentations. La première consiste à annoncer un chômage de masse que les données ne montrent pas encore. La seconde en déduit que nous pouvons attendre. Or l'absence de rupture dans les statistiques agrégées coexiste avec des transformations rapides dans le cœur du travail. Attendre que le choc devienne incontestable serait une erreur. Les données qui finiront par trancher le débat risquent de n'arriver qu'après les décisions qui auraient pu en infléchir l'issue.

La France s'expose ainsi à une double peine. Si ses entreprises tardent à adopter l'IA, elles perdront du terrain face à celles qui en auront fait un moteur d'innovation et de croissance. Si elles l'adoptent sans repenser leurs processus ni former l'ensemble de leurs salariés, les gains profiteront surtout à une minorité de travailleurs déjà très qualifiés, et aux grands fournisseurs de modèles et de puissance de calcul. Le retard ne protège pas l'emploi : il prive le pays des gains de productivité avant que la transformation du travail ne s'impose malgré tout.

Comment formerons-nous les experts de 2035 ?

Sur l'emploi, la révision d'août 2026 de l'étude de Stanford « Canaries in the Coal Mine », fondée sur les données de millions d'Américains, ne constate aucun déplacement massif. Elle relève néanmoins que l'emploi des 22-25 ans dans les métiers exposés se situe 19 % sous la trajectoire de leurs pairs moins exposés. L'écart vient surtout de moindres embauches. Un emploi est un ensemble de tâches. Chez un professionnel expé-

menté, savoir technique, connaissance du client, jugement et responsabilité forment un ensemble difficile à séparer. L'IA libère du temps et augmente sa valeur.

Le poste junior repose davantage sur des tâches dissociables : rechercher, résumer, préparer une première analyse ou produire un code simple. Lorsque la machine les exécute, il ne reste parfois pas assez de contenu pour justifier l'embauche. La même IA complète le senior et concurrence le débutant.

La question la plus urgente devient donc : comment formerons-nous les experts de 2035 ? La réponse française doit commencer par la reconstruction du « premier barreau » de l'échelle. Les contrats d'apprentissage, les écoles et les universités doivent garantir l'acquisition de compétences, même lorsque les tâches correspondantes sont automatisables. Il faut apprendre à utiliser l'IA pour comprendre, tester une hypothèse et critiquer une réponse, plutôt que pour obtenir immédiatement un livrable. Les entreprises doivent maintenir des recrutements juniors, faute de quoi elles découvriront dans dix ans qu'elles ne savent plus produire leurs experts.

Un usage concentré chez les salariés les mieux rémunérés

Ce choix ne se fera pas spontanément. Le rendement privé de la formation d'un junior diminue si l'IA accomplit une part croissante de son travail ; son rendement social demeure considérable. Il faut donc revoir les incitations à l'apprentissage et cofinancer une véritable expérience professionnelle. Notre système de reconversion intervient trop souvent après la rupture, alors que la formation utile doit la

Il faut apprendre à utiliser l'IA pour comprendre, tester une hypothèse et critiquer une réponse, plutôt que pour obtenir immédiatement un livrable.

précéder. Par ailleurs, l'usage quotidien de l'IA se concentre chez les salariés les mieux rémunérés et les plus qualifiés. Cette inégalité transforme un outil susceptible de relever le niveau des débutants en multiplicateur des écarts existants. Elle n'est pas inéluctable : la formation en entreprise est un déterminant puissant de l'usage.

La puissance publique peut orienter la technologie. L'IA qui augmente le travail humain correspond mieux à nos besoins que la seule automatisation des emplois de bureau. Utilisons la fenêtre d'action que nous avons pour réparer le premier barreau avant que toute l'échelle ne devienne inaccessible.

C'est pour préciser ces choix que, avec Philippe Aghion, nous réunissons le 17 septembre, au Collège de France, des économistes, des technologues, des dirigeants et des responsables politiques autour de l'IA et de l'avenir du travail.

Eric Hazan est essayiste et fondateur d'Ardabelle capital.

La mission impossible de Scott Bessent

par **Jean-Baptiste Wautier**

Désormais, c'est moi la banque ; pariez contre moi si vous voulez !

La formule est de Scott Bessent début septembre, devant des étudiants texans, à propos des interventions de l'administration sur le yen. Elle dit la position singulière d'un homme qui a passé quarante ans à parier contre les Etats et qu'on charge de convaincre les marchés de ne pas parier contre le sien.

Rendons-lui justice. Bessent (secrétaire au Trésor) est sans doute la figure la plus respectée de l'administration Trump, et la seule dont une phrase déplace encore une courbe de taux. L'école Soros, un fonds macro à son nom, quarante années de change et de taux : il connaît la psychologie de ceux qu'il doit rassurer, et il a cette qualité rare à Washington d'être loyal sans être courtisan. Le problème n'est donc pas l'homme, mais la ligne de crête dont il tient, seul, les deux extrémités.

La facture de la dette fédérale

Il sert d'un côté un programme dont il n'a pas écrit tous les chapitres : droits de douane, dollar faible assumé, pression constante sur la Réserve fédérale, baisses d'impôts et promesses de chèques avant les élections de mi-mandat. Appelons les choses par leur nom : cette politique est par construction inflationniste, et nourrit mécaniquement les anticipations de prix comme la prime de risque exigée sur la dette obligatoire longue. De l'autre, Bessent est le seul payé pour en regarder

Un secrétaire au Trésor qui « fait le marché » sur sa propre dette : la doctrine est neuve et elle lui ressemble.

la facture. La dette fédérale a franchi les 40.000 milliards de dollars, le déficit demeure proche de 2.000 milliards, et la charge d'intérêts a dépassé le budget de la défense : seules les retraites et la santé coûtent davantage au contribuable. Avec un taux à trente ans installé au-delà de 5 %, au plus haut depuis près de vingt ans, chaque point de base concédé se paiera pendant une génération. Soutenir ce qui pousse les taux longs vers le haut tout en ayant mission de les contenir n'est pas un arbitrage, c'est une contradiction.

Sa réponse est inventive. Ne pouvant ni réduire le stock de dette ni discipliner un Congrès qui ne coupera rien, il travaille le prix. Rachats de titres longs annoncés hors calendrier et relevés à répétition ; compte général du Trésor gonflé jusqu'à près de mille milliards pour servir de munition ; premier achat de yen par Washington depuis trente ans. Un secrétaire au Trésor qui « fait le marché » sur sa propre dette : la doctrine est neuve et elle lui ressemble. Elle ne fonctionne pas encore : chaque annonce achète quel-

ques heures, parfois une séance, puis les taux reprennent leur pente. La raison est arithmétique, non psychologique. Un rachat modifie la composition de la dette, jamais son montant : il déplace de la duration, il n'absorbe pas un déficit approchant les 6 % du PIB.

« Activist Treasury »

Sur le change, l'adversaire est identifiable et la liquidité finie : là, Bessent est effectivement la banque. Mais sur sa propre courbe, l'offre nette augmente chaque trimestre et le joueur assis en face n'est autre que le déficit américain. Les critiques se multiplient face à cette approche nouvelle et pour l'instant inefficace. Ses adversaires le qualifient désormais d'« activist Treasury », expression qu'il employait naguère contre... Janet Yellen ! Même Stanley Druckenmiller, son mentor, a pris ses distances publiquement dans une récente tribune.

Reste la seule question qui vaille, et elle ne porte pas sur le talent de Scott Bessent. La consolidation budgétaire, dont il dit enfin discuter au sein de l'administration, est la bonne guerre, et la seule. Mais elle ne se gagne ni au carnet d'ordres ni à la force d'une formule : elle se gagne au Congrès, contre son propre camp, en année électorale. A Washington, la banque n'a jamais été le Trésor.

Jean-Baptiste Wautier est investisseur et enseignant à Sciences Po Paris.

leadership&management



MATIÈRES À PENSER

Un leadership entre coopération, sobriété et innovation

Avec l'idée de faire évoluer les modèles actuels de leadership, Thomas Gauthier, Tessa Melkonian, Thierry Nadisic et Thierry Picq - coauteurs de « Leadership 2050 - Préparer les managers aujourd'hui au leadership de demain » (Edition Dunod) et professeurs de l'emlyon business school - soulignent les incessantes mutations qui touchent toutes les sphères de l'activité humaine et les difficultés d'adaptation qui s'ensuivent. Les incendies qui sévissent en France et dans bien d'autres pays, associés à de la sécheresse et une pénurie d'eau, interrogent nos pratiques en tant que sociétés, institutions et collectifs. Les revisiter s'impose pour éviter l'irréversibilité d'une catastrophe, à l'échelle planétaire comme organisationnelle. Mais quel modèle opérationnel mettre sur pied pour que les décisions se prennent au plus près de l'action ?

S'ancrer sur le système Terre pour décider
En entreprise, les business modèles se fragilisent face aux comportements imprévisibles des clients, de la concurrence et aux soubresauts géopolitiques. Les succès d'hier ne font plus florès aujourd'hui, les modes de leadership et de management se heurtent aux nouvelles attentes des collaborateurs et les ressources individuelles de chacun se consomment à une vitesse inouïe. Les crises climatiques, énergétiques et écologiques forment désormais la toile de fond de toute décision stratégique et le leadership n'a pas d'autre choix que de s'ancrer au système Terre, de répondre à une forte nécessité de coopération, d'innovation et de sobriété et de se fonder sur le développement de l'autonomie, le pouvoir d'agir et la coresponsabilisation. Que va-t-il rester à l'humain pour se différencier de l'intelligence artificielle ? Le discernement, la capacité à poser de bonnes questions, à créer du lien, l'expérience, l'intuition... Loin d'être figé une fois pour toutes, le leadership est une pratique plurielle, mouvante et contextuelle. Ce nouveau paradigme nécessite une gouvernance engagée, exemplaire et cohérente ainsi que différents modèles de leadership : leadership partagé, collaboratif, distribué, tournant, collectif, démocratique ou déconcentré à tous les échelons de la hiérarchie, notamment à celui des managers de proximité.

Changer notre regard

Bien entendu, coaching managérial, animation de la prise de décision collective et principe de subsidiarité viennent compléter ce tableau. Autant d'éléments qu'activent des zones de compatibilité entre la responsabilité de chacun et la coordination de tous, le couple performance-éthique et le respect des personnes. Enfin, bien comprendre les processus énergétiques individuels est clé si l'on cherche à obtenir un bon équilibre entre efforts et récupération. Tout comme changer de regard sur l'exercice même du pouvoir et les responsabilités qui lui sont associées. — M. J.



LA TENDANCE

35%

C'est approximativement le pourcentage des salariés âgés de moins de 35 ans qui sont prêts à se lancer dans le freelancing (contre 22% pour l'ensemble des actifs), selon une enquête Selvitys menée pour Freelance.com auprès de 1.000 répondants.

GOVERNANCE // Avec ce palmarès international établi tous les deux ans, Thinkers50 célèbre des dirigeants qui transforment le management et incarnent un leadership audacieux.

Le palmarès des 50 dirigeants qui transforment le management

L'ANALYSE
de Muriel Jasor



Tous les deux ans, 50 personnalités jugées « exceptionnelles » sont distinguées par Thinkers50. Parmi les primés de ces « Oscars » 2026 – célébrés au cours d'un gala, à Londres, le 2 novembre – figurent des dirigeants d'entreprises du monde entier, y com-

pris françaises. L'originalité du palmarès Leaders50 réside dans les critères de son établissement. Au lieu de se focaliser sur des éléments « évidents » de visibilité, il s'efforce d'identifier des leaders qui, par leurs idées et leurs pratiques – à l'ère de l'intelligence artificielle et des polycrises –, font évoluer les pratiques managériales contemporaines.

Jury d'experts et de praticiens du leadership

L'approche inédite du jury, composé d'experts du management et de praticiens précédemment distingués, braque un projecteur sur des leaders tels

que Satya Nadella, le CEO de Microsoft, et Jensen Huang, celui de Nvidia mais aussi d'autres, bien moins connus.

La liste Leaders50 cite notamment Jure Knez, le fondateur de Dewesoft, fabricant de système d'exploitation de données, et de City of Acrobats, un hub entrepreneurial en Slovaquie ; Mursal Hedayat, une réfugiée afghane qui a cofondé, avec Guillemette Dejean, l'entreprise sociale Chatterbox au Royaume-Uni ; ou encore Sharon Price John, la dirigeante de l'entreprise de vêtements pour enfants Carter's. Autant de personnalités dont l'impact et l'exemplarité peuvent inspirer

d'autres leaders. Des dirigeants de groupes français figurent aussi au palmarès : Florent Menegaux, le CEO de Michelin, Cécile Béliot (Bel), Olivier Blum (Schneider Electric), Frédéric Mazzella (BlaBlaCar, Dift) et Leena Nair (Chanel).

Florent Menegaux, qui juge capitale l'introspection du dirigeant pour mieux comprendre son écosystème, place le développement humain et l'équilibre environnemental au même niveau que la performance financière. « Quand quelque chose marche, la tentation, c'est de ne rien changer. Or c'est précisément quand ça marche qu'il faut faire évoluer les choses », a-t-il récemment déclaré aux « Echos ». Cécile Béliot, première femme à diriger le groupe Bel, se déclare « passionnée par la réinvention de l'industrie alimentaire et du capitalisme vers un système plus humain, inclusif et durable ».

Olivier Blum considère que « les modèles de leadership doivent se presser d'évoluer afin de mieux engager les collectifs, inspirer des individus et faire en sorte que seules les décisions à fort impact et irréversibles remontent au plus haut niveau de l'organisation ».

Quant à Frédéric Mazzella, il vient de lancer Fred24, une sorte de clone IA chargé de transmettre ses vingt années d'expérience passées à construire BlaBlaCar puis Dift. Et, par ses fortes convictions en matière d'égalité des genres, Leena Nair inspire d'autres leaders, notamment ceux d'Unilever, où elle a été directrice des ressources humaines avant de diriger Chanel.

Critères inédits

Comment procède le jury ? Plutôt que de considérer la notoriété des dirigeants, la taille ou le chiffre d'affaires de leur entreprise, les jurés basent leurs choix sur des critères inédits. Ils identifient des leaders qui, par leur contribution, la raison d'être de l'entreprise qu'ils dirigent et leur engagement, s'efforcent à exercer positivement leur impact. Chercheurs et praticiens du leadership œuvrent ainsi ensemble dans le but de récompenser des dirigeants aux idées novatrices et de saluer les choix qu'ils ont effectués pour faire évoluer leur mode d'exercice du pouvoir. ■



Cinq leaders d'entreprises françaises distingués par Thinkers50 en 2026 (de gauche à droite) : Frédéric Mazzella (BlaBlaCar, Dift), Florent Menegaux (Michelin), Olivier Blum (Schneider Electric), Cécile Béliot (Bel) et Leena Nair (Chanel). Collage Les Echos

La stratégie d'Ulysse interroge l'éthique du chef

LA CHRONIQUE
de Nicolas Brault

S'il veut tromper pour vaincre, un chef doit distinguer ruse et perfidie. Pour Christopher Nolan, le réalisateur de « l'Odyssée », la malédiction qui frappe Ulysse remonte au cheval de Troie. En transformant un cadeau en assaut, le roi d'Ithaque aurait bafoué « la loi de Zeus ». Pourtant, le texte d'Homère ne condamne jamais cette ingéniosité. Il dit même que le cheval de Troie est bâti avec l'appui d'Athéna, déesse de la guerre juste. Ce sont plutôt les lecteurs romains qui ont cherché à noircir la légende d'Ulysse. Se croyant les héritiers d'Enée, ils préféraient voir une perfidie dans la ruse grecque.

Ulysse serait-il condamné pour crime de guerre ? N'est-il pas temps d'arbitrer cette antique controverse en organi-

sant, enfin, un tribunal pénal international pour la Grèce antique (TPIGA) ? « Faites entrer l'Achéen ! », voici le procès de Troie qui n'a jamais eu lieu.

La convention de Genève considère comme « ruses » les actes de camouflages, de leurres, d'opérations simulées et de faux renseignements qu'un belligérant utilise pour pousser l'adversaire à l'erreur. La ruse devient « perfidie » seulement quand elle instrumentalise la bonne foi que l'adversaire met à respecter le droit de la guerre. Ainsi, un soldat n'a pas le droit de feindre la blessure ou l'intention de négocier. Il n'a pas le droit de s'habiller en civil, ou d'utiliser, pour cacher un assaut, des symboles et uniformes d'organisations internationales.

Tactique légale ou morale ?

En première instance, le stratagème d'Ulysse ne brise pas les règles de la ruse : il n'a pas fait rentrer une fausse ambulance dans Troie, et contrairement à ce qu'indique le film, Sinon ne s'est pas présenté en parlementaire, mais en déserteur. Pourtant, le stratège-

me d'Ulysse est plus litigieux qu'il n'y paraît... Le problème du cheval de Troie, c'est le cheval. En choisissant un animal associé à la déesse Athéna, Ulysse prend un premier risque juridique : il se place sous la protection des biens religieux, une des plus vieilles coutumes de guerre, aujourd'hui garantie par la convention de La Haye.

Or abuser de cette protection en y abritant des combattants est un crime. Certes, Ulysse pourrait se défendre en arguant que le cheval, laissé sur la grève, ne représentait aucune menace directe. Rien n'obligeait les Troyens à le rapatrier dans leur cité.

Mais le crime d'Ulysse n'est pas d'enfreindre la loi mais la foi. En choisissant le symbole équestre d'Athéna, Ulysse travestit non seulement un signe religieux, mais surtout les valeurs civiques du peuple grec. Aujourd'hui, c'est comme s'il avait utilisé le symbole de la Croix rouge, qui dépasse le signe chrétien. Inventé en 1864, il rappelle d'abord aux belligérants européens leur appartenance à une communauté de principes, de confiance et de foi.

Or le cheval d'Athéna n'est-il pas un symbole équivalent, rappelant aux Grecs que les nécessités du combat s'arrêtaient aux valeurs communes de leur civilisation ? Au fond, c'est cela qu'Ulysse a profané. Sa tactique n'insulte pas les dieux, elle sape le fondement d'une culture millénaire. Aussi Homère est-il obligé d'affirmer qu'Athéna autorisa Ulysse à utiliser son symbole. Car le cheval de Troie est au moins une « perfidie », une violation de la foi.

Pour vaincre, avant de ruser, un chef ne doit pas se contenter de convoquer son seul directeur juridique. Il doit aussi consulter son directeur de conscience. Car les frontières de la légalité n'épousent jamais strictement celles de la moralité. S'il l'oublie, le chef bascule dans les limbes du « sans foi – avec loi » : celles qui ne condamnent pas à l'enfer, mais à une vie d'errance, de trahisons et de solitude, comme Ulysse prisonnier des vents.

Le capitaine Nicolas Brault est un officier en reconversion et le créateur de la mission aguerrir.



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

culture



Pierre-François Garel, Micha Lescot, Reda Bendahou, Lulja Comar et Manon Kneusé dans « Camarades ». Photo Arte

« Camarades » revisite avec brio l'expérience de l'université de Vincennes

SÉRIE FRANÇAISE

Entre personnages hauts en couleur et réflexions sur le féminisme ou la société du spectacle, cette comédie déjantée d'Arte mêle fiction, archives et humour pour nous plonger dans l'expérience inédite de l'université de Vincennes, à la fin des années 1960.

Laura Berny

C'est un projet pas comme les autres qu'ont imaginé Benjamin Charbit, cocréateur du « Sens des choses » et de « Zorro », et Dominique Baumard, scénariste sur « Le Bureau des légendes » et « Privilèges ». Une comédie déjantée sur ce qu'on a appelé l'expérience de l'université de Vincennes, cette fac reléguée au fond d'un bois, en partie autogérée, qui a duré près de dix ans, avant la démolition complète du campus en 1980 et son transfert à Saint-Denis.

« Au début, je voulais faire une série sur l'université, dont la spécificité française ne me semblait pas avoir encore été représentée à l'écran. Par ailleurs, il se trouve que je suis fan de Deleuze, notamment de ses conférences sur Spinoza. Finalement, en découvrant Vincennes à travers Deleuze, je me suis rendu compte que les deux idées pouvaient n'en faire qu'une », raconte Benjamin Charbit. « Camarades » est une plongée subjective dans cette université sin-

gulière, ouverte à tous – militants de tous bords, non-bacheliers, salariés, mères de famille et marginaux divers – où étaient enseignées des matières nouvelles comme l'urbanisme, le cinéma ou la psychanalyse, et où les discussions à bâtons rompus dans des salles exiguës tenaient lieu de cours magistraux. Un lieu bouillonnant qui fut le creuset de la « French Theory », portée par les penseurs comme Deleuze, Derrida, Foucault, Lacan, etc., et le MLF.

Située en 1969, la série d'Arte suit un groupe d'« étudiants » et de marginaux au cœur de l'effervescence révolutionnaire post-soixante-huitarde. Claudine, interprétée avec panache par Manon Kneusé (primée à Séries Mania), est une prostituée du bois qui va infiltrer, pour le compte d'un policier (Vincent Elbaz), un groupuscule de militants maoïstes.

Son leader, Gérard (Pierre-François Garel), un prof de philo qui fait la révolution au lieu de faire cours, est flanqué de Françoise (Lulja Comar), une jeune idéaliste en rupture avec sa famille bourgeoise de

Loin d'être ennemis, étudiants, prof et cadres, s'ils tirent chacun à hue et à dia, partagent tous un fort attachement à cet espace de liberté unique.

province, et d'Amadeo (Micha Lescot), doux rêveur prêt à s'investir dans tous les combats.

Face à ces personnages truculents et incontrôlables, certains tentent de canaliser – en vain – le chaos ambiant, à l'instar de Merloux (Grégory Gadebois), le « président » qui

ne préside pas, de son assistante Nino (Emilie Incerti Formentini) qui gère ce qui peut l'être, ou de Bénédicte (Constance Dollé), l'inspectrice dont le rapport pourrait mettre un terme à l'expérience. Loin d'être ennemis, étudiants, prof et cadres, s'ils tirent chacun à hue et à dia, partagent tous un fort attachement à cet espace de liberté unique.

Carte mentale

Chaque épisode de 30 minutes développe un concept, comme la violence politique, le féminisme ou la société du spectacle, qui trouve toujours un écho dans la société d'aujourd'hui. « On espère que la série fournira une sorte de carte mentale pour pouvoir peut-être se rendre un peu plus compte de ce qui se passe », souligne Dominique Baumard. D'autant que les messages sont teintés d'une ironie qui protège la série de tout esprit de sérieux.

Rendant hommage aux années 1960 et 1970, les réalisateurs se sont inspirés du cinéma expérimental et de la Nouvelle Vague pour multiplier les formes de narration :

essais filmiques, moments qui semblent totalement improvisés et pris sur le vif, passages musicaux et images d'archives en noir et blanc qui s'entremêlent avec fluidité à la fiction. Cela donne vie à des scènes vraiment cocasses, comme celle où Gadebois se confie à Lacan...

En empruntant les chemins de traverse du rire et de la fiction, « Camarades » ne se veut pas une série historique ; elle parle autant d'un Vincennes idéalisé que d'une époque bien résolue, joyeuse, utopique, où l'esprit de liberté et le débat d'idées irriguaient la société. Portée par une bande d'acteurs inspirés, une série originale et drôle. Sûrement plus drôle d'ailleurs que ne l'était la réalité.

Camarades

Créée par Benjamin Charbit et Dominique Baumard. Avec Manon Kneusé, Pierre-François Garel, Lulja Comar, Micha Lescot, Vincent Elbaz, Grégory Gadebois... 8 épisodes sur arte.tv

La saga des « Lázár », juste la fin d'un monde



ROMAN SUISSE

Traduit dans de nombreux pays, le roman de Nelio Biedermann, jeune écrivain suisse d'origine hongroise, renoue avec les grandes sagas à la Thomas Mann, pour raconter le délitement d'une famille d'aristocrates sur un siècle. Un ouvrage captivant, étrange et beau, qui figure dans la première liste du prix Femina.

Philippe Chevilley

Dès les premiers mots, « Lázár » provoque un grand frisson romanesque : « Alors que l'orée de la forêt était encore jonchée de la neige du siècle défunt, Lajos von Lázár, l'enfant translucide aux yeux bleu lac aperçut pour la première fois l'homme qu'il croirait jusqu'à sa mort et même au-delà être son père ». Très vite Nelio Biedermann, jeune auteur suisse de 23 ans, nous ouvre les portes du château mystérieux où le garçon vit avec sa famille, dernier avatar d'une vieille lignée d'aristocrates austro-hongrois. Rêves de grandeur surannés, amours violents

ou frustrés, folie, suicides, procrastination, ennui : les Lázár en ce début du XX^e siècle n'ont comme certitudes que leurs failles, la routine des jours et la mélancolie.

De la fin de l'empire des Habsbourg au régime nazi, puis à la dictature communiste, il leur faudra les trois quarts du XX^e siècle pour se consumer tout à fait et renaître de leurs cendres ailleurs et autrement. Nelio Biedermann s'est inspiré de l'histoire de sa famille hongroise pour écrire cette saga postmoderne qui renoue avec les grands classiques de la Mitteleuropa. Convoquant tour à tour Andersen, Thomas Mann, voire Kundera, il signe

un geste littéraire majeur, tout à la fois empreint de classicisme et étrangement novateur.

Château de sable

Derrière l'élégance de son style et ses envolées poétiques, l'écrivain fait un sort à cette vie de château de sable, où le moindre tableau ou bibelot semble voué au rebut. La forêt qui entoure le domaine grouille de méchants sortilèges et les amours sans joie se perdent dans les valeurs d'alcool. Pourtant de père en fils dépressifs et de mère en fille désabusées, les personnages sont bien vivants, conscient de leur vanité et, pour la plupart, attachants. Plongés malgré eux dans

l'acide de l'histoire, ils seront rarement courageux. Ainsi du personnage central, Lajos, « l'enfant de verre » devenu grand, qui pactisera avec les nazis, puis qui tentera d'amadouer sans succès les fonctionnaires zélés du régime communiste.

Il faudra attendre la nouvelle génération (Pita et Eva), pour que se lèvent un vent de révolte et le désir de briser les chaînes. Après l'entrée des chars russes à Budapest, les Lázár, de plus en plus menacés, seront le dos au mur. Nelio Biedermann revisite l'histoire avec brio, pointant les exactions nazies et communistes avec la même vigueur. Surtout, il excelle dans les

descriptions romanesques, passant d'une atmosphère feutrée à l'action la plus horrifique : scène de mort, scènes de viol... Utilisant toute la palette romanesque, il crée le trouble et l'inattendu au détour de chaque chapitre. Ses Lázár si lointains nous paraissent si proches, comme s'ils avaient jailli de leurs tableaux de famille, pour nous confier leur spleen. Leurs fantômes n'ont pas fini de nous hanter.

Lázár

de Nelio Biedermann. Traduit de l'allemand par Rose Labourie. Belfond, 352 p., 23 euros.



La start-up fondée par Arthur Mensch, Timothée Lacroix et Guillaume Lample peut s'appuyer sur le soutien des patrons de Nvidia, Jensen Huang, et de CMA CGM, Rodolphe Saadé.

Joséphine Boone et Charlie Perreau

Mistral : le champion qui pourrait abandonner la course à l'IA

LA SAGA MISTRAL (2/3) // La promesse de la start-up était de développer des modèles capables de concurrencer les meilleurs du marché. Trois ans plus tard, le projet a largement pivoté.

La nouvelle est passée relativement inaperçue au cœur de l'été. Le 11 août, Mistral annonçait la disponibilité des modèles d'intelligence artificielle (IA) chinois sur sa plateforme. « Nos clients apprécient particulièrement notre rôle pionnier dans les modèles ouverts [...] Nous étendons maintenant cette ouverture au-delà de nos propres modèles. La plateforme de Mistral prendra en charge des modèles ouverts tiers, à commencer par GLM-5.2 de Z.ai », écrivait l'entreprise. Un modèle mis à disposition pour un tarif moins élevé que ses propres technologies.

Mais comment le champion européen de l'IA en est-il arrivé à distribuer des modèles concurrents, qui plus est chinois ? En réalité, depuis ses débuts en 2023, la stratégie de la start-up chouchou de l'Hexagone a profondément changé. Même si cette évolution progressive n'a pas toujours, ou encore, été comprise.

A ses débuts, tous les espoirs étaient permis. « Nous pensons que l'essentiel de la valeur du marché émergent de l'IA générative réside dans la technologie difficile à mettre au point, c'est-à-dire les modèles génératifs eux-mêmes », peut-on lire dans son premier « pitch deck » (présentation visuelle) adressé aux investisseurs avant la première levée de fonds, en avril 2023, que « Les Echos » se sont procurés. « En créant Mistral AI, nous voulons entraîner des modèles à l'état de l'art, avec une approche inverse à celle des offres de modèles fermés [...]. Mistral AI deviendra un leader de l'IA générative, offrant la meilleure technologie d'ici à quatre ans », explique ce document. La jeune pousse l'assume : elle veut concurrencer OpenAI, le leader de l'IA générative à l'époque.

N'est pas OpenAI qui veut

Las, trois ans plus tard, le compte n'y est pas. Le modèle le plus performant de Mistral se place au 41^e rang mondial (Mistral Medium 3.5) sur le benchmark de référence LLM Arena, et au 24^e rang du classement d'Artificial Analysis. Loin, très loin derrière ceux des géants américains OpenAI, Anthropic, Meta, mais aussi à la traîne par rapport aux start-up chinoises Moonshot, Z.ai, DeepSeek, ou Minimax.

De fait, le dernier modèle généraliste sorti par Mistral date d'il y a près de six mois, dans un secteur où les technologies évoluent presque chaque semaine. « L'intégration d'outils chinois dans leur stratégie est implicitement un aveu de défaite, commente un spécialiste des LLM. Le meilleur modèle de Mistral est très loin des plus avancés d'Anthropic et OpenAI, on attend toujours leur dernier grand modèle, qui n'arrive pas. Pendant ce temps, les Américains et les Chinois avancent. » Interrogé sur sa stratégie, Mistral indique que son « ambition est de servir des modèles ouverts européens, chinois et américains en plus de [ses] propres modèles pour lesquels [ils peuvent] fournir des garanties accrues de fonctionnement et de sûreté ». Signifiant ainsi une ouverture potentielle à d'autres concurrents que les start-up chinoises.

A l'occasion de sa dernière levée de fonds, le 8 septembre dernier, la start-up désormais valorisée 25 milliards de dollars affir-

mait pourtant vouloir continuer à investir dans les modèles « frontières ». « Mistral s'est beaucoup développé à la fois sur le plan de la recherche et sur la personnalisation des systèmes dans les entreprises. L'objet de cette levée est d'accélérer sur la recherche et le passage à l'échelle de l'entraînement des modèles », affirmait son dirigeant, Arthur Mensch, dans une interview aux « Echos ».

Mais si les ambitions sont maintenues, leur réalisation reste complexe, alors que la course à l'IA bat son plein et que le développement de modèles de pointe coûte des sommes astronomiques aux fournisseurs d'IA, jusqu'à plusieurs dizaines de milliards de dollars par mois. Face à une équation impossible, Mistral a progressivement – et discrètement – pivoté.

Comparée aux origines, sa structure a profondément évolué. L'entreprise, qui compte plus de 1.000 salariés, emploie désormais environ 250 chercheurs en IA. Si elle assure continuer le développement de modèles, les profils recherchés ont changé de nature. Elle recrute des commerciaux et des « forward deployed engineers » (FDE) à tour de bras. Et pour cause : de plus en plus, Mistral s'est tournée vers une activité de déploiement des modèles dans les entreprises. Un rôle qui s'approche davantage de celui des intégrateurs ou des entreprises de services numériques et qui s'éloigne petit à petit des « frontier labs », qui développent les modèles les plus avancés du marché.

Le mouvement s'est amorcé au printemps 2025, lorsque Mistral a lancé son tout

premier projet en immersion chez CMA CGM. Dans le cadre de ce contrat à 100 millions d'euros sur cinq ans, une vingtaine d'ingénieurs de Mistral s'installent chez l'armateur marseillais pour déployer des outils d'IA sur-mesure. « Avoir leurs équipes sur place intégrées à nos équipes, c'est ce qui nous a plu. Oui, ils vendent une plateforme et de la tech mais on avait besoin de leur expertise », raconte une source chez CMA CGM.

Cette configuration, assez nouvelle pour les deux parties, n'a toutefois pas été simple. « Certains collaborateurs m'ont dit qu'on ne pouvait pas faire confiance à des jeunes, poursuit cette source. Entre le DSI d'un grand groupe et des start-up, c'était aussi le choc des cultures. Sur la façon de s'habiller et de se comporter et sur les outils utilisés. » Ce modèle sera décliné chez d'autres clients comme ASML, TotalEnergies, EDF, ou le ministère des Armées.

La bataille des talents

« Mistral est devenu une sorte de Palantir de l'IA. Ça fait plus chic que de dire que l'on est intégrateur, mais ça revient exactement au même », tranche le patron d'une entreprise française de services numériques qui travaille régulièrement avec la start-up. En outre, le patron des FDE de Mistral, Corentin Petit, a passé cinq ans chez Palantir, entreprise américaine de logiciels particulièrement controversée, mais pionnière sur l'activité de FDE. Ainsi, alors que Mistral ralentit la cadence sur les modèles, les contrats se multiplient, des services publics à la finance (HSBC, Caisse des Dépôts) en passant par l'industrie (BMW, Airbus, SNCF). Ses équipes se rendent chez les clients, identifient les besoins et les cas d'usage et déploient les modèles sur ces cas spécifiques, souvent sur des infrastructures locales ou sur un cloud européen.

Seulement, on ne s'improvise pas spécialiste du déploiement du jour au lendemain. Plusieurs projets avec de grands noms de l'industrie ont subi des couacs et des retards à l'allumage. Si bien que certains dirigeants ont même dû faire appel à des tiers – des spécialistes des services numériques – pour déployer les modèles de Mistral chez eux.

« C'est super de pouvoir recruter des polytechniciens à la pelle. Mais quand il s'agit de mettre les mains dans le cambouis des systèmes d'information et déployer de vrais process chez les clients, c'est beaucoup plus diffi-

« Chaque fois que je vois Arthur [Mensch], j'ai l'impression que le discours change. »

LE PATRON D'UNE GRANDE ENTREPRISE FRANÇAISE DE SERVICES NUMÉRIQUES

cile », ironise un consultant qui a œuvré durant plusieurs mois aux côtés de Mistral auprès d'un grand compte tricolore. Il pointe des relations difficiles avec les équipes de la start-up, souvent « condescendantes » avec les entreprises de conseil et « peu enclines à collaborer ».

Un discours qui ressort régulièrement dans l'écosystème : il semble parfois difficile de travailler avec certaines équipes de Mistral. Si tous les grands patrons veulent parler directement au cofondateur Arthur Mensch, le travail sur le terrain est plus complexe, ce qui a le don d'énervier les acteurs historiques du secteur, nombreux et puissants dans l'Hexagone. Les tensions se cristallisent d'autant plus quand il s'agit d'appels d'offres avec le service public, qui met un point d'honneur à soutenir la pépite nationale. « Le déploiement de l'IA dans une grande entreprise est un projet d'ingénierie à part entière [...], explique de son côté Mistral. Comme dans tout programme technologique complexe, des phases d'ajustement peuvent survenir. »

Evidemment, la bataille des talents irrite aussi le secteur, dont plusieurs patrons pointent « des montants astronomiques proposés par Mistral pour attirer les meilleurs profils », sur lesquels il devient impossible de s'aligner. De bonne guerre, reconnaissent-ils néanmoins.

Malgré le mécontentement de certains clients, la jeune pousse française continue de dérouler les contrats. « Quand il y a Mistral en face, on ne peut rien faire, explique le patron d'une start-up étrangère spécialisée dans le déploiement de l'IA. Pour des raisons politiques, ils finiront toujours par choisir l'entreprise chouchou de Macron. » La liste des grandes entreprises partenaires s'allonge peu à

peu, mais Mistral est très discret sur le montant de ses contrats. La start-up vise des revenus récurrents annualisés (ARR, un outil de mesure répandu dans l'écosystème) de 1 milliard d'euros cette année.

Mais pour tenter de transformer l'essai, Mistral a trouvé une solution bien plus lucrative et nettement moins gourmande en capital humain que les modèles et le déploiement : la puissance de calcul. Un premier partenariat avec Nvidia a été signé à l'occasion de VivaTech 2025 pour fournir « une infrastructure IA souveraine » aux clients de Mistral en Europe. Plus récemment, cet été, la start-up a signé un contrat pluriannuel « à plusieurs milliards de dollars » avec le géant américain Microsoft, à qui il pourra fournir progressivement une partie de ses capacités de calcul, qui atteignent 200 mégawatts en juillet dernier.

Une nouvelle stratégie qui devrait profondément bouleverser la structure du chiffre d'affaires de l'entreprise. Et pour cause : le développement de modèles à la frontière a atteint des coûts absolument prohibitifs. Contrairement à ses débuts, Arthur Mensch considère aujourd'hui que ces modèles sont devenus « une commodité » et que la valeur réside à la fois dans le déploiement, et dans la capacité à les faire tourner.

Les capitaux affluent

De fait, la compétition technologique internationale s'intensifie entre les Américains et les Chinois, tandis que les entreprises souhaitent acheter un résultat plus opérationnel. Interrogé, Mistral n'a pas souhaité nous communiquer le détail de la répartition de son chiffre d'affaires entre ses différentes activités. La start-up assure que la croissance est là. Mais ces différents changements de cap perturbent quelque peu les partenaires. « Chaque fois que je vois Arthur, j'ai l'impression que le discours change. Ça devient difficile à suivre », concède le patron d'une grande entreprise française de services numériques. « Ils ne sont pas clairs et ils ne s'en rendent pas compte », renchérit un cadre dirigeant au sein d'un grand groupe.

Mais la société attire sans difficulté les capitaux : le néerlandais ASML a injecté 1,3 milliard d'euros dans la levée de fonds de septembre 2025, et le sud-coréen Samsung vient de mener une levée à 3 milliards d'euros. Deux géants du secteur des semi-conducteurs pour soutenir un acteur émergent de l'infrastructure européenne de l'IA.

La nouvelle activité de « compute » ne vient pourtant pas sans risques : Mistral s'est rendu très dépendant de Nvidia au moment où des alternatives moins onéreuses apparaissent sur le marché des puces. La start-up s'est aussi lourdement endettée pour développer ses capacités de calcul, avec une nouvelle dette de 830 millions de dollars contractée en mars 2026.

Si la surface de business s'est considérablement élargie pour Mistral, la concurrence suit la même tendance. En se battant sur plusieurs fronts et pour améliorer ses marges, le champion européen doit se démarquer à tout prix. Pour cela, il joue désormais la carte de la souveraineté, pour le meilleur et pour le pire.

Retrouvez le troisième et dernier épisode de la saga Mistral la semaine prochaine

« Notre ambition est de servir des modèles ouverts européens, chinois et américains en plus de nos propres modèles pour lesquels nous pouvons fournir des garanties accrues de fonctionnement et de sûreté. »

MISTRAL

CAC 40	DOW JONES	EURO/DOLLAR	ONCE D'OR	PÉTROLE (BRENT)
8.140,59 points	52.112,6 points	1,1538 \$	4.328,2 \$	105,37 \$
0,6219 %	0,0374 %	-0,0935 %	0,746 %	-2,8669 %

DEVISES | EUR/GBP 0,858 | EUR/JPY 179,079 | EUR/CHF 0,945 | GBP/USD 1,3448 | USD/JPY 155,212 | USD/CHF 0,819
TAUX | ESTER 2,19 | EURIBOR 3 MOIS 2,682 | OAT 10 ANS 4,4693 | T-BONDS 10 ANS 5,054

Les Echos

Entreprises & Marchés

Banque Revolut
prépare sa nouvelle
phase d'expansion
en Europe // PP.16-17



Des voitures électriques à moins de 15.000 euros pourraient faire un « carton » en Europe

AUTOMOBILE

Yann Duvert

Alors que le prix reste l'un des principaux freins à l'achat d'un véhicule électrique, la structuration d'une offre plus accessible pourrait donner un sérieux coup de fouet à la transition de l'industrie automobile. La Commission européenne semble l'avoir compris et propose de créer une nouvelle sous-catégorie de petites « wattures », qui bénéficieraient de supercrédits CO₂ et d'un gel réglementaire.

L'idée fait également son chemin parmi les constructeurs, à l'image de Stellantis, qui a annoncé en mai son intention de produire en Europe des voitures électriques à moins de 15.000 euros – dont la future 2CV, qui sera présentée au Mondial de l'Auto en octobre.

Des modèles sobres

Il faut dire que le jeu en vaut la chandelle : si l'on en croit une étude publiée mercredi par la Fondation pour la nature et l'homme (FNH) et l'Institut mobilités en transition (IMT), le potentiel de vente de ces « kei cars » à l'européenne pourrait atteindre 2,5 millions d'unités par an dans l'Union européenne à l'horizon 2030-2035. Les auteurs anticipent ensuite 3 millions de voitures vendues chaque année, une fois celles-ci couramment adoptées – soit près d'une voiture sur cinq.

Même si ces nouveaux véhicules devraient cannibaliser certains modèles existants (à 40 % pour les véhicules neufs et à 60 % pour l'occasion), ils sont censés permettre une augmentation des volumes de voitures neuves de 12 %, soit 1,5 million par an, « en solde net », toujours selon l'étude.

Dans moins de dix ans, les « wattures » à moins de 15.000 euros (hors aides) pourraient remplacer 14 millions de véhicules en circulation dans l'Union européenne, dont 2,3 millions en France. Sur tout, elles pourraient permettre à certains ménages modestes d'accéder au marché du neuf, dont ils avaient été exclus de facto par la forte hausse des prix ces dernières années.

Casse-tête à venir pour les constructeurs

Reste à savoir à quoi elles ressembleront, et plus globalement à quels usages elles seront adaptées. Pour établir ces projections, les auteurs de l'étude ont choisi de retenir des hypothèses « conservatrices ». Comprendre : les véhicules auraient un niveau de performance (hors sécurité) relativement faible.

Ils en ont ainsi dressé le portrait-robot : quatre places, une longueur de 3,60 m (soit 25 centimètres de moins que la nouvelle Dacia Spring, affichée à 17.900 euros) pour 1,55 m de large. Leur vitesse maximale serait limitée à 110 km/h, et l'autonomie à 140 km, sans possi-



Les « kei cars » japonaises pourraient inspirer les constructeurs européens, qui songent à développer ce segment de marché.

bilité de recharge rapide. Mais si l'on considère uniquement les contraintes d'usage – en excluant notamment les véhicules réalisant de longs trajets –, plus de la moitié (54 %) du parc français serait hypothétiquement « remplaçable » par ces véhicules, selon l'étude.

C'est en les combinant aux différents freins (manque d'attractivité pour les clients, compétitivité moindre face à certains modèles d'occasion) que l'étude a abouti à définir un tel potentiel « plancher ». Ce dernier pourrait être supérieur si les constructeurs parvenaient à

offrir un meilleur niveau de performances pour un prix équivalent.

La perspective est alléchante, pour un marché qui évolue encore bien loin de ses niveaux d'avant-crise sanitaire. Mais pour les constructeurs, il faudra bien résoudre l'équation économique imposée

par ces modèles à faible marge, ce qui nécessitera d'écouler de gros volumes pour les amortir. De fait, les futures incitations de la part de la Commission européenne pourraient jouer un rôle prépondérant dans le développement de ce nouveau segment. ■

Cosmétiques Puig met la main sur 100 % de son compatriote barcelonais Isdin // P.21

Energie L'exécutif déterminé à soutenir l'hydrogène vert // P.18

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

Découvrez nos offres Entreprises :

abo-entreprises.lesechos.fr

RICHARD MILLE

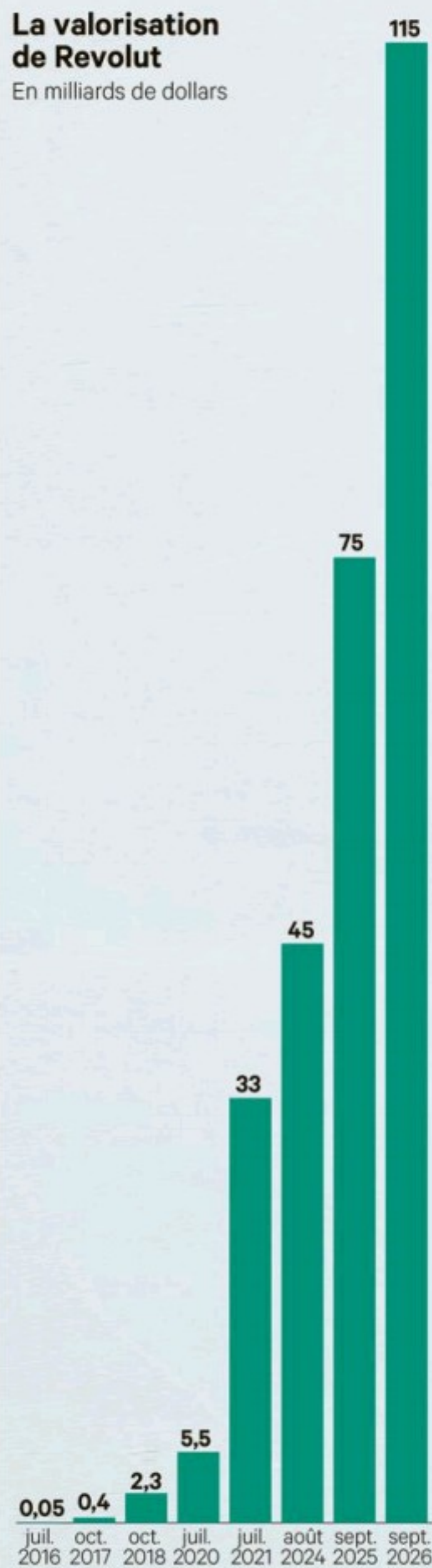
A Racing Machine On The Wrist

RM 33-03

Calibre squeletté à remontage automatique
Réserve de marche de 42 heures (± 10 %)
Platine et ponts en titane grade 5
Affichage de la date
Rotor monobloc excentré en platine
Boîtier en Carbone TPT® et en or rouge 5N

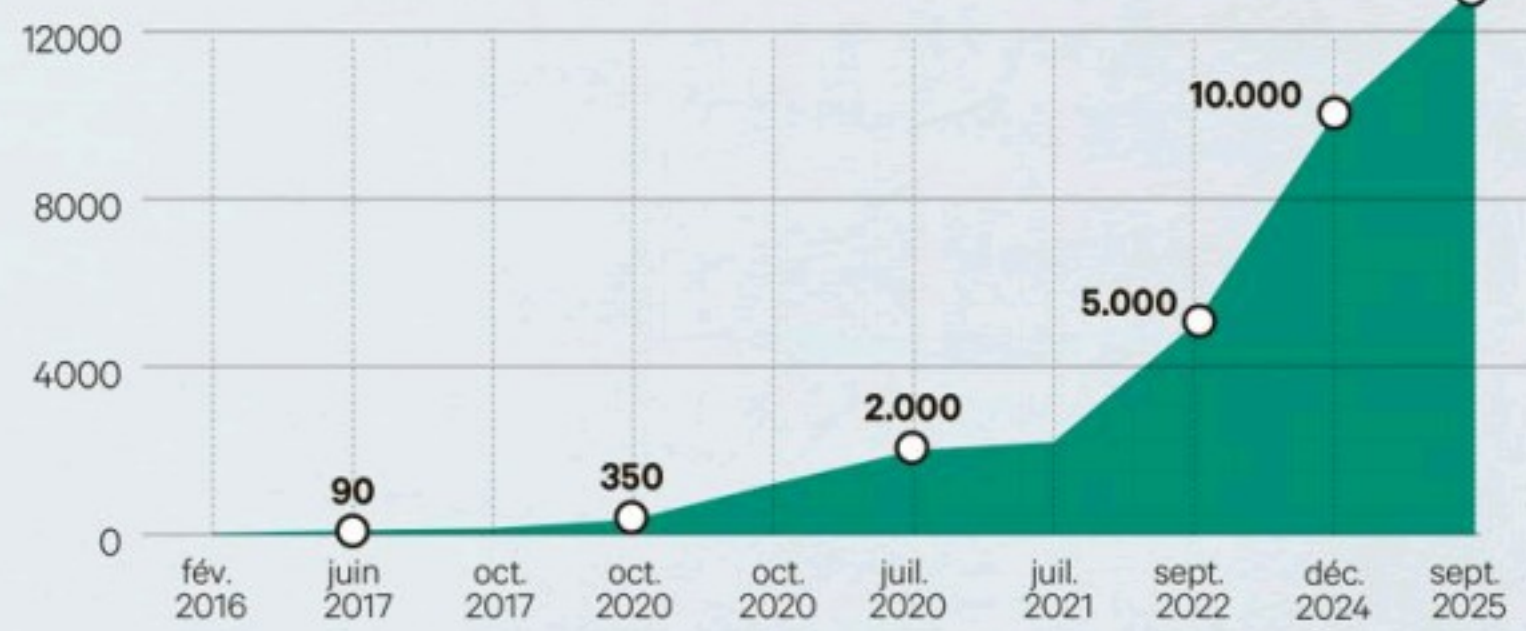
La valorisation de Revolut

En milliards de dollars



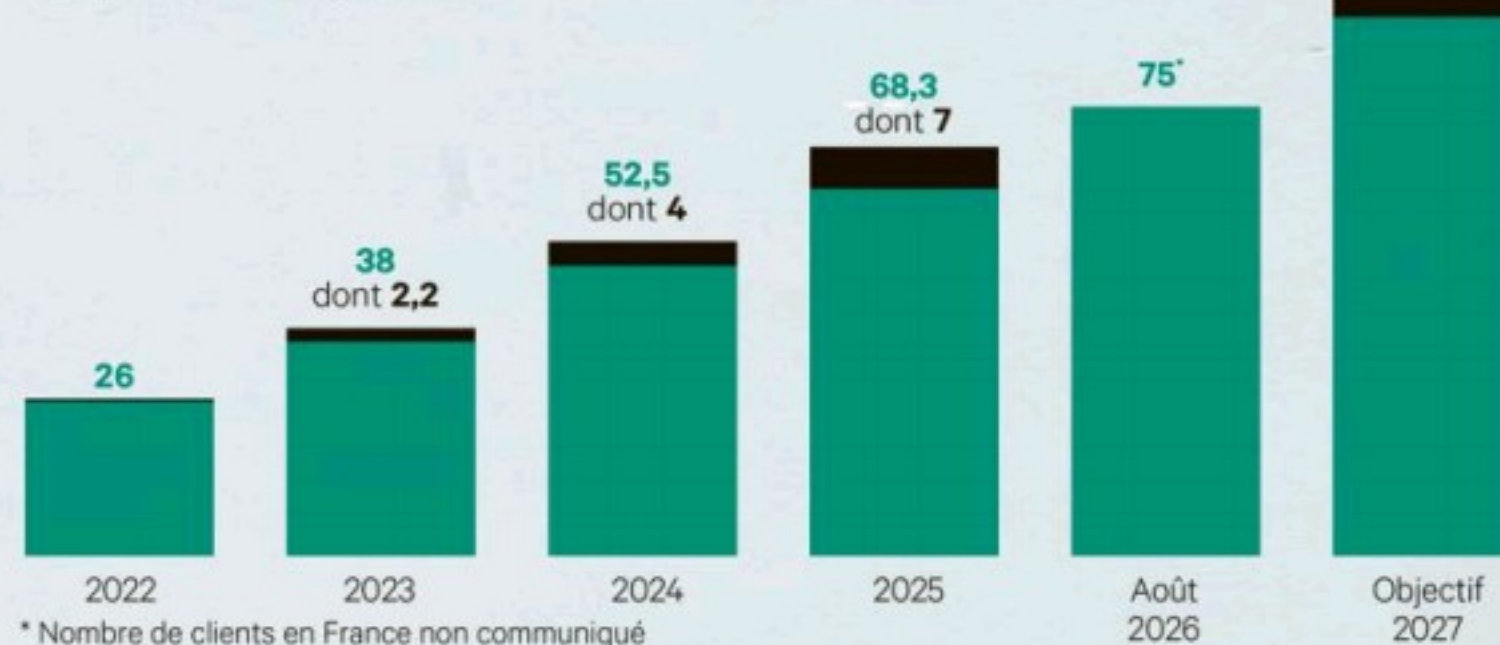
Une forte croissance de l'effectif

En nombre de salariés



La hausse du nombre de clients

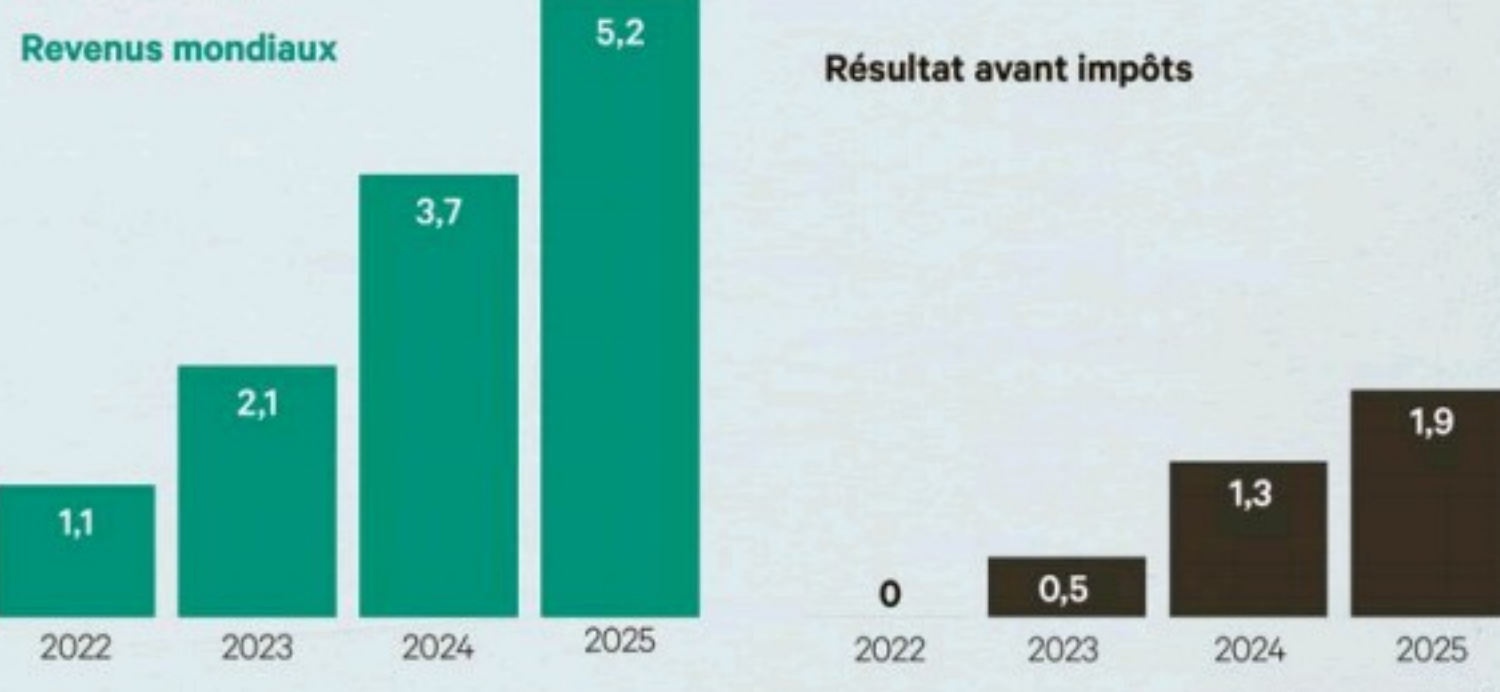
En millions ■ Dont France



* Nombre de clients en France non communiqué

Les résultats financiers

En milliards d'euros



* LES ECHOS / SOURCE : SOCIÉTÉ

Revolut prépare sa nouvelle phase d'expansion européenne

BANQUE

Revolut multiplie les échanges avec les régulateurs et le gouvernement français en vue de son accélération en Europe de l'Ouest.

Gabriel Nédélec

Comme à son habitude, Revolut a le sens de la formule marketing. « Ici, se construit le futur de la banque française », peut-on lire en grand sur les fenêtres du futur siège parisien de la banque, situé au cœur du Sentier. Le bâtiment, encore en cours de travaux, doit être inauguré au premier semestre 2027.

La banque veut tenir le calendrier avec l'espoir d'accueillir Emmanuel Macron, avant qu'il ne passe le relais. Le président de la République s'est en effet montré très accueillant à l'égard de Revolut. En témoignent ses félicitations sur LinkedIn quelques minutes seulement après l'obtention par la néobanque de sa licence bancaire française début août. Il faut dire que Revolut le lui rend bien.

La banque en ligne d'origine britannique lui a promis plus d'un mil-

liard d'euros d'investissement – l'un des plus importants chèques de Choise France en 2025 – et plusieurs centaines d'emplois. « Revolut compte actuellement 641 collaborateurs en France. A terme, celle-ci devrait employer plus de 1.500 personnes en France et en Europe de l'Ouest, qui seront tous rattachés juridiquement à Revolut France », assure Béatrice Cossa-Dumurgier, la directrice générale de Revolut en Europe de l'Ouest.

Lundi, la dirigeante, qui a une longue expérience bancaire au sein de BNP Paribas et Société Générale, a accompagné Nik Storonsky, le fondateur de la fintech, pour un court séjour parisien chronométré à la minute près. Au programme : visite du siège en construction, échanges avec les équipes sur place, série d'interviews avec la presse européenne et, surtout, entretien avec Roland Lescure, le ministre de l'Economie et des Finances.

Défi de taille

« C'est un rendez-vous de présentation », a assuré Nik Storonsky aux « Echos ». Nous sommes là pour expliquer qui nous sommes et ce que nous allons faire. » Frédéric Oudéa, l'ancien dirigeant de Société Générale devenu président de Revolut France, faisait également partie de la délégation. Revolut est déjà bien

connu en France. La fintech dit avoir « largement dépassé les 8 millions de clients », ce qui fait d'elle la deuxième banque en ligne du pays par le nombre de clients, juste derrière Boursobank, qui approche des 9 millions. Elle vise les 10 millions pour 2027. C'est également le second marché de Revolut, derrière le Royaume-Uni, qui compte 13 millions de clients.

Est-ce la raison pour laquelle Nik Storonsky a choisi la France pour sa nouvelle phase d'expansion européenne ? « Nous avions le choix, et il s'est porté sur la France car on y trouve des autorités de régulation d'un niveau équivalent à celles du Royaume-Uni, très pragmatique », explique le dirigeant qui ne cache pas que le principal défi des années à venir est justement de maintenir la cadence de développement actuel tout en opérant une mutation majeure du statut de fintech à celui de banque régulée.

Le défi est de taille. Malgré la licence bancaire française, la Banque centrale européenne interdit pour le moment à Revolut de faire des prêts immobiliers. Un produit peu lucratif, mais très statutaire pour une banque en ligne qui cherche à devenir la banque principale de ses clients. La néobanque travaille d'arrache-pied pour lever les conditions imposées par la BCE.

Elle doit également gagner la confiance à la fois des régulateurs et des clients. Et la fuite de données dont elle vient d'être victime en Italie montre que le chemin est encore long. Revolut y a été victime d'une usurpation d'identité qui l'a conduit à transmettre les données de 680 clients dans plusieurs pays européens. L'escroquerie était particulièrement « sophistiquée », a indiqué le groupe : « un tiers non autorisé a utilisé l'adresse e-mail de domaine d'une agence gouvernementale légitime pour soumettre de fausses demandes d'information ».

« Migrer les clients »

Avant tout, le premier chantier sera de mener à bien la migration de tous les clients français, pour le moment logés dans la succursale française de la banque établie en Lituanie, vers la nouvelle entité française. « C'est ce qui occupe la majorité de notre bande passante actuellement. Ce n'est pas stratégique, mais cela doit être fait dans les règles de l'art, le régulateur est très attentif », dit Béatrice Cossa-Dumurgier. « Ensuite, il faudra migrer les clients du reste de l'Europe de l'Ouest. Et il faut que cela soit totalement imperceptible par les clients eux-mêmes », poursuit-elle. C'est l'étape préalable au lancement de produits propres au marché français, comme le Livret A. ■

Une autre façon de faire de la banque

LE FAIT DU JOUR ÉCONOMIQUE d'Alexandre Counis



Oubliez tout ce que vous savez de la banque, Revolut a trouvé la manière d'en faire, mais autrement. Et qu'elle décroche une licence bancaire complète et ouvre un nouveau siège en France ne veut pas dire qu'elle s'institutionnalise, encore moins qu'elle rentre dans le rang. La fintech veut devenir une grande banque, certes, mais pas question pour autant de renoncer à ce qui fait sa différence. A ceux qui lui reprochaient de vouloir faire de la banque sans offrir les mêmes garanties de sécurité et de robustesse que les acteurs historiques, elle pourra désormais répondre qu'elle est passée sous les fourches caudines d'un régulateur reconnu, l'ACPR. Mais si elle se soumet à ces nouvelles obligations prudentielles, c'est pour pouvoir continuer de jouer, sur le terrain concurrentiel, avec ses propres règles. Là où les banques françaises traditionnelles veulent tout faire toutes seules, elle n'envisage pas d'être autre chose qu'un simple distributeur de produits financiers. Là où elles gardent tous les risques ou presque sur leur bilan, elle préfère titriser les crédits

qu'elle accordera pour éviter d'en supporter elle-même les risques. Là où elles se targuent de faire de la « banque universelle », elle choisit de se concentrer sur les activités les moins risquées. Pas question de se compliquer la vie en prêtant aux entreprises. Et si elle veut proposer des crédits immobiliers à ses clients particuliers, c'est plus pour répondre ponctuellement à leurs besoins que pour en faire l'essentiel de son activité. Pas assez rentable. Sera-t-elle, comme les autres grands établissements, un interlocuteur sur lequel le régulateur ou le gouvernement pourra s'appuyer en cas de coup dur ? Elle préfère se voir comme un « disrupteur », un trublion qui oblige les grandes banques existantes à innover et à baisser leurs prix. Une autre manière à ses yeux de servir l'économie du pays. Revolut restera donc Revolut. La fintech continuera d'offrir une autre proposition au consommateur, axée d'abord et avant tout sur l'expérience utilisateur et le parcours client. Un modèle plus léger qui coexistera avec celui des grandes banques traditionnelles, lesté par le poids du passé. Toute la question est de savoir dans quelle mesure elles peuvent continuer de faire comme si de rien n'était, sans revoir de fond en comble leur propre proposition. Car le modèle de Revolut est rentable. Chez ses grands concurrents, la banque de détail, elle, l'est de moins en moins. ■



Nik Storonsky, PDG de Revolut.
Photo Benjamin Girette

« Revolut a prouvé à tous les sceptiques qu'ils avaient tort »

Propos recueillis par
Ingrid Feuerstein
et Gabriel Nédélec

La croissance de Revolut s'est envolée sur les cinq dernières années. Quel regard portez-vous sur ce parcours ? Quand vous évoquez ces cinq dernières années, j'ai l'impression que cinquante ans se sont écoulés, tant nous avons parcouru du chemin. Il y a cinq ans, nombreux étaient ceux – en particulier au sein de la communauté des investisseurs – qui doutaient de notre capacité à reproduire en Europe le succès que nous avions rencontré au Royaume-Uni, notre pays d'origine. Beaucoup de gens ne croyaient pas non plus que nous parviendrions à obtenir des licences bancaires. Nous avons prouvé à tous les sceptiques qu'ils avaient tort.

Comment le regard des acteurs traditionnels a-t-il changé sur vous ? L'un des principaux atouts de Revolut est précisément d'introduire de la concurrence et de contraindre les banques à réduire leurs frais, à proposer de nouveaux produits et à s'améliorer considérablement. Sans nous, pourquoi l'auraient-elles fait ? Aujourd'hui, nombre d'entre elles cherchent à copier nos produits pour rattraper leur retard. Nous avons été l'un des principaux moteurs de l'innovation et de la baisse des prix dans le secteur bancaire.

Vous avez obtenu une licence bancaire en France, mais vous n'êtes pas encore en capacité de faire du crédit. Cela va-t-il freiner votre expansion en Europe de l'Ouest ? Non, c'est l'inverse. Notre licence en France va nous permettre de lancer de nouveaux produits réglementés, tels que des cartes de crédit, des prêts et, espérons-le, un jour des prêts immobiliers en France, tout en nous donnant accès à certains produits fiscalement avantageux dans ce pays.

Initialement, vous aviez prévu de vous lancer dans les prêts immobiliers plus tôt. Pourquoi avoir repoussé ? En réalité, nous proposons déjà des prêts immobiliers depuis un an en Lituanie. Nous n'avons rien reporté. Dans certains marchés, il est plus difficile de se lancer en raison du rendement des capitaux propres et du rendement du capital investi.

Avez-vous trop tardé à demander des licences bancaires ?

NIK STORONSKY
PDG et cofondateur
de Revolut

Oui, je le reconnais. Il est plus facile d'obtenir une licence pour une banque qui n'a aucun client que si elle en a des dizaines de millions. La raison est simple : les autorités évaluent le risque que l'on fait peser sur le système financier. Avec plusieurs dizaines de millions de clients, une banque présente plus de risques qu'une entité qui en a très peu.

L'épargne en France est très réglementée, le marché du crédit basé sur des taux fixes, donc moins rentables qu'au Royaume-Uni ou en Europe du Sud. Pourquoi avoir fait de la France un marché prioritaire ? Lorsque nous avons décidé de localiser notre siège pour l'Europe de l'Ouest en France, nous avions plusieurs choix possibles. Nous avons finalement opté pour la France en raison de ses autorités de régulation. Elles sont parmi les meilleures de leur catégorie, d'un niveau comparable à celui des autorités britanniques, et font également preuve d'un grand pragmatisme.

L'une des principales missions des banques est le financement de l'économie, parfois dans des périodes d'urgence, comme le Covid avec les PGE. Êtes-vous prêt à endosser ce rôle à l'avenir ou bien allez-vous vous concentrer sur les activités les plus lucratives ? Aujourd'hui, la majorité de nos revenus provient des commissions de transaction, et non des marges sur les crédits. Cela fait de nous un établissement presque sans risque de crédit, et nous souhaitons garder la même orientation stratégique. Nous voulons aussi que notre modèle soit aussi simple que possible à expliquer aux régulateurs. Si nos clients veulent des cartes de crédit et des prêts, il faut leur proposer. Mais le crédit restera minoritaire dans notre activité. Et même lorsque cette

Plus nous nous développons, plus nous devons simplifier nos systèmes existants et nos infrastructures. C'est le vrai défi. »

activité se développera, nous titriserons ces prêts afin de conserver une structure aussi légère que possible, ainsi qu'un niveau de risque de crédit très faible.

Votre objectif n'est donc pas de devenir une banque universelle comme HSBC ou Barclays ? Cela arrivera peut-être un jour, mais ce n'est pas une priorité. Nous nous concentrons pour le moment sur des produits simples et standardisés.

Si vous prêtez moins que les établissements bancaires historiques, mais que vous prenez des parts de marché dans les activités lucratives, cela ne va-t-il pas affaiblir globalement le financement de l'économie ? Ce que nous faisons, c'est introduire de la concurrence et tirer les prix vers le bas. Il ne s'agit pas de réduire le pool de profits des banques, au point qu'elles ne seraient plus en mesure de prêter. Bien au contraire, nous élargissons le choix offert aux consommateurs, à des conditions tarifaires plus avantageuses.

Votre prochain objectif est le marché américain. Aucune néobanque n'y a encore percé. Comment allez-vous y parvenir ? C'est un marché axé sur le crédit, au travers des cartes de crédit, des points et des remises. Ce modèle est financé par des commissions d'interchange élevées. Nous avons déposé une demande de licence bancaire pour laquelle nous avons pour l'instant obtenu une « pré-autorisation ». Une fois que nous aurons la licence, nous pourrions lancer notre carte de crédit avec de nombreux avantages. Je suis convaincu que ça va marcher. Nous sommes déjà présents aux États-Unis : notre activité y est rentable et en croissance, sans aucune dépense marketing. En devenant une banque, nous allons clairement accélérer cette croissance.

Chime, Nubank... vous êtes plusieurs à tenter l'aventure américaine. Pourquoi une telle convergence de calendrier ? Il y a eu un changement de cap avec la nouvelle administration, qui a véritablement ouvert le marché à tous. Parallèlement, les autorités de régulation ont accéléré leur travail, en se basant sur des critères liés à des indicateurs de performance clés. Cela ne veut pas dire qu'elles sont devenues moins prudentes, mais simplement que les deman-

« Nous avons poussé les banques à innover et baisser les prix. »

des sont traitées plus rapidement.

Par le passé, vous avez dit vouloir vous introduire en Bourse à New York. C'est toujours le cas ? Oui, parce que c'est un marché plus vaste. On y trouve des investisseurs institutionnels, des fonds spéculatifs, des gestionnaires de fonds et un nombre considérable d'investisseurs particuliers. Nous avons donc le choix entre vendre sur un petit marché avec peu d'acheteurs, ou sur un marché gigantesque avec énormément d'acheteurs qui vont se battre pour nos actions. Donc, oui, nous préférons les États-Unis.

Londres n'a pas réussi à vous convaincre ? En réalité, nous prévoyons pour le moment une double cotation, à la Bourse de Londres et au Nasdaq.

Votre réussite aux États-Unis sera-t-elle déterminante pour votre potentielle entrée en Bourse ? C'est important, oui. Si vous disposez vraiment d'une marque forte aux États-Unis, avec un produit populaire et accessible, vos clients participeront également à l'introduction en Bourse, ce qui aura un effet positif sur notre capitalisation boursière.

Vous progressez très rapidement en nombre de clients. Qu'en est-il de la rentabilité par client ? L'année dernière, nous avons généré environ 6 milliards de dollars de chiffre d'affaires et 1,7 milliard de dollars de résultat net. En 2026, ce sera évidemment plus, et nos marges sont très élevées, de l'ordre de 80 %, en ligne avec celles de la tech. Au niveau du bénéfice par client, nous restons en retrait par rapport aux banques, simplement parce que celles-ci accordent beaucoup de crédits. En revanche, en termes de rendement du capital, nous sommes bien supérieurs aux banques, car notre infrastructure technologique est rationalisée : nous n'avons pas ces milliers de fournisseurs, de prestataires tiers auxquels les banques ont recours. Nous n'employons pas autant de banquiers, la plupart de nos systèmes sont automatisés.

Vous développez votre ancrage physique dans différents marchés, en Espagne notamment avec des distributeurs et des RevStores. Pourquoi ? C'est une question de confiance. Il est très difficile de rivaliser sur ce plan avec des banques traditionnelles qui ont plus de 150 ans d'histoire. Nous devons donc trouver un moyen rapide de gagner la confiance des clients, et la présence physique en fait partie. C'est aussi un outil marketing. Nous achetons beaucoup d'espaces dans le monde digital, sur Google ou Facebook. Pourquoi ne pas le faire dans le monde physique ? On s'est rendu compte que cette visibilité dans le monde réel coûte parfois moins cher que dans l'univers numérique.

Vous avez fait de Revolut Business un axe de développement fort. Où en êtes-vous ? Nous sommes satisfaits de ce développement. Nous avons franchi la barre du milliard de chiffre d'affaires l'an dernier et du million de clients professionnels. Nous sommes parvenus à nous développer hors du Royaume-Uni, qui représentait encore récemment 50 % de ce métier. L'Europe connaît une croissance très rapide, les États-Unis se développent également très bien, et les marges sur les produits destinés aux entreprises sont bien plus élevées que celles des produits grand public, sans compter que ce segment connaît une croissance plus rapide.

Où vous voyez-vous dans cinq ans ? J'espère que nous aurons plusieurs centaines de millions de clients, que nous serons présents sur de nombreux marchés et que, si tout va bien, nous figurerons parmi les trois premiers acteurs sur chacun d'entre eux. Ensuite, j'espère que nous continuerons à faire baisser les prix des services bancaires, à stimuler l'innovation et, d'une manière générale, à agir dans l'intérêt des consommateurs.

Et selon vous, quels sont les principaux défis ? Le plus gros défi dans un secteur réglementé, c'est justement la réglementation. Car à mesure que nous nous implantons sur de nouveaux marchés, avec davantage de produits, nous sommes de plus en plus soumis à la réglementation, ce qui nous oblige à adopter une approche systématique et rationnelle. Avec la complexité vient le risque. Et plus nous nous développons, plus nous devons simplifier nos systèmes existants et nos infrastructures. C'est le vrai défi. ■

Les États-Unis, le marché imprenable que toutes les néobanques convoitent

Revolut, Chime et Nubank accélèrent leur stratégie pour tenter de percer sur le marché américain qui, pour le moment, reste aux mains des acteurs historiques. D'autres prétendants ont déjà dû jeter l'éponge.

C'est la prochaine frontière. Pour Revolut et ses 75 millions de clients dans le monde, les États-Unis s'imposent comme la nouvelle zone majeure d'expansion. La néobanque britannique, après y avoir déposé une demande de licence bancaire en début d'année, vient d'obtenir une pré-autorisation de la part du régulateur, l'OCC (Office of the Comptroller of the Currency). Pour Revolut, l'objectif est double : se faire une place sur l'un des plus vastes marchés bancaires du monde et commencer à écrire son aventure américaine en amont d'une introduction en Bourse à New York.

La tâche risque cependant d'être ardue. Pour l'heure, aucune néobanque – ni locale ni étrangère – n'est parvenue à percer significativement le marché américain. JP Morgan, Bank of America, Wells Fargo, Morgan Stanley ou encore Citi règnent encore en maîtres sur l'essentiel de la relation bancaire.

Obstacles réglementaires « Le marché américain est fragmenté et aucun challenger n'a encore réussi à intégrer le top mondial malgré une taille de marché favorable », souligne le cabinet américain Simon Kucher dans une étude. Si aucun acteur local n'est parvenu à émerger, c'est notamment du fait des « obstacles réglementaires » qui « compliquent l'obtention de licences bancaires complètes », ce qui contraint la plupart des néobanques à « dépendre de banques partenaires » et limite « leur accès aux revenus d'intérêts », notent les auteurs de l'étude.

Un mur sur lequel se sont également brisées les ambitions de plusieurs néobanques européennes : cet été, coup sur coup, les jeunes pousses Wise et Bunq se sont vu refuser leur demande de licence par les autorités américaines. En avril, c'est Monzo, le challenger de Revolut au Royaume-Uni, qui a jeté l'éponge pour se concentrer sur l'Europe, six ans après son arrivée outre-Atlantique, faisant le constat de son incapacité à percer le marché.

Les portes américaines s'ouvrent Pour autant, les portes de la régulation sont en train de s'ouvrir, sous l'impulsion de la nouvelle administration américaine, comme le reconnaît Nik Storonsky lui-même. En 2025, 21 demandes de licence bancaire avaient été déposées par des fintechs, souligne McKinsey, soit autant que sur les quatre années précédentes. En outre, le

cabinet de conseil a également constaté que le délai d'étude d'une demande s'était raccourci de 40 % par rapport au début de la décennie. Une demande déposée en 2022 pouvait ainsi mettre plus de 400 jours pour obtenir une réponse – négative ou positive –, contre un peu plus de 100 jours en 2025.

Si aucun acteur ne n'est pour le moment imposé, la compétition est en train de s'accélérer.

Résultat, si aucun acteur ne s'est pour le moment imposé, la compétition est en train de s'accélérer. Ces derniers jours, la néobanque américaine Chime a décidé de passer à la vitesse supérieure en rachetant Stride, un concurrent qui, lui, dispose justement d'une licence

bancaire. Au même moment, le brésilien Nubank a annoncé un partenariat avec la banque américaine Lead Bank – également partenaire de Revolut –, afin de lancer une première offre d'épargne et de carte de crédit. En janvier, elle avait obtenu une pré-autorisation de l'OCC.

Trio de candidats robustes Chime – qui s'est introduite en Bourse en juin 2025 pour 11 milliards de dollars – et Nubank font partie, avec Revolut, des acteurs les mieux placés pour s'offrir une partie du marché américain. « A eux seuls, Nubank et Revolut ont conquis 50 millions de nouveaux utilisateurs dans le monde sur les vingt-quatre derniers mois, faisant d'eux a priori les banques affichant les plus fortes croissances dans le monde », note encore l'étude de Simon Kucher. Pour le moment, l'avantage va à Chime, qui compte environ 10 millions de clients aux États-Unis. Mais

sa rentabilité est encore fragile, avec seulement deux trimestres consécutifs de bénéfice à son actif. Nubank, dont les activités américaines ont commencé en janvier, ne dévoile aucun chiffre, mais peut se targuer d'une santé financière globale robuste, basée sur sa domination sur le marché brésilien. Le compteur de Revolut affiche de son côté 1 million d'utilisateurs outre-Atlantique. Cependant, l'activité est « rentable » et en « croissance », confie aux « Echos » Nik Storonsky. L'obtention de la licence devrait marquer le début de la véritable course pour Revolut. Et l'enjeu est de taille : de sa popularité locale dépendent quelques milliards de dollars de valorisation supplémentaire que pourraient lui apporter les investisseurs particuliers à l'occasion d'une IPO qui, comme le confirme Nik Storonsky, devrait avoir lieu à New York. — G. N.

Le gouvernement retente sa chance avec l'hydrogène vert

ÉNERGIE

Un appel d'offres doit notamment permettre d'utiliser de l'hydrogène pour produire de l'acier et des engrais décarbonés.

Pour la filière, c'est la mesure de la dernière chance.

Hortense Goulard

En ces temps de disette budgétaire, l'annonce a le mérite de sortir du lot. La ministre de l'Énergie, Maud Bregeon, a annoncé la semaine dernière l'ouverture d'un nouvel appel d'offres de 1,2 milliard d'euros sur quinze ans pour soutenir les projets industriels d'hydrogène vert dans l'industrie. Cette mesure, qui figure dans le projet de loi de finances (PLF) pour l'année 2027, doit encore être approuvée par le Parlement.

« L'industrie utilise du gaz pour des usages qui sont difficilement substituables », explique un conseiller du ministère de l'Énergie. Pour le chauffage, il suffit, en général, de remplacer une chaudière à gaz par une pompe à chaleur. Mais dans l'industrie, on utilise parfois du gaz comme « élément d'un processus chimique », poursuit-il.

Le gaz naturel est ainsi utilisé pour produire de l'ammoniac, qui permet de fabriquer des engrais, ou encore dans la sidérurgie pour transformer du minerai de fer en acier. « Comment fait-on pour sortir de notre dépendance aux énergies fossiles dans ces secteurs ? » demande le conseiller, avant d'y répondre lui-même : « L'hydrogène est une parfaite alternative aux hydrocarbures pour ce rôle chimique. »

« On l'attendait »

Cela fait plusieurs années que la filière de l'hydrogène vert réclame à cor et à cri plus d'argent public pour pouvoir faire démarrer ses projets. « Cela constitue une belle relance de la stratégie d'hydrogène vert française », souligne Nicolas Brahy, le président de France Hydrogène, qui rappelle que l'Etat français avait



Le ministère de l'Énergie souhaite lancer un nouvel appel d'offres de 1,2 milliard d'euros sur quinze ans pour soutenir les projets d'hydrogène vert dans l'industrie. Photo Gilles Rollet/RÉA

adopté une stratégie nationale d'hydrogène en 2020, avant de l'actualiser en 2025.

« Cette stratégie, très ambitieuse, prévoyait un mécanisme de soutien à la production d'hydrogène dans l'industrie de 4 milliards d'euros, mais nous n'avions pas vu grand-chose et on l'attendait, on l'attendait, on l'attendait », poursuit-il. « On a enfin un ministère qui a de la suite dans les idées et qui essaie de faire en sorte que cela avance », renchérit Pierre-Etienne Franc, cofondateur et directeur général du fonds spécialisé Hy24.

Concrètement, quelle forme prendra cette aide ? « C'est un contrat pour différence, explique la même source au ministère de l'Énergie. Cela signifie qu'on paie la différence entre le prix de l'hydrogène vert et celui de l'hydrogène fossile, en fonction de plusieurs critères comme le prix de l'électricité, du gaz et du carbone... » Cet appel d'offres a vocation à soutenir des projets industriels sur quinze ans.

Parmi les projets qui pourraient en bénéficier, il cite par exemple FertigHy, un projet de production d'engrais à partir d'hydrogène vert

(c'est-à-dire obtenu par électrolyse de l'eau en utilisant de l'électricité d'origine renouvelable), ou encore GravitHy, un projet de production de fer décarboné situé à Fos-sur-Mer. Ce dernier vise à produire 2 millions de tonnes par an d'acier, ce qui nécessiterait un investissement de 3 milliards d'euros.

Protéger les industriels des variations de prix

« On ne soutient que la tonne d'hydrogène décarbonée produite, relève le conseiller. Si les projets ne se font pas pour une raison ou pour

une autre, il n'y a pas d'argent public dépensé, donc c'est un mécanisme très vertueux », souligne-t-il. Ces contrats pour différence sont déjà utilisés pour soutenir l'essor des énergies renouvelables en protégeant les industriels des variations de prix de marché.

Une consultation a déjà été lancée par le gouvernement sur cet appel d'offres. Une façon d'accélérer le processus afin de pouvoir annoncer les premiers lauréats « dans les semaines qui suivront le vote du PLF ». Et pour cause : le gouvernement ne dispose plus que de

quelques mois avant les élections présidentielles. « Il était vraiment temps parce qu'on arrive dans les derniers mois utiles de ce quinquennat, souffle Nicolas Brahy. C'est le moment ou jamais. »

Carburants pour l'aviation

Outre cet appel d'offres, la filière hydrogène réclame deux autres mesures, qui pourraient se retrouver dans le projet de loi de finances même si le gouvernement n'a apparemment pas encore tranché cette question. L'une vise à soutenir les carburants durables, sur les routes et peut-être dans le secteur du transport maritime. Cette mesure est inscrite dans la directive européenne sur les énergies renouvelables, troisième version (RED III).

Cela fait plusieurs années que la filière de l'hydrogène vert réclame à cor et à cri plus d'argent public pour pouvoir faire démarrer ses projets.

« C'est une mesure que la France aurait déjà dû transposer depuis mai 2025. On est un peu désespérés que ce ne soit pas encore fait », soupire Nicolas Brahy. Elle fixe aux distributeurs de carburants une trajectoire de réduction des émissions de gaz associées à ces énergies. S'ils s'en écartent, ces derniers doivent payer une lourde amende, ce qui les incite à incorporer une part croissante de carburants dits propres.

Le secteur réclame en outre un mécanisme visant à faciliter l'essor des carburants durables pour l'aviation. Ces derniers sont actuellement au point mort, en tout cas les plus perfectionnés (et décarbonés) d'entre eux. L'Etat français, via la Caisse des dépôts, pourrait faire office d'intermédiaire entre les compagnies aériennes, qui veulent des contrats à court terme (six mois ou un an) pour s'approvisionner en carburants, et les producteurs, qui ont besoin de visibilité à long terme pour investir dans ces nouvelles technologies. ■

Les premiers projets européens d'infrastructures tardent à voir le jour

Les projets d'infrastructures dédiés au transport et au stockage de l'hydrogène ne manquent pas. Mais les entreprises hésitent encore à prendre des décisions d'investissement, à part pour quelques projets pilotes.

Sur le papier, l'hydrogène vert pourrait être la star de la transition énergétique. Il peut être stocké pendant plusieurs semaines, voire des mois. Cela permettrait de fabriquer de l'hydrogène vert par électrolyse de l'eau à un moment où les énergies renouvelables sont abondantes et de l'utiliser en période de disette.

Il est aussi possible de le transporter sur de longues distances. Une molécule produite en Espagne, où l'électricité est très bon marché, grâce aux énergies renouvelables, pourrait ainsi alimenter des usines en Allemagne, où les ressources en électricité sont plus limitées et les besoins plus importants.

Mais l'écosystème qui doit permettre cette transition est encore balbutiant. Pour l'instant, les projets d'hydrogène vert les plus aboutis – comme l'usine d'Air Liquide en

Normandie – servent surtout à décarboner... des raffineries. Total-Energies a réservé la moitié des 28.000 tonnes d'hydrogène vert que le site devrait produire chaque année à partir de 2027.

La France et l'Allemagne aux antipodes

Le cadre réglementaire reste flou. Au niveau européen, le paquet gaz, composé d'un règlement et d'une directive, a été adopté en 2024. « Les Etats membres devaient le transposer avant juillet 2026, mais ils tardent à le faire », regrette Carole Le Henaff, directrice des affaires européennes chez Storengy, la filiale d'Engie spécialisée dans le stockage du gaz.

Les objectifs européens d'hydrogène vert, très ambitieux, voire irréalistes, doivent être révisés à la baisse. En 2022, l'Union européenne pensait consommer 20 millions de tonnes d'hydrogène vert par an d'ici à 2030, dont la moitié devait être importée. Cet objectif pourrait être divisé par plus de deux par la Commission européenne.

Tous les Etats de l'Union européenne sont loin d'être du même avis. En France, le gouvernement a

choisi de mettre l'accent sur des « hubs », regroupant producteurs et consommateurs d'hydrogène vert, par exemple à Dunkerque ou à Fos-sur-Mer. Ce qui permet de se passer largement de réseaux d'hydrogène, pour l'instant en tout cas.

« La stratégie française consiste à produire l'hydrogène au plus près de l'utilisateur, explique un conseiller au ministère de l'Énergie. Nous avons déjà un réseau d'électricité extrêmement performant. C'est moins cher d'utiliser ce réseau pour transporter l'électricité pour faire de l'hydrogène là où on en a besoin, plutôt que de construire un réseau d'hydrogène. »

Un démonstrateur à Manosque

Au contraire, l'Allemagne, qui peine à étoffer son réseau électrique, à cause notamment de contestations locales, a fait le choix de subventionner la construction d'un réseau d'hydrogène de plus de 9.000 kilomètres. « Nous n'avons pas cette stratégie, poursuit le conseiller. Cela ne veut pas dire qu'on la désapprouve, ni qu'on la freine. » Mais le gouvernement français n'est pas prêt à subventionner ces infrastructures, jugées trop coûteuses.

Pour autant, les acteurs du secteur ne baissent pas les bras. Après un premier projet pilote sur le site d'Étrez, dans l'Ain, Storengy s'apprête ainsi à prendre la décision d'investir dans un projet de stockage d'hydrogène à Manosque. La décision d'investissement pourrait intervenir entre la fin de l'année et le début de 2027.

Si tout va bien, ce site pourrait ensuite être mis en service en 2032, explique Mickaël Rouvière, qui

dirige le projet. A cette date, Storengy espère qu'il sera possible de le raccorder à un « hydrogénéoduc », qui sera construit par NaTran, une autre filiale d'Engie. Sa capacité serait de 6.000 tonnes d'hydrogène, qui seraient stockées dans deux cavités salines, près d'un site de stockage de gaz naturel.

Un « hydrogénéoduc » au fond de la Méditerranée

Une fois que ce projet sera opérationnel, Storengy envisage de le répliquer en Allemagne, à Harsefeld, pas loin de Hambourg. D'autres projets, notamment le Grand Est, à proximité de Nancy ou de Mulhouse, sont moins avancés. Tous ces sites de stockage seraient construits à proximité d'Hy-Fen, une future « autoroute de l'hydrogène » qui doit relier la zone industrielle de Fos-sur-Mer, près de Marseille, à l'Allemagne, en passant notamment par la vallée de la chimie, près de Lyon.

NaTran, la filiale d'Engie qui gère la majeure partie des réseaux français de transport de gaz, travaille depuis plusieurs années à ce projet. Dans un premier temps, elle envisage de construire plusieurs

« hubs » locaux de transport d'hydrogène, dont le projet Moza-Hyk qui doit relier un producteur d'hydrogène renouvelable en France à une aciérie en Allemagne avec une centaine de kilomètres de tuyaux. En parallèle, elle cherche à convaincre les autorités publiques de l'intérêt de son projet Hy-Fen. « Les études d'ingénierie de base ont été lancées et le projet a été reconnu comme projet d'intérêt commun par la Commission européenne », explique Marie Abiven, responsable du développement des réseaux hydrogène et CO₂ chez NaTran. « Le coût total du projet serait de 4,5 milliards d'euros pour 820 kilomètres de canalisation. »

Dans un temps encore plus reculé, des réseaux de transport de gaz européens (NaTran, Teréga et Enagas) envisagent même de construire un « hydrogénéoduc » au fond de la Méditerranée, pour relier Barcelone et les producteurs d'hydrogène de la péninsule Ibérique, à Marseille et Fos-sur-Mer. Le gaz renouvelable pourrait ensuite être transporté par le biais d'Hy-Fen jusqu'à l'Allemagne. Les premières briques d'un vrai réseau européen de l'hydrogène ? — H. Go.

« La stratégie française consiste à produire l'hydrogène au plus près de l'utilisateur. Nous avons déjà un réseau d'électricité extrêmement performant. »

UN CONSEILLER AU MINISTÈRE DE L'ÉNERGIE

Les voyages d'affaires tiennent bon malgré la flambée des coûts

TRANSPORT

Avec une croissance attendue de 2,3 % à fin 2026, le tourisme d'affaires parvient à rester dynamique.

Mais l'inflation et un contexte international incitent les entreprises à arbitrer.

Rachel Cotte

Malgré un environnement économique et géopolitique dégradé, le voyage d'affaires tient bon. L'industrie est parvenue à se maintenir « à un haut niveau d'activité dans sa globalité » et devrait afficher une croissance de 2,3 % à fin 2026, à 31,6 milliards d'euros, selon le baromètre IFTM-EPSA publié mercredi.

Mais cette progression est essentiellement portée par la hausse des prix. En volume, le nombre de déplacements devrait au contraire s'inscrire en très légère baisse par rapport à l'an dernier (-0,4 %), les entreprises étant contraintes de procéder à des arbitrages, notamment sous l'effet de l'inflation.

« Sur 2026, il y a une stagnation, voire un léger fléchissement sur le volume. Jusqu'ici, on observait plutôt une augmentation à la fois des

déplacements et des dépenses. C'est le climat géopolitique et économique global qui freine un certain nombre de déplacements : les entreprises ont peu de visibilité et les déplacements sont devenus plus chers », souligne Christophe Roth, directeur associé chez EPSA.

Le retour de l'inflation depuis le début de la guerre en Iran pèse notamment sur le transport aérien, confronté à la flambée des prix du carburant. Entre le premier semestre 2025 et le premier semestre 2026, le prix moyen des vols domestiques a progressé de 2,6 % selon le rapport, contre +1,9 % sur le moyen-courrier et +4,8 % pour le long-courrier. Dans le même temps, l'Association du transport aérien international s'attend à une baisse de 50 % des bénéfices des compagnies en 2026.

Entre le premier semestre 2025 et le premier semestre 2026, le prix moyen des vols domestiques a progressé de 2,6 %.

Certaines d'entre elles ont déjà commencé à rogner sur leurs marges afin de préserver leurs taux d'occupation. Jusqu'ici, les fluctua-

tions des cours du pétrole ont toutefois eu un effet limité grâce aux couvertures sur les carburants, qui permettent aux compagnies d'acheter une partie de leur kérosène à l'avance à un prix fixé contractuellement. Mais une grande partie de ces contrats de couverture doivent arriver à échéance cet hiver.

Pas de scénario catastrophe
Si la crise géopolitique devait s'enliser, une part bien plus importante de la hausse des coûts serait donc répercutée sur les prix. Pour autant, le rapport n'anticipe pas à ce stade un scénario où ces hausses des prix casseraient la demande. Sur le ferroviaire, la hausse est davantage contenue, avec un prix moyen attendu en progression de 1 % entre le premier semestre 2025 et 2026.

Quant à l'hôtellerie, « plus complexe à analyser du fait de sa disparité d'acteurs et de destinations », les tarifs appliqués aux voyageurs d'affaires ont augmenté en France sur cinq destinations sur neuf, mais de façon modérée (entre 2 et 4 %). On observe même des baisses sur quatre destinations sur neuf (jusqu'à -6 % sur Lyon et -4 % sur Toulouse).

Sur la même période, les tarifs à destination du grand public ont à l'inverse en majorité enregistré des baisses (jusqu'à -7,4 % sur Lyon), à l'exception notable de Toulouse (+13,7 %) et Strasbourg (+7,3 %). Les



Le secteur du voyage d'affaires dans son ensemble devrait atteindre 32,7 milliards d'euros en 2027.

incertitudes réduisent la capacité d'anticipation et poussent les hôteliers à ajuster leurs prix de façon plus réactive, face à deux segments – loisirs et affaires – qui « fonctionnent en dents de scie depuis le début de la guerre en Iran ».

Consolidation du marché
Dans ce contexte, le rapport s'attend à ce que le secteur du voyage d'affaires dans son ensemble atteigne en 2027 32,7 milliards d'euros (+3,5 %). Là encore, cette croissance serait alimentée par

l'inflation plus que par une hausse des volumes. Le marché de la gestion des voyages d'affaires connaît en parallèle une importante reconfiguration.

La période récente a été marquée par le rachat d'American Express Global Business Travel (Amex GBT) par Long Lake Management, pour 6,3 milliards de dollars, et par l'acquisition d'ATPI par Direct Travel, annoncée en septembre 2025.

Si l'industrie dans son ensemble demeure fragmentée, le nombre

d'acteurs capables d'opérer à l'échelle mondiale se réduit fortement, selon Christophe Roth. « Sur ce segment, on avait à peu près le double d'acteurs il y a quelques années. Aujourd'hui, on va se retrouver avec un choix entre deux ou trois agences. La concurrence est moindre, le choix aussi, et ça peut être problématique en matière de diversité pour les grosses entreprises ayant une empreinte internationale, qui ont besoin de ce type d'entreprises capables de les accompagner partout dans le monde », estime-t-il. ■

Les trois enseignements d'une saison touristique française atypique

La France devrait battre de nouveaux records touristiques, portés par un nombre de visiteurs étrangers en hausse. La clientèle française offre un tableau plus contrasté.

Dans un contexte géopolitique chaotique, le tourisme français affiche des performances solides sur la période estivale. La destination reste portée par une clientèle internationale, et du côté des Français, les vacances restent préservées, au prix d'un certain nombre d'arbitrages. La carte et le calendrier de la saison se redessinent progressivement. Revue de détail.

1 Les clientèles lointaines toujours en hausse

Selon les chiffres dévoilés mardi par le ministre du Tourisme Serge Papin lors du Salon IFTM Top Resa, les recettes du tourisme international ont atteint 49,5 milliards d'euros entre janvier et fin juillet dans le pays, en hausse de 3,7 % sur un an au mois de juillet.

Le secteur est ainsi en passe de générer cette année plus de 80 milliards d'euros de recettes et de franchir un nouveau record. Le nombre de visiteurs étrangers devrait lui aussi dépasser une nouvelle fois la barre des 100 millions.

Certaines clientèles lointaines continuent notamment de progresser, malgré les incertitudes internationales et la hausse des prix des vols long-courriers. Les arrivées de visiteurs mexicains ont bondi de 14 % en juillet sur un an, tandis que celles des Américains ont progressé de 3 %.

Pour la fin de l'année, les perspectives restent favorables, notamment à Paris. Selon Christian Mantel, directeur général de l'agence Atout France, la capitale devrait continuer à bénéficier de l'attrait des clientèles américaine et chinoise, alors que plusieurs grands événements s'y profilent, à l'instar de la venue du Pape. « Mais il est délicat de prédire l'avenir avec la hausse du pétrole », tempère-t-il.

2 Chez les Français, arbitrages et fort attentisme

Du côté de la clientèle française, le tableau est plus contrasté. « Les Français privilégient eux aussi la France mais ont dû davantage faire d'arbitrages dans leurs dépenses », reconnaît Serge Papin. Selon une étude récemment publiée par ADN Tourisme, 62 % des vacanciers déclarent avoir ressenti le besoin de se limiter sur place.

Cette évolution pèse sur le secteur de la restauration et les loisirs, mais influence aussi la durée et le lieu des séjours, d'après le Syndicat des entreprises de tour-opérateur (Seto) – qui faisait état lundi d'un nombre de clients en hausse de 5,4 % pour la destination France. « Il y a des arbitrages faits pour aller moins loin, et partir moins longtemps », soulignait son président, Patrice Caradec.

Chez Belambra, les comportements observés cet été sont, selon son président Alexis Gardy, liés « soit à l'aversion au risque, soit au pouvoir d'achat ». Ils se traduisent par une multiplication des réservations de dernière minute. « Nous avons eu, au cours de la même journée de juillet, 70 dossiers de personnes qui ont réservé le matin pour arriver le soir même. On n'avait jamais vu ça », racontait-il en marge de la présentation des chiffres du Seto.

3 La saison s'étale au-delà de juillet-août

Les habitudes de départ évoluent elles aussi. La saison touristique tend à s'étaler au-delà du traditionnel pic de juillet-août, une tendance notamment attribuée au vieillissement de la population et à la progression du nombre de foyers sans enfants. Selon les chiffres annoncés par le ministre, la proportion des Français partant en vacances en juin est passée de 15 % à 18 %, tandis que les intentions de départ en septembre ont augmenté de 20 % à 22 %. Cette évolution « pourrait mieux lisser l'activité dans l'année, réduire la pression au cœur

de l'été et offrir une opportunité de compensation pour certains territoires si les mois de juillet ou août ont pu être plus difficiles », estime Antoine Angeard, directeur général du Groupement national des chaînes hôtelières (GNC). Certains professionnels en Nouvelle-Aquitaine, où plusieurs départements ont été

victimes d'incendies ravageurs cet été, misent d'ailleurs sur septembre pour sauver la saison.

Des changements sont aussi observés dans la répartition géographique des flux. Selon Antoine Angeard, la canicule est l'un des facteurs ayant « eu un impact réel sur les comportements touristiques

et sur les choix de destinations ». La montagne, traditionnellement associée aux sports d'hiver, a notamment connu un fort engouement : le taux d'occupation a atteint 65,8 % dans les stations (+2,5 %) selon l'Association nationale des maires de stations de montagne. Chez Belambra, les réservations y

ont connu une progression de l'ordre de 10 % à 15 %. « L'été 2026 confirme des vacances mieux réparties sur l'ensemble du territoire, au bénéfice d'un plus grand nombre de communes », observe de son côté Airbnb. Les destinations rurales ont représenté 64 % des réservations sur la plateforme. — R. C.

Talks • Influence • Experiences

TALK

Jérôme Stubler
Président d'Equans

29 SEPTEMBRE - 18H00

Electrification des usages : nouveau levier pour la souveraineté européenne ?

Événement co-organisé avec **WAVESTONE** et **SOPHOS**

Animé par **Dominique Seux**
Editorialiste aux Echos

SCANNER POUR VOUS INSCRIRE

Le bras de fer se durcit entre le nouvel exploitant du BHV et le fonds propriétaire des murs

DISTRIBUTION

Le grand magasin parisien tente une relance depuis le 10 septembre, à l'occasion de la Paris Design Week.

La moitié de la surface commerciale a été libérée pour le fonds canadien qui a racheté le bâtiment, mais reste vide faute d'un accord sur les indemnisation-distributions.

Philippe Bertrand

Le commerce regorge d'histoires de tensions entre les commerçants et le propriétaire des murs de la boutique. Les tiraillements portent sur le loyer ou les charges d'entretien. Le BHV n'échappe pas à cette tradition, en version « plus plus ». La relance du grand magasin se heurte aux désaccords entre son nouvel exploitant, Karl-Stéphane Cottendin, et Brookfield, le fonds d'investissement canadien qui, en janvier, a racheté le bâtiment aux Galeries Lafayette.

Karl-Stéphane Cottendin a repris en juin l'institution qui côtoie l'Hôtel de Ville de Paris à la SGM de Frédéric Merlin, avec une poignée de cadres. « Nous voulons raconter une nouvelle histoire et renouer avec les codes du grand magasin », affirmait alors ce Lyonnais, fils de commerçants et ancien banquier d'affaires chez Merrill Lynch, qui occupait jusqu'alors le poste de directeur général de... la SGM.

Shein partira le 28 avril
L'opération reconquête passerait par le retour de marques qui ont fui l'installation de Shein au sixième étage, avec l'ouverture d'une halle alimentaire (Cerise et Potiron) et d'un rayon animalerie au sous-sol, à côté du bricolage, d'une paraphar-



Malgré un plan de relance ambitieux, le BHV reste marqué par des zones commerciales vides. Photo Isa Harsin/Sipa

macie au rez-de-chaussée et l'accent mis sur la maison et la décoration. Le départ de Shein interviendra le 28 avril prochain, selon nos informations.

Pour l'heure, une première relance a été opérée le 10 septembre après un été blanc durant lequel, sans être fermé, le magasin ne ressemblait plus à un grand magasin. Les vitrines ont pris les couleurs de la Paris Design Week, les best-sellers des marques de design encore présentes (Hay, Ferm Living, etc.) ont été regroupés sur 500 m² au rez-de-chaussée. Un espace éphémère accueille de plus petits designers parisiens. Des ateliers de personnalisation de céramiques ou de dégustation animent le tout. Au fond, la librairie redescendue au rez-de-chaussée crée une ambiance intellectuelle.

Surtout, la porte principale à l'angle des rues de Rivoli et du Tem-

ple, face au parvis de la mairie, a été rouverte. Le 14 septembre en début d'après-midi, des clients ou visiteurs assez nombreux arpentaient les allées. Le magasin revivait, de fait, dans un décor – murs, sol et plafond – propre et entretenu. « Une quarantaine de marques veulent revenir », assure la directrice marketing, Valérie Chaleyssin.

Celle qui est actionnaire du nouveau projet cite Le Tanneur ou Anne de Solène (linge de maison) et annonce l'arrivée de La Petite Etoile au premier étage qui expose la mode pour femme.

Le deuxième niveau conserve ses marques de mobilier, le troisième rassemble comme auparavant l'épicerie fine et l'art de la table. Le cinquième est vide, en revanche. Au sixième, Shein persiste dans une atmosphère crépusculaire.

« A chaque étage, nous créons une zone baptisée "bazar" qui

accueillera de façon temporaire des marques moins connues », poursuit Valérie Chaleyssin. Mais le problème saute aux yeux : à chaque niveau, du deuxième au quatrième, au bout des rayons surgissent des espaces vides, un no man's land qu'aucune bâche ne masque.

Un genre de mur de Berlin commercial : d'un côté la couleur et un foisonnement de produits plutôt haut de gamme, de l'autre une zone grise et poussiéreuse. Jusqu'au 10 septembre, le rez-de-chaussée présentait la même dichotomie, jusqu'à ce que le nouvel exploitant décide de réoccuper l'intégralité des mètres carrés et de rouvrir les portes fermées.

Tout vient de l'accord signé entre la SGM et le nouveau propriétaire Brookfield lors du rachat du bâtiment de 50.000 m². En échange d'une réduction de loyer de moitié (à un peu plus de 9 millions d'euros par

an), Frédéric Merlin et Karl-Stéphane Cottendin (qui était à l'époque son bras droit) ont convenu de la restitution « conforme » de 50 % à 60 % des surfaces au fonds canadien. A charge pour ce dernier de les commercialiser ensuite à sa guise à de nouveaux locataires, après des travaux d'adaptation...

Loyer et états des lieux

Le BHV est devenu ainsi un objet commercial non identifié, mi-grand magasin, mi-centre commercial, avec deux exploitants dont l'histoire ne dit pas comment ils coordonneraient leur offre, ni comment ils organiseraient leur marketing auprès des consommateurs. Le « moit-moit » ne réussit que dans la fondue suisse : moitié gruyère, moitié vacherin.

La partition aurait été plus simple si Brookfield avait pris les trois derniers étages et laissé le BHV se redéployer en version compacte sur les trois niveaux inférieurs. Las ! De savants découpages ont essayé de donner un peu de tout à chacun. On voit mal comment cela pouvait fonctionner au rez-de-chaussée privé de ses principaux accès. Sauf si Brookfield réaménageait sa part en accélérateur avec de nouvelles marques ou enseignes.

Le problème est que l'image est figée depuis juin. En raison d'un mélange de manque mutuel de confiance, et d'un manque de transparence et de financements du côté du BHV. Karl-Stéphane Cottendin a libéré les espaces prévus à la va-vite sans respecter les formes du contrat. Le BHV a refusé d'effectuer les états des lieux exigés. La mise aux normes n'a pas pu suivre. « De toute façon, les prestataires qui s'occupent de l'entretien ne sont plus payés. Certains accusent une ardoise de plus d'un million d'euros. Ils ne veulent plus venir », affirme un proche du dossier.

« Suivez l'argent », dit l'adage. A son arrivée, Karl-Stéphane Cottendin a affirmé devant la presse : « Nous avons les moyens d'une relance. » Il promettait le soutien des banquiers historiques du BHV. « Ce n'est pas un projet Duralux [pas assez solide, NDLR] », s'écriait Frédéric Merlin qui assurait avoir « sponsorisé » l'opération.

Alertée par les salariés, qui ont fait grève vendredi dernier (la part patronale de leur mutuelle ne serait plus payée), l'inspectrice du travail du périmètre estime que le BHV est en cessation de paiement, rapporte l'AFP. « L'inspection du travail n'a pas les informations nécessaires à poser un tel diagnostic. Ce n'est absolument pas le cas », répond le repreneur aux « Echos ». De fait, l'opportun transfert du siège de la société d'exploitation de Lyon à Paris interdit pendant

six mois au tribunal de commerce de Paris d'exiger les comptes qui ne sont pas publiés. Pourtant, le BHV est censé fournir à Brookfield un état des lieux mensuel de son chiffre d'affaires, selon nos informations.

Une source affirme que le BHV n'a pas payé son loyer en juillet et en août, au-delà de la franchise de six mois accordée après le rachat des murs. Du côté du repreneur, on explique que Brookfield appelle le loyer sur toute la surface et non sur la surface diminuée de 50 %. Peut-être en raison du fait que les espaces n'ont pas été rendus dans les formes.

Karl-Stéphane Cottendin ne répond pas à la question de savoir quel était le montant des financements annoncés lors de la reprise. A l'évidence, l'argent pouvant être versé par Brookfield en échange des mètres carrés restitués aux termes du contrat, en guise d'indemnité pour les pertes d'exploitation, représente sa seule poire pour la soif. Avec cela il faut financer la relance mais aussi la dette fournisseur d'environ 100 millions d'euros, dont 30 millions à l'égard des Galeries Lafayette. « Plus de 80 % de la dette est restructurée », affirme le BHV, échelonnée, mais pas remboursée.

« Brookfield s'est engagé à nous verser 27,5 millions d'euros d'indemnités. Nous en avons reçu 5 à ce jour, soit moins de 20 %, alors que vous avez répondu présent pour démanteler la moitié des surfaces de Rivoli pour libérer les espaces qu'il réclamait. Près de 23 millions manquent encore à l'appel », a-t-il écrit aux salariés du BHV de Parly 2 dont il envisage la fermeture.

« Le plan de restitution des surfaces demandé par Brookfield [à Parly 2, NDLR] est un mauvais scénario pour tous : réduit au seul dernier étage, le magasin ne pourrait ni exploiter son potentiel ni relancer son activité », argumente-t-il. Au cœur de Paris comme à côté de Versailles (où est situé Parly 2), les exploitants du BHV ne comptent plus que sur la manne du fonds canadien. Et, chose curieuse : alors que la surface a été divisée par deux, le nombre d'employés reste identique (700).

De son côté, Brookfield conteste aussi bien le montant que l'exigibilité. Les manquements du BHV pourraient même, dit-on, entraîner la perte des avantages dont il a déjà bénéficié comme la franchise de loyer de janvier à juin.

Le fonds oppose aux demandes les clauses des contrats signés par Frédéric Merlin et Karl-Stéphane Cottendin. « Il n'est pas sûr que l'argent qui serait versé serait utilisé à bon escient », estime un connaisseur du dossier. Pourtant, Brookfield qui pourrait résilier le bail au motif des impayés ne le fait pas. Il envisage même, selon une source, de payer les prestataires pour l'entretien afin que le bâtiment ne soit pas fermé au public. Et de déduire les sommes des éventuelles indemnités. Il n'a pas plus empêché le BHV de réinvestir l'intégralité de son rez-de-chaussée. Une forme de supplice chinois : on donne un peu mais pas assez...

« Si le BHV disparaissait et que Brookfield récupérerait l'intégralité de la surface de vente, il lui faudrait la recommercialiser. Or, à Paris, l'immobilier de bureau et commercial souffre, et il faudrait faire cela à l'ombre de la Mairie de Paris », cingle un expert du commerce. D'où le mortel statu quo. ■

« Brookfield s'est engagé à nous verser 27,5 millions d'euros d'indemnités. Nous en avons reçu 5 à ce jour. »

KARL-STÉPHANE COTTENDIN
Directeur général du BHV

PRIX ROMAN NEWS 2026

roman NEWS

LE LAURÉAT : **Thelyson Orélien**

C'était ça ou mourir
Éditions Grasset

Le jury salue un grand roman contemporain basé sur un travail d'enquête remarquable. D'Haïti au Canada, ce récit polémique d'une migration saisit le lecteur et l'emmène avec lui.

PRIX ROMAN NEWS GRAPHIQUE 2026

roman NEWS

LE LAURÉAT : **Mathieu Persan**

Le Passage
Éditions Hachette

Le jury salue la mise en images, sensations et sons, de la dépression adolescente dans un roman graphique parfaitement réalisé à deux voix et deux couleurs.

PRIX SPÉCIAL DU JURY 2026

roman NEWS

PRIX SPÉCIAL DU JURY

LA LAURÉATE : **Elise Lespade**

Paradisi Gloria
Éditions Le Cercle Ouvert

Le jury, pour la 1^{ère} fois en 16 ans d'existence, souhaite décerner un Prix spécial à une fresque virtuose, ouvrant sur le théâtre de la désintégration des familles au 21^{ème} siècle.

publicisdrugstore

LesEchos
WEEK-END

16^e
édition

Les champions de l'IA se déchirent autour de la sécurité des modèles

INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

A mesure que les performances des modèles s'améliorent, les inquiétudes grandissent sur la volonté et la capacité des fournisseurs à les maîtriser.

Joséphine Boone

Le sujet brûlant de la sécurité de l'intelligence artificielle devient un terrain d'affrontement. Après l'appel à la coopération mondiale lancé par le patron d'Anthropic face aux risques créés par l'IA, le secteur se fissure entre les partisans d'une pause et les défenseurs de l'accélération. Et par la même occasion, entre les potentiels gagnants et perdants de la course à l'IA.

OpenAI, Anthropic et Google DeepMind, les trois leaders américains des modèles propriétaires (fermés et payants), ont annoncé mardi qu'ils travaillaient depuis plusieurs semaines à la création d'un organe de supervision des risques liés à l'IA. Ces dernières semaines, ces mêmes entreprises ont alerté sur les risques croissants – attaques cyber, armes biologiques, déstabilisation des Etats – liés au développement de modèles d'IA de plus en plus puissants, autonomes et auto-apprenants. Plusieurs de leurs anciens employés ont lancé l'alerte publiquement sur les réseaux sociaux, disant craindre des dégâts irréversibles sur l'humanité.



La semaine dernière, le patron d'Anthropic, Dario Amodei, a publié un essai très remarqué appelant à ralentir le rythme pour mieux encadrer les risques autour de l'IA.

sous pression tentent de démontrer les capacités inédites de leurs modèles tout en maintenant leur avance sur le reste du monde. Sam Altman, le patron d'OpenAI, a par ailleurs modéré ses propos sur le réseau social X. « Lorsque nous parlons de ralentissement, nous ne voulons pas dire arrêt. Les progrès ont été rapides et continueront de l'être », écrivait le dirigeant en début de semaine.

Les beaux jours de l'« open weight »

Dans le reste de l'écosystème, les accusations vont bon train contre les champions américains. « Certains acteurs profitent de cette période pour renforcer leur position de marché, en plaçant pour des réglementations conçues pour les favoriser au détriment de leurs concurrents », a dénoncé mardi Arthur Mensch, cofondateur et patron de l'entreprise française Mistral AI, auprès de l'AFP.

Meta, Nvidia (qui vient de racheter Hugging Face), Mistral ou Cohere ont embrassé une approche « open weight » autour des modèles d'IA (semi-ouverts), qui a le vent en poupe, et dénoncent le fait qu'une nouvelle réglementation pourrait avantager les leaders déjà installés.

« Des mesures bien moins spectaculaires s'avèreraient plus utiles, tance Aidan Gomez, cofondateur de Cohere, dans un article publié dimanche. Comme exiger que les incidents graves soient signalés, afin qu'une configuration d'entraînement défectueuse dans une entreprise serve de leçon à l'ensemble du secteur, plutôt qu'un simple paragraphe dans un article de blog. » ■

Si Chris Lehane, responsable de la politique mondiale d'OpenAI, a affirmé que la collaboration entre les trois entreprises n'était pas inhabituelle, l'entente nouvellement formée – entre des patrons qui ne s'apprécient guère – a attiré les foudres d'une partie de l'écosystème IA, notamment les représentants des modèles ouverts (téléchargeables et modifiables).

Restés relativement discrets ces derniers jours malgré l'agitation médiatique, Nvidia et Meta se sont

distanciés de ces discours catastrophistes. « Si une entreprise crée un produit dont elle n'est pas certaine des capacités et du niveau de sécurité, alors qu'elle ne le sorte pas. C'est vraiment évident. Nous n'avons pas besoin de nouvelles lois ni de nouvelle réglementation. Opposer la vitesse de l'innovation et la sécurité des produits est un faux choix », a martelé Jensen Huang, le patron de Nvidia, devant une salle comble à San Francisco, lors d'un événement Salesforce. « Les laboratoires encouragent une res-

ponsabilité juridique importante si leurs modèles causent des préjudices, ils ont donc également une forte incitation à l'éviter », a indiqué pour sa part Mark Zuckerberg, précisant que Meta avait retardé le lancement de son agent Muse pendant plusieurs mois sans demander « que tout le monde en fasse autant ».

Maintenir son avance

Des discours qui relativisent nettement les déclarations des derniers jours, sans pour autant nier les dan-

gers qui peuvent exister autour des modèles d'IA les plus puissants disponibles sur le marché. Cette fissure montre la division du secteur sur l'approche à avoir autour de l'IA et de son déploiement commercial.

OpenAI (ChatGPT) et Anthropic (Claude), qui prévoient de s'introduire bientôt en Bourse, défendent leurs parts de marché face aux modèles ouverts, notamment chinois, dont la popularité est croissante et dont le prix est nettement moins élevé. Les deux entreprises

Tsahal mise sur l'IA pour mener des guerres « autonomes »

INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

L'armée israélienne vient de créer une branche spéciale consacrée à l'utilisation massive de l'IA pour mener une guerre sans intervention humaine.

Pascal Brunel

— Correspondant à Tel-Aviv

« L'avenir passe par des systèmes de combat gérés par une intelligence artificielle généralisée », autrement dit sans soldat sur le terrain. Ce diagnostic a été établi par le général Eyal Zamir, le chef d'état-major israélien, à l'occasion de la création

d'une branche spéciale centrée sur l'IA au sein de Tsahal. Objectif : créer des capacités robotiques terrestres, aériennes et maritimes pouvant opérer de façon indépendante. « Les capacités offertes par ces systèmes sans pilote leur permettront d'opérer aux côtés d'équipes humaines ou même de façon autonome, ce qui va permettre d'intensifier les activités opérationnelles sur le champ de bataille sans risquer des vies humaines parmi les soldats », a ajouté le patron de l'armée.

Se doter de ces capacités est devenu une telle priorité que le ministère de la Défense met lui aussi les bouchées doubles. Il a établi récemment un organisme spécialisé dans l'IA en vue de piloter des protocoles de recherche sur le développement de systèmes militaires autonomes. Ce service rassem-

ble des chercheurs et facilite une synergie entre les secteurs public et privé sous forme d'aide financière pour les start-up novatrices.

« Première guerre robotique de l'histoire »

D'ores et déjà, l'armée israélienne recourt massivement à l'IA. « Les conflits en cours dans la bande de Gaza, au Liban, en Iran, relèvent de la première guerre robotique de l'histoire », souligne Yaron Sarig, responsable du pôle IA auprès du ministère de la Défense.

Elbit, un des trois grands groupes militaires israéliens, mise beaucoup sur ce marché. Fuse, une des filiales, a ainsi présenté la semaine dernière un système pouvant activer simultanément des centaines de robots et de drones en vue d'effectuer des attaques en essaim. Par

la suite, ces systèmes IA vont être adaptés pour les fronts maritime et sous-marin.

Des algorithmes permettent d'identifier et de suivre à la trace des individus considérés comme des « terroristes » recherchés en vue de leur élimination.

Actuellement, l'IA figure en bonne place dans l'arsenal de Tsahal. Elle est utilisée pour le traitement autonome des renseignements afin d'analyser une masse

de données de surveillance et recommander des cibles à « éliminer » en temps réel. Des algorithmes permettent d'identifier, grâce à la reconnaissance faciale, et de suivre à la trace des individus considérés comme des « terroristes » recherchés en vue de leur élimination. Ils déterminent aussi la quantité de munitions nécessaires pour chaque frappe aérienne ou de drones, ce qui permet d'établir des plans de vol optimisés.

Documentaire polémique

Cet usage massif de l'IA n'est toutefois pas sans poser de problèmes. Une polémique fait rage ces derniers jours à la suite du prix spécial du jury décerné ce week-end à la Mostra de Venise pour un documentaire réalisé par deux Israéliens, intitulé « Naza », l'acronyme

en hébreu de victimes collatérales. Vingt-quatre officiers et membres des services de renseignements témoignent à visage masqué sur l'utilisation de l'IA pour déterminer à l'avance le nombre de civils risquant d'être tués lors d'opérations d'éliminations ciblées. Ce chiffre peut atteindre plusieurs dizaines de victimes, voire plus, dans certains cas, soutient le documentaire.

L'armée a catégoriquement démenti ces accusations et ordonné une enquête de la police militaire contre ceux qui ont témoigné, tandis que la plupart des médias israéliens ainsi que Benjamin Netanyahu, le Premier ministre, ont qualifié ce documentaire de « pure propagande anti-israélienne », sans vraiment ouvrir un débat sur les avantages et les risques d'une IA de plus en plus militarisée. ■

La concurrence va monter d'un cran dans le mobile par satellite

TÉLÉCOMS

Réunis lors de la World Space Business Week à Paris, les acteurs du spatial avancent leurs pions dans la connectivité mobile spatiale.

Thomas Pontiroli

Il ne faudrait pas conclure que le mobile par satellite se confond avec Starlink. La constellation d'Elon Musk a certes pris de l'avance, avec près de 700 satellites « direct-to-device » connectant déjà 10 millions de smartphones. Derrière cependant,

les industriels se mobilisent et nouent de nouvelles alliances dans l'espoir de trouver la martingale pour exister sur ce nouveau marché.

Réunis cette semaine à Paris à l'occasion de la World Space Business Week, organisée par Novaspac, les patrons du spatial ont pu avancer leurs pions avec des annonces concrètes.

« Towerco » dans l'espace

L'américain Viasat (poids lourd de l'orbite géostationnaire) a annoncé la création d'une coentreprise avec le jeune émirati Space42. Baptisée « Equatys » et reposant sur 800 millions à 1 milliard de dollars, elle vise à créer une constellation de 2.800 satellites en orbite basse.

Sur le modèle des « towerco » terrestres (ces sociétés qui louent des pylônes aux opérateurs télécoms pour y accrocher leurs antennes 5G), Equatys partagera ses satellites et ses stations au sol entre plusieurs opérateurs spatiaux, chacun conservant ses activités commerciales. Le but de ce modèle est de réduire les investissements nécessaires, tout en laissant aux opérateurs « le contrôle de leur relation avec leurs clients », promet Karim Sabbagh, le patron de Space42.

En parallèle, l'opérateur satellitaire luxembourgeois SES a annoncé mardi vouloir fabriquer en Europe des satellites pour le mobile (« direct-to-device ») avec Elveo, né de la fusion en août de deux acteurs

complémentaires pour le mobile spatial : Lynk Global, un fabricant de satellites en orbite basse, et Omnispace, un opérateur détenant un pan du spectre MSS (ou bande S, prise pour le haut débit mobile spatial).

SpaceX fait profil bas

Ces satellites viseront à « connecter les consommateurs, les entreprises et les administrations européennes », détaille le patron de SES, Adel Al-Saleh, dans un communiqué. Pour toucher les clients finaux, les partenaires passeront par les opérateurs mobiles : ces derniers apparaissent en effet comme incontournables, en dépit des menaces récentes d'Elon Musk aux Etats-Unis de concurrencer frontalement les opérateurs ter-

restres. « Nous sommes disposés à travailler avec des partenaires quand c'est judicieux », a assuré à Paris Tim Hughes, le responsable des affaires publiques du géant américain, qui travaille déjà avec Kyivstar en Ukraine. SpaceX fait profil bas en Europe pour espérer convaincre Bruxelles, qui a prévu de limiter sa place dans la réallocation de la fameuse bande de fréquences MSS en 2027.

Autre acteur à avancer ses pions tout en se rangeant derrière les opérateurs télécoms : Iridium. L'entreprise américaine qui opère 66 satellites en orbite basse a annoncé en juin son rachat pour 8 milliards de dollars par Rocket Lab, un constructeur de petites fusées réutilisables,

reprenant l'intégration verticale à la SpaceX. Iridium vient de nouer un accord d'itinérance mondial avec Deutsche Telekom et de réussir un envoi de message vocal par satellite dans une Toyota.

Si beaucoup se lancent dans le « direct-to-device », aucun ne semble faire vraiment trembler SpaceX, qui s'apprête à placer pour la première fois 26 satellites Starlink v3 avec Starship : le lanceur super lourd doit lui permettre de démultiplier sa capacité d'envoi, et d'accroître encore son avance. Plus discrètement, Amazon a demandé en juillet un accord portant sur plus de 5.000 satellites, tous dévolus au mobile spatial. Vers la guerre des étoiles dans les télécoms ? ■

La plateforme Roblox au défi d'attirer plus de joueurs adultes tout en protégeant les enfants

JEUX VIDÉO

La plateforme de mini-jeux, très appréciée des enfants, espère tirer le meilleur parti du contrôle de l'âge qu'elle a dû mettre en place.

Florian Dèbes
— Correspondant à San Francisco

Même à domicile, les minijeux de Roblox ne peuvent plus échapper à leurs démons. Vendredi 11 septembre, lors de la Roblox Developer Conference 2026, la conférence annuelle de la société, les guitares de Van Halen accompagnaient encore l'arrivée sur scène du patron quand un individu s'est invité en courant sur l'estrade. « Les enfants méritent mieux », a crié ce youtubeur critique de la plateforme, avant d'être maîtrisé par trois agents de sécurité.

Organisée à San Jose, en Californie, à quelques minutes du siège de Roblox à San Mateo, la conférence a ensuite donné l'occasion à l'entreprise d'expliquer sa stratégie auprès de 3.000 créateurs indépendants présents qui enrichissent régulièrement sa plateforme de nouveaux univers. Chaque jour, 123 millions d'utilisateurs s'y plongent. Vingt ans après son lancement comme un jeu pour enfants, Roblox voit ses efforts pour protéger les plus jeunes des mauvaises rencontres comme un nouvel atout pour mieux attirer de nouveaux joueurs... adultes.

Pression des autorités

Sous pression des parents et des autorités des deux côtés de l'Atlantique, Roblox a récemment pris des mesures fortes. Contrairement à nombre d'autres services sur Internet qui – officiellement du moins – ferment leur accès aux moins de 13 ans, le jeu vidéo de David Baszucki est ouvert à partir de 5 ans. Mais

depuis le début de l'année, Roblox serre la vis en imposant un contrôle de l'âge par reconnaissance faciale avant toute utilisation de la messagerie interne de la plateforme.

Ainsi, les joueurs de moins de 9 ans peuvent jouer mais ne peuvent pas accéder à la messagerie, sauf si un parent les y autorise. Les joueurs entre 9 et 15 ans peuvent seulement discuter entre eux. Les plus de 16 ans n'ont pas la possibilité d'entrer en contact avec les plus jeunes, sauf avec leurs frères et sœurs.

La nouvelle règle va certes moins loin que le projet européen d'un « Kids Act » que Bruxelles doit dévoiler en détail ce jeudi et qui pourrait imposer de contrôler de l'âge avant même de jouer. Mais elle pèse déjà sur le cours de Bourse de Roblox, qui a chuté de 30 % depuis janvier. En compliquant l'inscription de nouveaux utilisateurs, elle serait, selon l'entreprise, en partie responsable de la baisse du nombre d'utilisateurs ces derniers mois.

Roblox n'a pas d'autre choix que de montrer patte blanche. Aux États-Unis, un groupe de sénateurs a ouvert mi-août une enquête au nom de la protection de l'enfance. Depuis cet été, l'entreprise est aussi soumise au cadre renforcé de la régulation européenne sur le numérique (DSA). Ses efforts sur la sécurité « ont créé des frictions à court terme » mais « cela en vaut largement la peine », a



RETROUVEZ AUSSI NOTRE VIDÉO

Flashez ce QR code pour visionner notre vidéo
Bloc après bloc, comment Roblox a construit un empire

souligné David Baszucki juste après l'irruption du manifestant. À l'avenir, les conséquences négatives pourraient même s'effacer au profit d'une opportunité plus grande, la conquête du marché adulte.

L'ambition d'attirer plus d'adultes paraît contre-intuitive pour une plateforme qui, en 2025, a eu à déclarer 65.381 cas présumés d'exploitation sexuelle d'enfants. Son système de modération n'est pas infailliable, et trop peu de parents activent le contrôle parental. Un schéma s'est répété dans plusieurs faits divers où l'agresseur a gagné la confiance de sa victime sur Roblox avant de continuer les échanges sur d'autres sites moins surveillés, souvent Discord.

Cloisonner les utilisateurs

Mais Roblox a toute confiance dans sa capacité à cloisonner les utilisateurs en fonction de leurs âges. Mieux, ce compartimentage lui permettra de cibler les joueurs majeurs avec des univers et des jeux qui

auraient déplu à un public plus jeune. Voilà ce qui s'appelle, si cela fonctionne, retourner la régulation à son avantage.

Pour inciter les 10 millions de développeurs indépendants qui programment les minijeux de Roblox à penser leurs univers pour les plus de 18 ans, il reverse depuis juin des commissions plus élevées sur les micropaïements en cours de jeu quand un joueur adulte en est à l'origine.

Les raisons pour Roblox de conquérir le marché sont multiples. « Les joueurs jouent à Roblox pendant des années, alors le public de Roblox est pour partie devenu adulte », souligne Chichine, un développeur français sous pseudonyme croisé lors de la conférence. Conquérir les parents permet aussi de les rassurer afin qu'ils laissent jouer leurs enfants, voire jouent avec eux. Le marché du jeu vidéo adulte génère dix fois plus d'argent que le segment jeunesse. ■

Le rêve américain de The Independents, poids lourd du marketing de luxe

PUBLICITÉ

Le groupe français vient de faire une prise de choix avec la société de production américaine Smuggler.

Les Etats-Unis sont désormais le premier marché de The Independents.

Nicolas Richaud

C'est une transaction qui fera date pour The Independents. Spécialisé dans l'événementiel et le marketing numérique dans la mode, le luxe et le « lifestyle », ce groupe cofondé par trois Français vient de faire une prise de choix avec la société de production indépendante américaine Smuggler, et se renforce à la fois aux États-Unis et dans la production de contenus. « C'est l'opération la plus importante depuis la création de The Independents », souligne Isabelle Chouvet, la PDG du groupe qui réalise, en moyenne, trois à quatre rachats par an. Avec ce rapprochement, nous allons accélérer aux États-Unis et sur des secteurs comme la finance, la tech, le sport et le divertissement au sens large. Dans le marketing, les pratiques sont de plus en plus poreuses entre la mode et tous ces secteurs, et les clients sont très preneurs des codes utilisés dans le luxe. »

Créé en 2002, Smuggler s'est fait une bonne place dans le monde de la création publicitaire et a vu son travail être récompensé à quatre reprises par des Emmy Awards. Récemment, le groupe a fait parler de lui avec la production du spot d'Adidas pour la dernière Coupe du monde de football et va dégager un revenu de 300 millions de dollars cette année.

Des revenus en forte augmentation

Avec ce rapprochement, les États-Unis sont désormais le premier marché de The Independents et pèsent 35 % de son activité. En 2026, le groupe va atteindre un chiffre d'affaires global de 1,3 milliard de dollars, contre 854 millions l'an passé. Depuis 2022, ses revenus ont presque été multipliés par quatre.

Pour cette transaction, dont le montant n'est pas dévoilé, The Independents a appliqué son schéma habituel : une partie de l'opération s'est faite en cash, et l'autre s'est tra-

duite par de l'échange d'actions, faisant des fondateurs de Smuggler des actionnaires de la société. Aujourd'hui, The Independents compte 42 associés, toujours actifs à la tête de leurs entreprises comme vont le demeurer ceux de la société américaine, pour un total de 2.000 salariés et 17 bureaux à travers le monde.

Très internationale et longtemps axée essentiellement sur le « live-event », la société est née de la fusion, en 2017, entre K2 – une société d'organisation et de production d'événements centrée sur l'Asie et fondée par Isabelle et Olivier Chouvet il y a vingt-quatre ans – et l'agence Karla Otto, spécialiste de la communication présente en Europe et aux États-Unis, créée au début des années 1980.

En quête d'un nouvel investisseur

Bureau Betak (une agence dans l'univers de la mode et des défilés) en 2021, Atelier ATHEM (habillage de façade d'immeubles et scénographie urbaine) en 2024, Lucien Pagès Communication (une agence de relations publiques)... The Independents n'a cessé de s'offrir ces dernières années, en menant à bien plusieurs opérations structurantes.

Mi-2023, le groupe avait récolté 400 millions de dollars lors d'un tour de table. Une grande partie de cette somme l'avait été sous forme de dette auprès de douze établissements bancaires ; le reste était constitué par de l'« equity » puisque le fonds anglo-saxon TowerBrook et FL Entertainment – le groupe de Stéphane Courbit qui comprend le géant de la production audiovisuelle Banijay (« MasterChef », « Big Brother ») et Betclix – avaient alors fait leur entrée au capital.

Quelques mois plus tard, The Independents avait de nouveau levé 180 millions de dollars, sous forme de dette uniquement, toujours auprès du même « pool » bancaire. L'an passé, Banijay avait la possibilité de devenir actionnaire majoritaire à 51 % de The Independents. Une option qui n'a pas été exercée, comme annoncé par la lettre d'information Glitz. « Nous avons mandaté la banque d'investissement américaine Liontree pour faire entrer un nouvel investisseur au capital », note Olivier Chouvet, cofondateur de The Independents. Il n'y a aucune urgence, notre endettement correspond à 2,5 fois l'Ebitda et nous disposons d'un niveau de trésorerie confortable. » ■

RMC STORY

LA SEULE CHAÎNE QUI DIFFUSE 4 ÉMISSIONS QUOTIDIENNES EN DIRECT

6\7

Le morning RMC

Elise Denjean
Matthieu Belliard
6H-7H

AM

APOLLINE MATIN

Apolline de Malherbe
7H-8H30

LES GRANDES GUEULES

Olivier Truchot
Alain Marschall
9H-12H

Estelle Midi

Estelle Denis
12H-15H

RMC STORY CANAL 23

French Tech : les pitches des candidats à la présidentielle 2027

ÉCOSYSTÈME

Le France Digitale Day 2026 a été l'occasion pour les candidats et représentants de partis de venir parler aux entrepreneurs.

Marion Simon-Rainaud
Charlie Perreau
et Sarah Dumeau

Campagne oblige, le France Digitale Day 2026 (qui se tenait mercredi), rendez-vous annuel de la French Tech, a invité les principaux partis politiques à rencontrer leurs membres. Sur la grande scène, les règles sont les mêmes pour tous (ce ne sont que des hommes) : douze minutes chrono, et un intervieweur (un membre du board du lobby de start-up). Résumé des principales propositions, par ordre d'apparition tout au long de la journée.

● **BRUNO RETAILLEAU (LR) : « LIBERTÉ ET DÉRÉGULATION »**
Premier à monter sur scène, Bruno Retailleau pour Les Républicains (LR). Ce n'est pas la première fois que l'élu prend la parole sur les sujets de

tech, d'innovation et d'IA. Le candidat de droite a insisté sur l'allègement de la fiscalité, la nécessité de dérégulation et le dégraissage de l'Etat. « Je vais rendre 40 milliards d'euros aux entreprises », a lancé le sénateur. Parmi une série de propositions très microéconomiques, le candidat de droite veut, par exemple, « supprimer les 30 % de taxes sur les actions gratuites ». Bruno Retailleau a fait savoir qu'il voudrait créer un « compte épargne individuel » comprenant « épargne salariale, intéressement, forfait social », le tout défiscalisé pour qu'ensuite chaque Français puisse « choisir où allouer ses économies » dont « le financement de l'innovation ». Enfin, le candidat a proposé la création d'un nouveau fonds de fonds au sein de Bpifrance spécialisé en IA, avec des tickets « entre 1 et 5 millions d'euros ». Pour financer cette mesure et son plan de 25 milliards pour l'IA déjà annoncé, Bruno Retailleau compte sur les économies faites grâce à l'IA dans le fonctionnement de l'Etat.

● **MANUEL BOMPARD (LFI) : « DES INVESTISSEMENTS NATIONAUX CIBLÉS »**
Manuel Bompard, directeur de campagne, a rappelé son passé

d'ingénieur spécialisé en mathématiques appliquées et de startupeur. Le député de La France insoumise (LFI) s'est voulu rassurant, plaidant pour « une tech » au service des « besoins humains et sociaux » et de la « transition écologique », qualifié de « défi du siècle », dans une discussion macroéconomique.

Comment ? Le député a défendu trois axes : d'abord un effort d'investissement public avec un plan – « à venir » – secteur par secteur ; une rationalisation des avantages fiscaux s'ils sont fléchés vers des investissements nationaux (il a pris l'exemple de l'assurance-vie) et la création d'un livret d'épargne spécifique. Interrogé sur les questions de souveraineté, il a indiqué vouloir un « moratoire sur l'installation des data centers étrangers » sur le sol français, ensuite rapatrier « au moins, au départ » les données de l'Etat, puis, sur les logiciels, il s'est dit favorable au travail sur les « sauts technologiques à venir » tels que le quantique. Il a conclu sur les enjeux de construction de puces, rappelant l'hégémonie de la Corée du Sud sur le sujet.

● **GABRIEL ATTAL (RENAISSANCE) : « EXISTER DANS LA BATAILLE DE L'IA »**
« On ne peut pas rater la bataille de



Gabriel Attal a insisté sur l'importance de l'IA pour la souveraineté française, prônant un modèle inspiré du nucléaire et un recours accru à la commande publique. Photo David Arous

l'IA, a renchéri, pour sa part, l'ancien Premier ministre Gabriel Attal. On doit faire le même pari aujourd'hui avec l'IA que celui de De Gaulle avec le nucléaire. Il a été raillé pour s'être battu pour qu'on ait notre programme nucléaire. Pour le député macroniste, pas besoin « de maîtriser l'intégralité de la chaîne de valeur de l'IA » mais « il faut qu'on maîtrise des éléments qui nous permettent d'exister dans le rapport de force ».

Pour financer l'innovation, Gabriel Attal a soutenu, comme Bruno Retailleau, la thèse d'une retraite financée au moins en partie par capitalisation mais aussi l'utilisation de la commande publique. « SpaceX ne serait pas devenu SpaceX sans les contrats de la Nasa. En France, on privilégie trop la subvention par rapport aux contrats », a-t-il regretté.

Pour remettre à flot les finances publiques, Gabriel Attal a défendu une baisse des dépenses de retraite, sans entrer dans les détails, ainsi qu'un recours accru à l'intelligence artificielle pour réduire le nombre de fonctionnaires. « Il y a un service public où l'Etat a déjà réussi à réduire à le faire : c'est les impôts. Un contrôle fiscal sur deux est fait

par l'IA aujourd'hui », a-t-il défendu, sans mentionner la cyberattaque d'ampleur vécue cet été par les services du fisc qui a provoqué la fuite des données de 678.000 usagers.

● **FRANÇOIS HOLLANDE (PS) : « PASSER À L'ÉCHELLE EUROPÉENNE »**

L'ancien président de la République, pas officiellement candidat à l'élection 2027, connaît bien le monde des start-up puisqu'il est à l'origine de la création de la mission French Tech en 2013, avec la ministre des PME et de l'Innovation de l'époque, Fleur Pellerin. Pour François Hollande, l'heure est au passage à l'échelle et à la création de champions européens. Autrement dit, le mantra de France Digitale ! Pour ce faire, l'ancien président a égrené quelques idées pas vraiment concrètes. Il prône plus de commande publique. « Pas qu'en France mais aussi dans toute l'Europe », a-t-il précisé. Deuxième levier : le financement. « Je ne suis pas sûr que les fonds de pension soient la seule solution », a déclaré François Hollande en appelant à « remobiliser l'épargne ». Enfin, il veut miser sur la formation. « Si on veut investir

dans la tech, il faut investir dans la jeunesse », s'est-il contenté de déclarer.

● **JEAN-PHILIPPE TANGUY (RN) : « AUJOURD'HUI, ON NE PARLE QUE DE LA TROUILLE DE L'AVENIR »**

Le parti de Marine Le Pen était invité pour la première fois à la grand-messe de la French Tech. Interrogé sur la place qu'occuperait l'innovation dans une France gouvernée par le parti d'extrême-droite, le député Jean-Philippe Tanguy a défendu des idées générales, sans dévoiler beaucoup de mesures concrètes. Comme la majorité des intervenants, il s'est dit favorable au fléchage de l'épargne, tout en précisant : « Ce n'est pas à la petite mamie qui a 20.000 euros sur son Livret A de financer les start-up innovantes. Il faut que les banques, dont c'est le métier, soient incitées à prendre des risques », a-t-il plaidé, sans préciser comment il parviendrait à ses fins.

A noter : Les Verts ont été invités comme tous les autres candidats, mais Marine Tondelier ayant fait savoir qu'elle ne se déplacerait plus en raison de sa grossesse, l'échange a eu lieu avec deux députés, loin des caméras. ■

COMMUNIQUÉ

“Nous voulons peser sur les politiques publiques en faveur de l'entrepreneuriat”

Enjeux de marques (1/3) Avec l'Observatoire de l'utilité d'entreprendre, La Fondation Entreprendre transforme son impact social en levier d'influence. Son directeur général, Thibaut de Saint Simon, détaille les enjeux de l'édition 2027.

Quel est le modèle d'entrepreneuriat que votre Fondation encourage et accompagne ?

Nous défendons la vision d'un entrepreneuriat qui soit un levier d'émancipation individuelle autant que de transformation collective. Concrètement, notre action s'articule autour de trois enjeux : Qui entreprend, où l'on entreprend, pourquoi l'on entreprend. Le premier consiste à permettre à chacune et chacun de se réaliser par l'entrepreneuriat, sans distinction d'âge, de parcours, de genre ou de sa situation géographique. Le deuxième vise à favoriser les dynamiques entrepreneuriales dans tous les territoires, notamment les plus vulnérables, au service de leur résilience et des besoins de leurs habitants. Le troisième, enfin, repose sur une conviction simple : un projet entrepreneurial ne se mesure pas qu'à sa réussite économique, il doit aussi contribuer à répondre aux grands défis sociaux et environnementaux de notre temps.

En quoi la création d'un Observatoire de l'utilité d'entreprendre vous permet-il de communiquer cette vision ?

En répondant à trois objectifs. D'abord démontrer, chiffres à l'appui, la portée positive de l'entrepreneuriat et déconstruire un certain nombre de représentations erronées. Ensuite dresser des constats objectifs, et identifier de nouvelles pistes d'intervention pour que l'entrepreneuriat devienne un vrai levier de transformation au service de l'intérêt général. Enfin, partager cette vision avec l'ensemble de notre écosystème – associations d'accompagnement, partenaires institutionnels, monde universitaire, entreprises



XAVIER SARRAT

– pour construire une lecture commune et mobilisatrice.

Pouvez-vous nous détailler le dispositif ?

L'Observatoire repose sur deux volets. Un baromètre réalisé avec OpinionWay, qui confronte les perceptions de 1000 Français, 500 entrepreneurs et une centaine d'associations de l'entrepreneuriat. Et une enquête qualitative auprès de 25 acteurs associatifs de l'accompagnement, pour comprendre les freins et les leviers de terrain. Les enseignements sont rassemblés dans un livre blanc réalisé avec Les Echos Publishing, enrichi des regards croisés de personnalités institutionnelles, académiques et entrepreneuriales. Ce travail a ensuite été présenté lors d'un événement à Paris et vient nourrir régulièrement les travaux et prises de parole de la Fondation Entreprendre.

Quel est l'enjeu de l'édition 2027 du baromètre ?

D'abord installer l'Observatoire dans la durée : une deuxième édition permet de mesurer l'évolution des perceptions. L'enjeu est aussi calendaire : 2027 est une année d'élection présidentielle, moment où le débat public sur l'entrepreneuriat, son financement et son accompagnement peut basculer. La publication de cette nouvelle édition viendra nourrir notre plaidoyer à destination du futur gouvernement, pour peser sur les politiques publiques en faveur d'un entrepreneuriat vecteur d'utilité économique, sociale, territoriale et environnementale.

Les Echos
PUBLISHING

Capital-risque : le fonds 2050 récupère la gestion de Galion.exe

FINTECH

Le fonds evergreen de Marie Ekeland poursuit son opération de consolidation.

Décidément, le fonds 2050 n'arrête pas de faire parler de lui. A peine deux mois après avoir récupéré la gestion du fonds Future Positive Capital, la structure de Marie Ekeland récupère celle de Galion.exe, révélant les deux sociétés aux « Echos ».

Cette fois-ci, l'alliance est moins évidente à première vue. Galion.exe, géré par l'ancien directeur général de France Digitale Willy Braun, est un fonds d'amorçage très orienté tech et IA, tandis que la thèse de 2050 est de construire un « futur fertile » grâce à la finance. « Notre stratégie d'investissement, c'est de partir de la science pour régler les plus gros problèmes et, souvent, l'intelligence artificielle, qui est le meilleur de la tech qu'on a aujourd'hui, tombe dans les solutions », justifie Marie Ekeland. Une fois ce constat fait, la fondatrice a estimé qu'il valait mieux acquérir en externe cette compétence en

matière de technologie. D'où le rapprochement avec Galion.exe, qui a aussi multiplié ces derniers temps des investissements dans la santé.

Deson côté, Willy Braun voit dans cette association une manière d'accélérer le déploiement des 40 start-up de son portefeuille, dont 80 à 85 % sont des sociétés d'IA. « Une fois passée la phase d'installation, où sont créées les couches technologiques d'infrastructure d'IA, il faut que ces capacités se déploient dans le monde réel. Nous, on apporte un gros réseau de talents et 2050 beaucoup de savoirs, notamment sur le côté industrie », pointe le cofondateur de Galion.exe. « On se connaît depuis très longtemps, ça aussi a aidé la connexion », glisse Marie Ekeland. Après avoir travaillé ensemble pour France Digitale à sa création, ils ont cofondé le fonds Daphni en 2015.

L'équipe de Galion.exe restera en place pour gérer le fonds.

Dans le détail, l'équipe de Galion.exe restera en place pour gérer le fonds. « On sera là en quelque sorte pour assurer le back-office », explique Marie Ekeland. Cette

opération, à la suite de laquelle rien ne change au niveau de la société de gestion de Galion.exe, a été approuvée par la majorité des investisseurs du fonds (LPs dans le jargon) de Willy Braun.

Atteindre une taille critique

Au-delà des thèses d'investissement, cette opération, comme la précédente avec Future Positive, permet au fonds ainsi constitué d'atteindre « une taille critique », avec 250 millions d'euros sous gestion, dont 56 millions apportés par Galion.exe. « Il y a une vraie logique de masse critique qui se développe dans l'industrie pour récupérer les capitaux qui vont beaucoup sur l'IA, la défense et les grosses sociétés de gestion », observe Marie Ekeland. Elle n'exclut pas de poursuivre ces consolidations à l'avenir : « Il y a des petites sociétés de gestion qui vont avoir du mal à lever à nouveau des fonds donc je pense qu'il y aura d'autres opportunités. »

A terme, ce rapprochement pourrait donner naissance à un nouveau véhicule, centré sur la thèse de l'« IA fertile ». Reste à savoir sous quelle forme : 2050 étant un fonds « evergreen » (sans date de fin) et Galion.exe un fonds plus « classique ». — Sa. D. et C. Pe.

La grande bataille des villes pour séduire les étudiants

COLLECTIVITÉS LOCALES

Les villes et agglomérations rivalisent pour tenter d'attirer et de retenir cette population clé pour la dynamique de leurs territoires.

Laurent Thévenin

C'est une nouvelle carte à jouer pour les villes. Elles vont désormais pouvoir briguer le label « vie étudiante », qui sera lancé officiellement en fin d'année par l'Association des villes universitaires de France (Avuf). Logement, restauration, culture, sport, mobilités, offre de formations, politique de solidarité... Avec pas moins de 86 critères – qui seront passés au crible par des auditeurs –, le cahier des charges se veut exigeant. L'Avuf, qui rassemble 120 collectivités, vise une dizaine de premières villes labellisées à l'ouverture des inscriptions pour Parcoursup 2027, dans quelques mois.

Les plus de 3 millions d'étudiants (dont un quart en Ile-de-France) sont une population très convoitée par les villes, grandes et moyennes. « C'est tellement important pour la dynamique territoriale de fixer les jeunes et d'en attirer d'autres que c'est une priorité absolue. C'est un moteur démographique et économique. Il ne peut pas y avoir de stratégie de développement sans un volet enseignement supérieur et recherche, parfois même pour des territoires ruraux », résume François Grosdidier, le maire divers droite de Metz et président de l'Avuf.

« Un vrai combat »

Comme le rappellent les élus locaux, la meilleure façon de gagner des étudiants reste encore et toujours d'attirer de nouveaux établissements ou d'obtenir l'ouverture de nouvelles formations. Mais « c'est un vrai combat, parce que la tendance est à ouvrir les formations dans les grandes villes, qui sont pourtant thrombosées », assure Yves Nicolin, le maire LR de Roanne (38.000 habitants) et président de Roannais Agglomération (102.000 habitants), dans la Loire.

Avec « 2.600 à 3.000 étudiants selon les années », il estime que son agglomération « tire plutôt bien son épingle du jeu » malgré la proximité de Clermont-Ferrand, Saint-Etienne et Lyon. « Il faut mieux territorialiser l'offre », plaide François Grosdidier, lui-même à la tête de « la seule métropole française » à être, selon lui, « encore sous-universitarisée par rap-

port aux autres métropoles et à son bassin de population » (122.000 habitants pour la ville de Metz et 230.000 pour l'Euro-Métropole). La capitale de la Moselle compte désormais 24.000 étudiants, « mais il nous reste des marges de croissance ».

Vu les enjeux, les communes et les intercommunalités n'ont eu d'autre choix que d'investir beaucoup dans le financement de l'enseignement supérieur et de la vie étudiante. Le tout alors que les dotations de l'Etat aux universités sont en baisse. « Pour les partenariats avec les universités Jean Monnet et Lyon 1, on est aux alentours de 300.000 euros par an pour l'agglomération. Ce n'est pas négligeable », indique Yves Nicolin.

Grand levier d'action des collectivités : le financement des bâtiments. « Ces six dernières années, entre la région, le département et l'agglomération, nous avons investi plus de 50 millions d'euros au total sur le bâtimentaire et sur toutes les aménités autour des campus », indique par exemple Florian Bercault, le maire divers gauche de Laval (49.000 habitants) et président de sa communauté d'agglomération (près de 120.000 habitants), qui compte près de 7.000 étudiants pour un objectif de 10.000 à horizon 2030.

A Caen (41.000 étudiants pour une ville de 110.000 habitants), la communauté urbaine a, elle, prévu d'investir environ 18 millions d'euros sur la durée du mandat pour les établissements d'enseignement supérieur. « On accompagnera par exemple l'université pour la réhabilitation de son campus historique afin qu'il puisse recevoir davantage d'étudiants », détaille Nicolas Joyau, le président (Modem) de Caen-la-Mer (280.000 habitants). Des investissements qui sont payés de retour. En 2025, l'impact économique total de l'université de Caen-Normandie – qui comprend 13 sites dans le Calvados, la Manche et l'Orne – pouvait être estimé à 473 millions d'euros et plus de 8.400 emplois (directs, indirects et induits) dans sa région,

« En termes de rayonnement de l'agglomération et d'attractivité, c'est évidemment positif d'être une ville universitaire. »

YVES NICOLIN
Maire LR de Roanne



Le label « vie étudiante » sera lancé officiellement en fin d'année par l'Association des villes universitaires de France (Avuf).

selon une étude du cabinet CMI pour le Club Phénix, son réseau de partenaires (entreprises, collectivités, associations). A eux seuls, ses 31.000 étudiants ont été à l'origine de 365 millions d'euros de dépenses (directes et induites).

Impact économique

« En termes de rayonnement de l'agglomération et d'attractivité, c'est évidemment positif d'être une ville universitaire », ajoute Yves Nicolin, qui privilégie des formations débouchant « le plus possible » sur de l'emploi local. Les agences de développement économique et d'attractivité ont d'ailleurs « fortifié leur stratégie » en direction des étudiants après s'être emparées du sujet « pour aider les entreprises à recruter », signale Cindy Emond, responsable études et publications au CNER, leur fédération nationale.

L'amélioration du cadre de vie est aussi un grand axe pour les collectivités. « Quand il a le choix entre deux formations équivalentes dans deux villes différentes, l'étudiant va évidemment regarder aussi l'environnement dans lequel il va s'inscrire », insiste Nicolas Joyau, alors que Caen est régulièrement bien classée dans le palmarès des meilleures villes étu-

diantes publié chaque année par « L'Etudiant ».

En tête des priorités : le logement étudiant. « Nous sommes l'une des rares collectivités à cofinancer le Crous (Centre régional des œuvres universitaires et scolaires) et, lors du dernier mandat, nous sommes arrivés à rénover presque tout son parc de résidences, qui était obsolète. Nous avons également mobilisé nos bailleurs sociaux sur la création d'une offre étudiante », détaille François Grosdidier. A Laval, « on finance le doublement des capacités du Crous », signale pour sa part Florent Bercault.

Le développement des mobilités douces ou des transports en commun figurent aussi en bonne place. « Il y a un gros effort dans ce domaine, y compris dans de petites villes, parce que certains campus sont excentrés », souligne Sandy Campart, le premier vice-président de l'Université Caen-Normandie, citant le cas d'Alençon, dans l'Orne, « où nous avons travaillé sur la fréquence des bus et les horaires à privilégier ». Tous ces enjeux d'attractivité risquent de redoubler avec la baisse à venir des effectifs étudiants en France attendue, pour des raisons démographiques, à partir de la rentrée 2033. ■

Libourne veut loger les étudiants de Bordeaux

A 35 kilomètres de sa grande voisine, cette ville de 25.000 habitants veut jouer la carte du logement pour les étudiants.

Frank Niedercorn
—Correspondant à Bordeaux

Deux nouvelles résidences étudiantes ont été inaugurées à Libourne (Gironde) avant l'été et une troisième est en construction pour une centaine de logements au total. Certes, l'ancienne bastide, bordée par la Dordogne n'est pas une ville universitaire, même si elle héberge un institut de formation en soins infirmiers (Ifsi), un IUT et un centre de formation des apprentis (CFA), soit plus de 500 étudiants. La ville de 25.000 habitants voit pourtant au-delà de ses remparts et lorgne notamment vers Bordeaux, à 35 kilomètres à l'Est. La métropole girondine s'enorgueillit d'être dans le peloton de tête des villes universitaires, avec plus de 105.000 étudiants, mais a de plus en plus de mal à les héberger. Le Centre régional des œuvres universitaires et scolaires (Crous), qui vient pourtant d'ouvrir quatre nouvelles résidences, répond à peine à 10 % de la demande. « A notre niveau, nous pouvons être une partie de la réponse », assure Philippe Buisson, le maire socialiste de Libourne.

La ville est en effet reliée à sa grande voisine par un TER cadencé. Avec des trains toutes les demi-heures, et même toutes les quinze minutes le matin et le soir, pour un trajet durant moins de trente minutes. Ce nouveau service baptisé « RER Métropolitain » a été initié par la métropole et la région dès 2020, avant le projet annoncé par Emmanuel Macron en 2022. Une nouvelle offre qui peut changer la vie de certains habitants. « On peut ainsi assurer aux étudiants un trajet avec le campus en moins d'une heure », assure Philippe Buisson. D'autant

qu'en 2025, la SNCF a remis en service la gare de Talence-Médoc-Quine, au sud de la ville, plus proche du principal campus universitaire que la gare Saint-Jean. « Il est ainsi possible d'habiter Libourne et d'étudier à Bordeaux pour moins de 500 euros en comptant le prix du loyer et l'abonnement au train [avec un loyer de 347 euros pour un studio de 18 m² dans la résidence DomoFrance et de 430 à 480 euros pour un logement dans la résidence Noalis, NDLR] », insiste l' élu.

« Revitalisation »

Cette proximité de Libourne intéresse désormais la région Nouvelle-Aquitaine qui, à Bordeaux, aura cofinancé la construction de 6.000 logements étudiants (à hauteur de 5.000 euros par appartement aux bailleurs) de 2020 à 2028. « Nous avons une politique volontariste dans le domaine du logement étudiant et nous adaptons notre dispositif en sortant de la métropole bordelaise où le principal frein reste le prix du foncier, quand Libourne en a sa disposition », résume Laurence Rouède, vice-présidente du conseil régional en charge du développement et de l'équité des territoires.

La région a ainsi choisi de participer au financement des deux nouvelles résidences de 66 logements à Libourne. Celles-ci ayant été financées par le programme national Action Cœur de Ville, à hauteur de 8,9 millions d'euros par l'Etat et les collectivités. Ces opérations ayant consisté à « transformer des bâtiments existants » avec pour ambition la « revitalisation du centre-ville », explique-t-on à la mairie.

Pour la ville de Libourne, dont la population croît d'environ 2 % par an, c'est tout bénéfice, « car la vie étudiante permet d'ambiancer la ville », insiste Philippe Buisson, qui compte « multiplier » les résidences étudiantes si les premières rencontrent le succès escompté. ■

LWS Hospitality vise 5.000 logements étudiants en 2030

Le spécialiste de la gestion de résidences étudiantes sous la marque Cap'études veut doubler son parc d'ici à trois ou quatre ans.

Françoise Sigot
—Correspondante à Lyon

Repris en janvier 2025 par son management, LWS Hospitality a ouvert récemment sa 21^e résidence étudiante à Rennes, lui permettant de franchir la barre des 2.500 appartements étudiants sous gestion. Ainsi arrivé à mi-chemin de ses ambitions, le groupe, dont le siège est à Valence (Drôme) et qui opère sous la marque Cap'études, enrichira son portefeuille de 1.300 nouveaux lots entre 2028 et 2029. « Nous avons également plus de 1.500

lots pour lesquels nous sommes en cours de sécurisation. Notre objectif est d'atteindre 5.000 lots en 2030 », annonce Christophe de Brebisson, directeur général LWS Hospitality. Ce développement lui permettra de s'implanter sur des territoires à potentiel qu'il ne couvre pas, notamment la région parisienne, l'Est et le Nord et d'aller vers un nouveau modèle de gestion.

Au lieu de commercialiser ces logements auprès d'investisseurs privés sous le régime LMNP (loueur de meublé non professionnel), LWS Hospitality va développer une partie de ces nouveaux projets en partenariat avec des investisseurs institutionnels qui lui confieront la gestion de surfaces de bureaux qu'ils transforment en logements étudiants. Comme pour ses autres projets,

le groupe drômois privilégie les emplacements stratégiques pour les étudiants, avec l'objectif de maintenir un fort taux d'occupation. « Aujourd'hui, ce taux dépasse les 97 % sur l'ensemble de notre parc », souligne le dirigeant.

Résidences hôtelières

En marge de son développement sur le marché étudiant, LWS Hospitality fait ses premiers pas dans la gestion de résidences hôtelières. Il ouvrira son premier établissement sous cette forme en fin d'année à Bordeaux. « Notre objectif est d'avoir trois à quatre résidences hôtelières d'ici à 2030. Nous visons exclusivement des emplacements premium en cœur de ville », explique Christophe de Brebisson. Il les gèrera sous franchise de marque de grands acteurs

du secteur hôtelier. Sur ce segment, les ambitions du gestionnaire sont d'environ 500 chambres.

LWS Hospitality se laisse le temps de parfaire son business model sur ce nouveau métier. « Jusqu'en 2030, le focus est mis sur les résidences étudiantes, car le nombre d'étudiants va progresser sur cette période. Ensuite, nous irons sur les apparts hôtel avec un business model que nous aurons eu le temps d'éprouver », dit Christophe de Brebisson. L'objectif est de faire des résidences hôtelières « un levier de création de valeur et d'amélioration de la rentabilité sur le long terme ». Après avoir dépassé les 20 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2025, LWS Hospitality, qui emploie 55 collaborateurs, annonce une croissance de l'ordre de 7 % cette année. ■

Fascent veut se démarquer avec ses parfums insolites

INNOVATEURS

Nicole Buyse
— Correspondante à Lille

Du 5 au 7 novembre, Fascent exposera à New York à l'occasion de ScentXplore, la convention internationale des parfums de niche, ces fragrances créées par des maisons indépendantes qui veulent se démarquer des grandes références de la parfumerie. Cette jeune entreprise, qui a sorti son huitième parfum cet été, commence à être distribuée par Cult Beauty, une boutique en ligne britannique créée à Londres il y a près de vingt ans.

Déjà présent dans 40 pays et 400 boutiques, dont 120 en France, Fascent poursuit ainsi son internationalisation, après avoir réussi à réunir 1,3 million d'euros en juin dernier, dont 700.000 euros en capital auprès de 14 business angels, tels que Thibaud Hug de Larauze (BackMarket), Fabien Derville (Auchan) ou Aline Porte (Anjac), qui ont investi à titre personnel. Le reste est constitué de prêts du CIC et de Bpifrance.

« Nous sommes en négociations avec des gros acteurs de la distribution à l'international », annonce Fanny Descamps, directrice de la création de Fascent (contraction de « facettes » et « scent », pour senteurs) qu'elle a créé il y a trois ans au sein de l'incubateur EuraTechnologies, à Lille. Vite rejointe par

Elle a dit



« Notre marque touche la génération Z, qui arrête de chercher des parfums signature. »

FANNY DESCAMPS
Directrice de la création

Edwina Réthoré, aujourd'hui directrice générale, elle avait travaillé durant une dizaine d'années dans l'industrie de la parfumerie et souhaitait créer sa propre marque avec des fragrances très originales et accessibles. Les parfums de Fascent sont en moyenne 30 % moins chers que les prix pratiqués par la parfumerie traditionnelle.

Le dernier-né, « Corn Star », rappelle la fête foraine, le popcorn sucré-salé, l'eau de coco et la fève tonka. Tous les parfums de Fascent évoquent les fruits ou les végétaux : « I Fig You », la figue et le bois de cèdre, « Sel à vie », une note de mandarine et de sel de mer, ou « Milky no Way », le lait de noisette, le bois de santal et le poivre noir.

Des formats nomades

Les dirigeantes font élaborer leurs fragrances sur la base de leur cahier des charges, qui décrit des jus végans et formulés sans agents CMR de synthèse controversés, sans conservateurs, sans perturbateurs endocriniens avérés, sans additifs (comme les stabilisants), sans colorants ni filtre UV. Ils sont embouteillés par la société Distimex, installée à Solesmes, près de Cambrai (Nord).

Outre le développement à l'international, aux Etats-Unis en particulier, le récent financement a pour objectif de renforcer la communication dans l'Hexagone et de développer des produits innovants. « Nous avons ouvert des briefs avec des nouvelles maisons et différentes équipes créatives, pour être sur de nouveaux territoires olfactifs », annonce Fanny Descamps.

Fascent réfléchit à sortir des formats réduits de 10 ml, vendus dans des petits étuis. « Notre marque touche la génération Z qui arrête de chercher des parfums signature, ne veut plus la contenance de 100 ml, mais préfère des formats nomades, plus funs », plaide Fanny Descamps, qui met aussi en avant ses flacons design aux capots originaux. Avec une équipe de 5 personnes, la société compte passer de 650.000 euros de chiffre d'affaires en 2025 à 2 millions cette année, puis vise 5 millions en 2027. ■



L'entreprise comptait recruter 400 salariés supplémentaires sur son site de Boves, près d'Amiens. Photo Tiamat

Tiamat reporte sine die son projet d'usine de batteries

HAUTS-DE-FRANCE

Faute d'avoir les financements nécessaires, le spécialiste des batteries sodium-ion renonce à la construction, en 2027, de son premier site de production français à Boves, dans la Somme.

Juliette Poulain
— Correspondante à Amiens

Ce n'est pas un abandon officiel. Mais le projet d'usine de Tiamat est suspendu jusqu'à nouvel ordre. Le spécialiste des batteries sodium-ion avait prévu d'ouvrir son premier site de production français l'année prochaine à Boves, près d'Amiens, dans la Somme, où se trouvent également ses bureaux et son siège social. L'entreprise de

35 salariés voulait recruter 400 salariés supplémentaires. « Nous n'avons pas réussi à clôturer les financements », justifie Hervé Beuffe, le PDG de Tiamat.

Spin-off du CNRS, née en 2017 des recherches du laboratoire du chimiste Jean-Marie Tarascon à l'université de Picardie-Jules-Verne à Amiens, l'entreprise avait prévu d'investir entre 150 et 200 millions d'euros pour sa première usine. Les aides publiques, en particulier celle de la région Hauts-de-France qui avait participé à hauteur de 8,2 millions d'euros, devront être remboursées.

Sous-traitance en Asie

Tiamat comptait sur ce projet pour rapatrier en France sa production de batteries, actuellement réalisée en Asie. La première ligne pilote avait vocation à fabriquer plusieurs millions de batteries sodium-ion par an. « C'est d'autant plus dommage que notre usine française était

destinée à fabriquer des volumes déjà vendus à nos clients, donc sans risque », se désole Hervé Beuffe. Le dirigeant, qui ne donne pas le chiffre d'affaires de Tiamat, assure que l'entreprise « est en bonne santé ». Le spécialiste va renforcer sa sous-traitance en Asie pour fabriquer les volumes initialement prévus à Boves.

Concrètement, Tiamat a mis au point une technologie brevetée de batteries sodium-ion présentée comme une alternative aux matériaux classiques de type cobalt, lithium, nickel ou cuivre, qui se trouvent principalement en Afrique, en Asie et en Amérique du Sud. Ces matières premières sont en tension à cause de la forte demande du secteur et réputées néfastes pour la santé et l'environnement.

« L'intérêt de nos batteries sodium-ion, c'est qu'elles sont capables de passer de 0 à 100 % de recharge en un temps record de dix minutes », plaide Hervé Beuffe.

L'entreprise, qui commercialise déjà ses batteries pour des perceuses vendues chez Leroy Merlin, s'attaque à des nouveaux marchés. Tiamat vient de signer un partenariat avec la société new-yorkaise Endeavour Infrastructure pour intégrer ses batteries à leurs data centers aux Etats-Unis.

« Nous nous positionnons sur des marchés où les batteries servent de relais pour des infrastructures qui ont besoin de forte puissance », explique le dirigeant. Des discussions sont en cours avec des industriels de l'automobile – qui restent confidentiels – pour intégrer des batteries sodium-ion dans des bornes de recharge sur l'autoroute ainsi que dans des engins de chantier. La suspension du projet d'usine est un coup dur pour le territoire, déjà désindustrialisé, qui se remet à peine de la chute de Ynsect, une entreprise emblématique spécialiste des protéines et engrais à base d'insectes. ■

Horizom se prépare à investir pour faire pousser la filière bambou

NOUVELLE-AQUITAINE

Grâce à Swen Capital Partners, la jeune entreprise bordelaise a les moyens de son développement.

Frank Niedercorn
— Correspondant à Bordeaux

Une plante qui pousse vite n'exige pas de produits phytosanitaires et contribue au stockage du carbone. Le bambou a tout pour séduire des agriculteurs en quête de diversification. C'est en tout cas le pari d'Horizom, qui a l'ambition de devenir le premier acteur de cette filière. La jeune entreprise bordelaise a désormais les moyens de son développement en s'adossant à Swen Capital Partners qui, grâce à son fonds Swen Terra, investit 4 millions d'euros en fonds propres et pourrait apporter jusqu'à 6 millions supplémentaires en obligations convertibles.

Le bambou produit en effet une biomasse ligneuse proche du bois. « C'est une biomasse renouvelable qui permet de soulager la ressource

forestière et intéresse différentes industries depuis les biomatériaux, les biocarburants ou la biochimie », souligne Christophe Downey, directeur général d'Horizom.

La société, créée en 2022, a déjà déployé 460 hectares de plantations dans 24 départements, en partenariat avec une quinzaine d'agriculteurs. Pour cette culture pérenne à la croissance très rapide, la première récolte intervient au bout de quatre ans. Si l'on en croit Horizom, l'agriculteur qui porte l'investissement, à hauteur de 11.000 euros par hectare, pourrait espérer (à partir de la cinquième année) un chiffre d'affaires de 6.300 euros par hectare et par an, pour un revenu net de 4.000 euros.

L'agriculteur peut espérer (à partir de la cinquième année) 4.000 euros de revenu net par hectare.

Une partie du revenu provient de la vente des crédits carbone par l'agriculteur. « Cela représente moins de 10 % de ses revenus et contribue simplement à améliorer la rentabilité », assure Christophe Downey. Le

bambou, qui promet une production de 30 tonnes de matière sèche par an et par hectare en pleine production, attire les vocations comme celles de Forever Bambù (Italie) ou BambooLogic (Pays-Bas).

Gros besoins en eau

Le secteur subit pourtant des critiques de la part de certaines associations environnementales. Car la plante a un besoin substantiel d'eau, apportée par irrigation. « Il en exige beaucoup moins que le maïs, soit environ 1.500 m³ par hectare. Avec l'augmentation probable du prix de la biomasse, on pourra diminuer la consommation en eau tout en maintenant le revenu de l'agriculteur », précise Dimitri Guyot, cofondateur et directeur technique.

Horizom compte s'appuyer sur cette levée de fonds pour investir dans sa pépinière de 7 hectares à Magescq (Landes), qui fournit les plants. L'entreprise, qui emploie 16 personnes pour un chiffre d'affaires de 2 millions l'an dernier, doit aussi s'offrir pour se développer et atteindre son objectif de 3.000 hectares plantés en 2030. Elle a ainsi déjà signé un premier partenariat avec Fiboo, qui produit des isolants à partir de fibre de bambou. ■

A peine trois offres de reprise pour tenter de sauver Duralex

CENTRE-VAL DE LOIRE

Les candidats ne se bousculent pas pour reprendre la célèbre verrerie, en redressement judiciaire pour la cinquième fois en un peu plus de vingt ans.

Christine Berkovicus
— Correspondante à Orléans

Le tribunal de commerce d'Orléans se réunit de nouveau ce jeudi sur le dossier Duralex. Lors de l'audience, les juges doivent prendre acte des trois offres de reprise qui ont été déposées pour tenter de relancer la célèbre verrerie, en redressement judiciaire depuis le 1^{er} juin à La Chapelle-Saint-Mesmin (Loiret), et fixer la date d'examen de ces dossiers, probablement au mois d'octobre.

Les candidats sont les mêmes que ceux qui s'étaient manifestés lors de la précédente échéance de remise des offres, début août. Face au petit nombre de réponses, les

juges avaient prolongé d'un mois le délai accordé dans l'espoir de susciter de nouvelles candidatures. En vain. A la date limite du 11 septembre, aucune autre proposition n'avait émergé.

Sur ces trois dossiers, l'offre la plus favorable est celle que porte l'entrepreneur Cédric Meston, patron du groupe Revive, repreneur de Tupperware France en 2025 et candidat malheureux au rachat de Brandt. Le dirigeant, qui a aussi cofondé la société HappyVore, devenue leader des alternatives végétales à la viande, dit vouloir donner à Duralex « un avenir durable » inscrit « dans une démarche de décarbonation ». Selon la CFDT, qui lui apporte sa préférence, il supprimerait 64 postes sur un effectif actuel de 219 salariés, maintiendrait les acquis sociaux et envisagerait d'investir dans un four 100 % électrique. Il aurait aussi le soutien de la région.

Gestion hasardeuse

La deuxième offre émane du groupe Carlesimo, qui réunit six fonderies et dont le siège se trouve dans la banlieue de Saint-Etienne (Loire). Il avait déjà été candidat en 2024, lors du précédent redres-

sement judiciaire, mais avait été écarté au profit de la transformation de l'entreprise en SCOP (société coopérative de production). Son projet table sur 94 licenciements, indique la CFDT. Il prévoit la suppression du 13^e mois et veut revoir l'organisation du travail de 5x8 en 3x8, ce qui passe mal auprès des salariés. Le troisième dossier, lui, ne s'intéresse pas à l'outil industriel et fait mention de trois salariés seulement. Il a été déposé par AA Investissements, une société basée à Hong Kong qui a repris cette année une partie de l'enseigne de linge et de textile pour la maison Bouchara.

A ce stade, on ignore quels sont les moyens financiers dont disposent les candidats et l'ampleur des investissements qu'ils pourraient consentir. L'entreprise aux verres iconiques, née en 1945, souffre de la hausse des prix de l'énergie et des matières premières. Elle a aussi été plombée par une gestion hasardeuse et se trouve confrontée à des problèmes de stocks et de trésorerie, malgré une levée de fonds de 7 millions d'euros auprès du grand public l'an dernier, qui a démontré la vitalité de cette marque emblématique du made in France. ■

La Fed de Kevin Warsh remonte ses taux et affirme son indépendance face à Trump

POLITIQUE MONÉTAIRE

La hausse d'un quart de point était anticipée par les investisseurs, du fait de la persistance de l'inflation et de la posture ferme du président de la Fed.

Ce resserrement intervient au pire moment pour Trump, juste avant l'élection de mi-mandat.

Solveig Godeluck
— Bureau de New York

Kevin Warsh a rompu la longue au bout de laquelle Donald Trump espérait le promener. L'homme que le président des Etats-Unis avait nommé à la tête de la Fed pour accélérer les baisses de taux a pris le chemin inverse. Il a annoncé mercredi une hausse d'un quart de point des taux directeurs. A la suite de la décision collégiale du comité de politique monétaire de la banque centrale, ils fluctuent désormais entre 3,75 % et 4 %.

Le président de la Fed était dos au mur. A la veille de cette décision, les investisseurs pariaient à plus de 90 % sur un relèvement. Choisir le statu quo aurait signifié s'exposer à des secousses sur le marché, par peur d'un dérapage de l'inflation. Les bons du Trésor à 10 ans, dont les rendements sont déjà au plus haut depuis dix-neuf ans, auraient pu s'emballer davantage, avec de lourdes conséquences sur la capacité d'emprunt des entreprises et des ménages.

Mais pour Donald Trump, la hausse des taux intervient au pire moment. Le républicain a devant lui des élections de mi-mandat très difficiles, en novembre. Il comptait sur son poulain Kevin Warsh pour abaisser le loyer de l'argent et doper une économie déjà très dynamique. Au lieu de cela, il doit subir la première hausse des taux depuis juillet 2023.

Le baril de pétrole et l'inflation

Ce durcissement de la politique monétaire n'était pourtant pas le scénario favori avant la rentrée. Début septembre, l'un des membres votants du comité de la Fed, Christopher Waller, avait exhorté ses pairs à « donner une chance à la désinflation » et à ne pas se précipiter pour remonter les taux.

A la veille de cette décision, les investisseurs pariaient à plus de 90 % sur un relèvement.

Mais l'escalade du conflit au Moyen-Orient a fait bondir le prix du baril de pétrole et mis fin à une certaine nonchalance sur les marchés. Les investisseurs ont commencé à envisager une intervention de la Fed pour empêcher que la hausse des prix de l'énergie ne se diffuse au reste de l'économie.

Avec la publication de l'indice des prix à la consommation CPI du mois d'août, le 11 septembre, les derniers doutes se sont envolés. L'inflation sous-jacente, c'est-à-dire en excluant l'énergie et l'alimentation, deux catégories directement touchées par les conséquences de la guerre en Iran, a crû de 0,3 % — plus que prévu.



Kevin Warsh a tenu un langage de fermeté sur l'inflation depuis son arrivée aux manettes de la Fed en mai dernier.
Photo Evelyn Hockstein/Reuters

Pour Michael Feroli, chef économiste chez JPMorgan pour les Etats-Unis, l'argument en faveur d'un relèvement des taux est simple : « L'inflation sous-jacente des dépenses individuelles de consommation [“core PCE”, l'indicateur préféré de la Fed] est restée supérieure à 3 % chaque mois cette année, sans guère progresser vers la cible de 2 % », écrit-il dans une note.

On pouvait aussi plaider l'inverse, ajoute-t-il : « Nous estimons qu'à fin août, le taux annualisé sur trois mois de l'inflation s'établissait à 2,7 % ; ce n'est pas idéal, mais cela va dans la bonne direction. »

Hélas pour les partisans du statu quo monétaire, Kevin Warsh s'est lui-même mis dans une position contraignante, peut-être involontairement. Lors de la réunion des grands argentiers à Jackson Hole, fin août, le président de la Fed s'est

engagé à agir « jusqu'à ce que l'inflation se dirige vers notre objectif, clairement et à une vitesse suffisante ».

De plus, il « n'a pas expliqué clairement pourquoi l'on pouvait s'attendre à un retour de l'inflation à 2 % », c'est-à-dire à la cible de la politique monétaire, note Michael Feroli, qui

« L'argument pour un durcissement monétaire a rarement été aussi clair. L'inflation continue à dépasser l'objectif de 2 % alors que le marché du travail est stable... »

BILL DUDLEY
Ancien président de la Réserve fédérale de New York

juge ces propos « incompatibles avec un maintien des taux en l'état ».

Un paradoxe pour Kevin Warsh, le banquier central qui ne voulait pas révéler ses cartes par avance, et qui ne parlait qu'à mots comptés. Bill Dudley, un ancien président de la Réserve fédérale de New York, préfère quant à lui insister sur l'évidence d'une hausse de taux.

Le Japon s'apprête à suivre le mouvement

« L'argument pour un durcissement monétaire a rarement été aussi clair. L'inflation continue à dépasser l'objectif de 2 % alors que le marché du travail est stable avec un niveau de chômage très faible. La Fed ne manque à sa mission que sur l'un des deux volets de son double mandat », avec le risque d'« une inflation encore plus élevée à court terme », écrit-il dans une tribune pour Bloomberg.

Avec un tel plaidoyer, la Fed a été encouragée à remonter les taux le cœur léger. D'autant plus que ses homologues en Europe l'ont déjà fait et que le Japon s'apprête à suivre le mouvement. Mais eux n'ont pas à affronter la fureur de Donald Trump. ■

Stanley Druckenmiller, la légende de Wall Street qui n'hésite pas à critiquer les choix de l'administration Trump

Le célèbre investisseur, ancien patron de hedge fund, a publiquement critiqué la stratégie du secrétaire au Trésor, contribuant à faire grimper la pression sur la Fed.

Bastien Bouchaud
— Bureau de New York

Certains mentors se font discrets lorsque leurs protégés s'élèvent à de hautes fonctions. Ce n'est pas le cas de Stanley Druckenmiller. L'ancien gérant de hedge fund, une légende de Wall Street, a publiquement dénoncé le stratagème de Scott Bessent pour tenter de ramener le calme sur le marché de la dette publique américaine. « Laissez le marché obligataire s'exprimer », tançait-il fin août dans le quotidien de la finance, le « Wall Street Journal ».

La tribune du célèbre investisseur a fait l'effet d'un pavé dans la mare sur les marchés. Peu de professionnels osent critiquer directement les initiatives politiques de l'administration Trump. Même Jamie Dimon, l'influent patron de JPMorgan, y met toujours les formes. L'estocade de Stanley Druckenmiller est d'autant plus remarquable qu'il est considéré comme l'un des mentors de Scott Bessent et de Kevin Warsh, deux des décideurs économiques les plus puis-

PORTRAIT

sants au monde, respectivement à la tête du Trésor américain et de la Réserve fédérale.

Pari contre la livre sterling
Le secrétaire au Trésor l'a côtoyé dans le fonds de George Soros, où Stanley Druckenmiller a orchestré le fameux pari à 10 milliards de dollars contre la livre sterling qui a mené au « mercredi noir » de la devise britannique en 1992, et qui a fait la renommée et la fortune de la firme. « Les gouvernements qui tentent de maintenir les prix à un niveau contraire aux fondamentaux finissent toujours par échouer », rappelait Stanley Druckenmiller dans sa lettre ouverte, appelant Scott Bessent à s'attaquer aux déficits monstres des Etats-Unis.

Les remarques cinglantes de l'investisseur ont écorné l'image du secrétaire au Trésor auprès des professionnels. L'aura de Stanley Druckenmiller avait jusqu'alors plutôt servi son ancien collègue. « En macroéconomie, il y a Stan et puis il y a tous les autres », confiait ainsi Scott Bessent au « Financial Times » peu après son arrivée dans le gouvernement Trump, « tant sur le plan de la performance que sur celui du respect et de l'analyse ». De fait, l'investisseur milliardaire est

réputé n'avoir pas connu d'année dans le rouge en plus de trente ans de gestion de son « hedge fund », Duquesne Capital Management, avec des rendements annuels moyens de plus de 30 %, avant sa fermeture en 2010.

Stanley Druckenmiller n'a pas chômé depuis, préférant gérer sa fortune personnelle dans un family office. Son patrimoine est aujourd'hui estimé à plus de 12 milliards de dollars par Bloomberg. Son parcours n'a pas été exempt d'erreurs coûteuses, notamment sur les actifs russes à la fin des années 1990 et durant la bulle Internet, ce qui l'a conduit à quitter le fonds de George Soros peu après son éclatement. Il a embauché Kevin Warsh dans la foulée de son premier passage à la Fed pour rejoindre son family office. L'actuel président de la Réserve fédérale y a passé dix ans.

Un proche de Warsh

L'investisseur de 73 ans n'est plus en contact direct avec son ancien protégé, a-t-il assuré durant une conférence organisée par Piper Sandler la semaine passée, même s'il le qualifie encore de « l'un de [ses] plus proches amis », rapporte le « Financial Times ». Mais son diagnostic de l'état de l'économie risque de s'éloigner des vues de Kevin Warsh, qui cherche à ménager Donald Trump et ses exigences de baisses de taux. A l'entendre,

Il a dit



« Les gouvernements qui tentent de maintenir les prix à un niveau contraire aux fondamentaux finissent toujours par échouer. »

Brendan McDermid/Reuters

l'économie américaine « n'a plus besoin » de baisses de taux.

« Les membres du Comité de [politique monétaire de] la Fed qui ne cessent de répéter que les taux des fonds fédéraux sont restrictifs sont tout simplement ridicules », a-t-il asséné jeudi dernier devant des centaines de professionnels de Wall Street. « Compte tenu de la situation économique actuelle, de l'essor des investissements et de la guerre pour attirer les capitaux, [les rendements obligataires semblent] même un peu bas », ajoutait-il alors que les taux sont repartis à la hausse aux Etats-Unis comme ailleurs, dépassant leur pic de 2023 pour retrouver des niveaux inédits depuis 2007, à plus de 5 % sur 10 ans.

Avertissement sur l'IA

Les avertissements de Stanley Druckenmiller ne se limitent pas aux marchés obligataires américains. Les promesses de l'intelligence artificielle ont généré des vagues d'investissements impressionnantes, et les marchés se sont probablement emballés. « Il y a de fortes chances que nous soyons dans une bulle de profits, car ce développement rapide [de l'IA] va prendre fin à un moment donné », a-t-il mis en garde. « Je pense que nous en sommes à un stade suffisamment avancé du cycle pour qu'on commence à s'inquiéter un peu », a-t-il estimé. ■

Le lithium argentin d'Eramet attise les convoitises

MATIÈRES PREMIÈRES

Le groupe minier français, fragilisé par des pertes et des crises internes, attire l'attention des investisseurs, notamment pour sa mine de lithium en Argentine.

Plusieurs groupes étrangers se sont positionnés pour entrer à son capital.

Etienne Goetz
avec Sharon Wajsbrot

Malgré la crise lancinante du groupe, la compagnie minière française Eramet peut encore compter sur quelques atouts, notamment sa mine de lithium en Argentine. Glencore et le fonds d'investissement français InfraVia sont tous les deux intéressés par une prise de participation minoritaire dans cette pépite du groupe. Publiées par Bloomberg, ces informations ont été confirmées aux « Echos » par plusieurs sources.

En difficulté financière, Eramet a besoin de renforcer son bilan. Lors de la présentation de son plan de redressement en début d'année, la compagnie minière disait vouloir réaliser une augmentation de capital de 500 millions d'euros, mais aussi récupérer quelques centaines de millions d'euros par la cession d'actifs, y compris du lithium argentin, joyau de la couronne.

En parallèle de la recherche d'investisseurs pour sa mine argentine, Eramet travaille à une recomposition de son actionnariat. Actionnaire historique du groupe avec 37 % du capital, la famille Duval pourrait en profiter pour vendre une partie de ses titres.

Manganèse gabonais

Dans ce cadre, plusieurs investisseurs sont sur les rangs. Selon nos informations, le groupe turc, actionnaire minoritaire de CMA CGM, CoreX s'est positionné cet été, tout comme le fonds américain Orion CMC mais aussi le groupe Glencore. Si ces sociétés se disent prêtes à entrer au capital du minier français – aux côtés de l'Etat, qui en possède 27 %, et de la famille Duval, dont une sortie totale du capital n'est pas au programme –, c'est parce qu'elles lorgnent avant tout vers les actifs de valeur d'Eramet que ce soit le manganèse gabonais ou sa pépite argentine dans le lithium. Malgré quelques retards



Christel Bories est revenue au poste de PDG après la révocation du directeur général, Paulo Castellari, quelques mois après son arrivée. Photo Luis Robayo / AFP

lors de la phase de montée en puissance, la mine de Centenario dégage du cash depuis la mi-2026. La remontée des cours du lithium vers les 20.000 dollars la tonne, contre moins de 10.000 dollars il y a un an, a accéléré l'atteinte de cet objectif. A son rythme de croisière, Centenario doit produire 24.000 tonnes de carbonate de lithium.

En 2024, Eramet a déboursé 700 millions de dollars pour racheter à son partenaire initial, le chinois Tsingshan, les 49,9 % qu'il détenait dans le projet. La mine produit du carbonate de lithium par un procédé d'extraction directe du lithium (DLE).

Collaboration avec Glencore

Il n'est pas étonnant de voir le nom de Glencore apparaître sur la liste des candidats pour la mine argentine, puisque le géant suisse collabore déjà avec Eramet : les deux sociétés ont signé un partenariat pour la commercialisation de la production du lithium argentin. Le mastodonte suisse détient dans son

portefeuille des mines de cobalt ou de cuivre, mais il n'exploite directement aucun gisement de métaux blancs.

Quant à InfraVia – qui n'est intéressé que par la mine de lithium, mais pas par une entrée au capital d'Eramet –, il gère un fonds de métaux critiques abondé par 500 millions d'euros d'argent public qu'il vise à sécuriser l'approvisionnement en métaux stratégiques de la France. Le fonds a déjà pris une participation dans un projet de lithium en Australie, de cuivre en Suède et dans Carester, qui construit une usine de séparation des terres rares à Lacq, dans le sud-ouest de la France.

Contacté par « Les Echos », Eramet et InfraVia n'ont pas souhaité commenter. Les discussions sont encore à un stade préliminaire et leur aboutissement n'est pas garanti pour le moment, indiquent plusieurs sources aux « Echos ».

Chez Eramet beaucoup de zones de flou restent à lever. La gouvernance est toujours très précaire. Christel Bories a repris les fonctions

de PDG par intérim, à la suite de la révocation du directeur général, Paulo Castellari, quelques mois après son arrivée, mais la recherche d'un successeur à la direction générale n'a toujours pas abouti.

Un sujet éminemment souverain

Le temps presse néanmoins. Dernier groupe minier français, Eramet risque de voir ses projets percutés par le calendrier politique à l'approche de l'élection présidentielle. Aucun des candidats à l'entrée au capital du groupe n'est français, alors que l'approvisionnement en matière première est un sujet éminemment souverain.

Les marges de manœuvre d'Eramet sont, par ailleurs, contraintes. En 2025, le groupe a enregistré une perte de 370 millions d'euros, pénalisé par la chute des prix des principales matières premières qu'il extrait, à savoir le manganèse au Gabon, le lithium en Argentine et le nickel en Indonésie. Sur le plan opérationnel, les difficultés sont aussi nombreuses. ■

La guerre en Iran propulse la consommation de charbon à un record historique

MATIÈRE PREMIÈRES

La guerre en Iran et la hausse des prix du gaz relancent l'usage du charbon, énergie fossile pourtant décriée.

Etienne Goetz

Triste record en vue. La consommation de charbon va atteindre un nouveau sommet historique en 2026, selon les prévisions de l'Agence internationale de l'énergie. La flambée des prix du gaz après le blocage du détroit d'Ormuz et les craintes sur la sécurité d'approvisionnement en gaz naturel liquéfié (GNL) ont poussé de nombreux pays à recourir à cette énergie fossile, la plus polluante au monde.

La demande globale devrait progresser de 1,2 % cette année, pour s'établir à 8,94 milliards de tonnes, selon un rapport de l'agence publié jeudi. Il s'agit d'un changement significatif par rapport aux prévisions précédentes. L'AIE prévoyait en fin d'année dernière une légère baisse de la demande en 2026 et un lent déclin continu jusqu'en 2030.

El Niño

« Même si aucune cargaison de charbon ne transite par le détroit d'Ormuz, la perturbation a néanmoins eu des répercussions sur les marchés de cette énergie. Le blocage et la chute des livraisons de GNL par le détroit ont fait grimper les prix du gaz naturel, a expliqué l'AIE. Cela a, à son tour, encouragé la production d'électricité au charbon dans les pays disposant d'un parc de centrales électriques au gaz et de centrales au charbon inutilisées. »

Le passage du gaz au charbon a été observé en Chine, en Corée du Sud, au Japon et même en Europe. Le recours au charbon a été d'autant plus fort cette année que la demande d'électricité pour la climatisation a été importante du fait du phénomène climatique El Niño. Ce dernier a même amenuisé la production d'hydroélectricité dans certains pays asiatiques, comme l'Inde et le Vietnam. La

Chine a également augmenté sa consommation de charbon pour la production de produits chimiques en raison des prix élevés du pétrole.

Cette plus forte demande de charbon intervient alors même que le monde déploie des éoliennes et des panneaux solaires pour produire de l'électricité à partir de sources renouvelables. Ces énergies vertes suffisent à freiner la progression des combustibles fossiles, mais pas à en amorcer le déclin en raison de la hausse de la demande mondiale d'électricité, liée entre autres à l'essor de l'IA.

Augmentation modérée des prix

Qu'en sera-t-il en 2027 ? Tout dépendra de la situation dans le détroit d'Ormuz, répond l'AIE. « Si les flux de GNL à travers le détroit d'Ormuz reprennent progressivement pour atteindre leurs niveaux d'avant-guerre et que les prix du gaz naturel se stabilisent en dessous des niveaux de 2026, la demande mondiale de charbon devrait baisser de 0,4 %, pour s'établir à 8,91 milliards de tonnes. En revanche, si les livraisons de GNL par le détroit restent restreintes, la demande mondiale de charbon pourrait augmenter à nouveau. »

Quant aux prix du charbon, ils se sont appréciés avec la hausse de la demande liée à la guerre en Iran. A Newcastle, en Australie, la référence internationale, la tonne s'est échangée contre 139 dollars en juin dernier. « Ce prix est sensiblement plus élevé par rapport aux niveaux déprimés de la fin de l'année 2025, mais il reste bien en deçà des sommets exceptionnels observés lors de la crise énergétique de 2022, lorsque les prix dépassaient les 400 dollars la tonne », rappelle l'agence basée à Paris. ■

+1,2 %

LA HAUSSE DE LA DEMANDE GLOBALE de charbon pour 2026, à 8,94 milliards de tonnes, selon un rapport de l'AIE. Un changement significatif par rapport aux prévisions précédentes.

La France prête à soutenir le Néerlandais Klaas Knot pour succéder à Christine Lagarde à la tête de la BCE

BANQUE CENTRALE

La rumeur d'un départ anticipé de Christine Lagarde alimente les spéculations, sur fond de turbulences sur les marchés obligataires.

Caroline Mignon,
avec Reuters

Nouvel épisode dans le feuilleton haletant sur la passation de pouvoir à la tête de la Banque centrale européenne (BCE). Selon une information de l'agence Reuters, la France serait prête à soutenir le Néerlandais Klaas Knot pour succéder à

Christine Lagarde. Un soutien toutefois assorti d'une condition : que le poste d'économiste en chef de l'institution francfortoise revienne à un candidat français.

Depuis que le bal des prétendants à la succession de Christine Lagarde s'est ouvert, il y a près d'un an, celui qui a présidé la banque centrale néerlandaise entre 2011 et 2025 s'est rapidement imposé comme l'un des favoris. Certes plutôt apparenté au camp de l'orthodoxie budgétaire, particulièrement soucieux de maîtriser l'inflation, il a aussi la réputation d'être pragmatique et susceptible de s'adapter rapidement aux changements d'orientation macroéconomique. Sa nomination exigerait le départ d'un membre du directoire, néerlandais

lui aussi, comme l'exige l'usage en cas de nomination d'un compatriote au poste de président.

La course à la succession a pris de l'ampleur ces dernières semaines, avec la rumeur persistante d'un départ prématuré de Christine Lagarde, qui doit en principe quitter ses fonctions en octobre 2027. Ce scénario refait régulièrement surface depuis que le « Financial Times » a commencé à évoquer en février dernier. Interrogée la semaine dernière lors de la conférence de presse de la BCE, Christine Lagarde a déclaré qu'il n'y avait « rien à signaler ».

Mais ce flou persiste et il est jugé nuisible au bon fonctionnement de l'institution, surtout dans un contexte de tension inflationniste et

d'envolée des rendements obligataires, alors que les banques centrales annoncent chacune leur tour de nouveaux resserrements monétaires. Face à cette incertitude, les représentants du personnel ont adressé mardi une lettre au directoire pour exiger des clarifications.

Prétendants sérieux

Une démission précipitée de Christine Lagarde, pressentie pour prendre la direction du Forum économique mondial, permettrait notamment à Emmanuel Macron d'avoir son mot à dire sur l'identité du cinquième président de la BCE. Ce dernier est nommé par les 21 chefs d'Etat ou de gouvernement de la zone euro. Les Pays-Bas ont été les premiers à présider l'institution

en 1998 avec Wim Duisenberg, suivi du Français Jean-Claude Trichet, puis de l'Italien Mario Draghi et enfin de Christine Lagarde. Parmi

La France pose une condition : que le poste d'économiste en chef de l'institution francfortoise revienne à un candidat français.

les autres prétendants sérieux figure aussi l'Allemande Isabel Schnabel, membre du directoire de la BCE. Mais elle serait en négociation pour diriger le département des

marchés monétaires et de capitaux du Fonds monétaire international (FMI) et pourrait quitter la BCE avant la fin de son mandat, selon le « Handelsblatt ». Le chef économiste Philip Lane doit pour sa part quitter ses fonctions en mai prochain.

Désormais, l'ancien gouverneur de la Banque d'Espagne, Pablo Hernández de Cos, directeur général de la Banque des règlements internationaux (BRI) depuis 2025, est perçu comme le principal rival de Klaas Knot. Contrairement à ce dernier ou à Isabel Schnabel, il est considéré comme une « colombe » : moins dogmatique sur le contrôle de l'inflation, il est davantage soucieux de soutenir la croissance européenne. ■

Assurer des concerts relève parfois du défi

ASSURANCE

Céline Dion a fait son retour sur scène à Paris après six ans d'absence ; avec seize concerts prévus, les enjeux assurantiels sont importants.

La maladie neurologique incurable de la chanteuse québécoise complique la couverture en cas d'annulation d'une date.

Tifenn Clinkemaillié

Un retour remarqué après six ans d'absence. Céline Dion est remontée sur scène, samedi 12 septembre, pour une série de concerts parisiens. Devant 30.000 spectateurs réunis à la Plénitude Arena de Nanterre, la star québécoise a assuré à ses fans qu'elle avait appris à vivre avec sa maladie.

Après l'annulation de sa tournée en mars 2020 pour cause de pandémie de Covid-19, la diva avait été empêchée de remonter sur scène par le syndrome de la personne raide, une affection neurologique incurable, aux symptômes imprévisibles. Un violent épisode de paralysie contraint alors la chanteuse à s'écarter pour se soigner.

Sur le plan physique, cette tournée s'apparente à un défi pour la

star. Côté financier, les enjeux sont aussi immenses. Résultat : d'un point de vue assurantiel, la couverture de l'événement relève du véritable challenge.

Une assurance optionnelle
Plusieurs assurances sont régulièrement souscrites dans le monde du spectacle. Certaines, comme l'assurance de responsabilité civile – qui protège le public – sont obligatoires. D'autres, comme l'assurance annulation, sont optionnelles, mais très régulièrement sollicitées par les producteurs.

« Ces contrats servent à couvrir les préjudices financiers occasionnés par l'annulation ou le report d'une ou plusieurs dates de concert », explique Antonella Spinella, directrice événementiel et spectacles pour le courtier français Diot-Siaci. Cette couverture protège contre tous les cas de force majeure qui pourraient empêcher la bonne tenue d'un concert, comme un blocage aérien, une coupure de courant, une grève ou une catastrophe naturelle, par exemple.

En plus de ce contrat de base, les producteurs souscrivent aussi souvent à une garantie complémentaire appelée « indisponibilité de l'artiste ». Cette option permet de les protéger en cas de maladie, d'accident ou de décès de l'artiste.

Un très grand nombre de facteurs, comme le nombre de spectacles, leur espacement dans le temps et dans l'espace, l'âge de l'artiste ou de précédentes annulations entrent alors en jeu. « En multipliant les

déplacements, on augmente les risques d'accidents et l'on s'expose aussi aux aléas géopolitiques et sociaux. A l'inverse, rester dans un seul lieu réduit considérablement les risques et s'avère bien moins épuisant, y compris pour l'artiste », détaille Antonella Spinella.

500.000 billets vendus
Si Céline Dion organise l'ensemble de ses concerts près de Paris, l'enjeu reste toutefois important, avec pas moins de seize dates prévues de manière très rapprochée : tous les mercredis, vendredis et samedis, du 12 septembre au 17 octobre. Près de 500.000 billets ont été vendus, de gros montants sont donc engagés pour ces concerts organisés dans la plus grande salle couverte d'Europe.

« Les taux des couvertures indisponibilité sont habituellement compris entre 0,8 % et 2 %. Pour certains artistes avec des pathologies préexistantes, le taux peut être de 10 % et 30 % . »

LAURENT CELLOT
Courtier en assurance chez Marsh

Surtout, la maladie de l'artiste est connue. Or toute maladie préexistante est généralement exclue de la garantie indisponibilité de l'artiste. En clair, si Céline Dion annulait ou reportait un concert à cause de sa maladie, son producteur ne serait pas couvert par un contrat traditionnel d'assurance. « Parfois, le risque est même considéré comme trop important pour couvrir l'artiste pour toute autre pathologie qui pourrait l'amener à annuler une date », explique Antonella Spinella.

Des solutions alternatives existent néanmoins, sur le marché spécialisé de l'assurance, à Londres. « Ces couvertures permettent de couvrir toutes les causes d'indisponibilité de l'artiste. Certains chanteurs, qui ont des antécédents médicaux, sollicitent donc cette couverture »,

explique Laurent Cellot, directeur du pôle affinitaire, professions et risques spéciaux pour le courtier Marsh.

Le prix est toutefois radicalement plus élevé. « Les taux des couvertures indisponibilité de l'artiste sont habituellement compris entre 0,8 % et 2 %. Pour certains artistes avec des pathologies préexistantes, le taux de cotisation peut être compris entre 10 % et 30 % », détaille Laurent Cellot. Le choix d'un producteur de se couvrir ou non, dépend, dès lors, de la marge que pourra dégager l'événement. Bien souvent, l'engagement des assureurs est aussi limité, par exemple sur le nombre de dates annulées qu'ils acceptent d'indemniser. Des reports – moins coûteux – peuvent aussi être favorisés. ■

L'offensive législative de l'industrie des cryptos échoue au Sénat américain

CRYPTOACTIFS

Les promoteurs des cryptoactifs ont bataillé des mois pour parvenir à un compromis bipartisan pour structurer le marché.

Bastien Bouchaud
— Bureau de New York

La grande réforme américaine du marché des cryptos est au point mort. Le Sénat a rejeté mardi l'examen du projet de loi Clarity Act, défendu depuis des mois par les promoteurs des cryptos. La grande majorité des démocrates ont voté contre le texte. L'échec est cinglant pour les grands acteurs de l'industrie, qui comptaient sur ce texte pour donner des fondations solides à leurs entreprises.

Un vote défavorable laisserait « d'autres pays prendre l'initiative dans le développement du futur de la finance », mettait en garde Brian Armstrong, le patron de Coinbase, sur Xenamont du vote. « L'histoire et les électeurs pro-crypto n'oublieront pas », insistait-il. Le Clarity Act a été validé par la Chambre des représentants l'année dernière, mais il a rencontré de multiples obstacles au Sénat. Les élus réfractaires ont axé leurs critiques sur les garde-fous prévus dans la loi pour encadrer les projets de cryptos des élus et des cadres de l'administration, insuffisants à leurs yeux pour refroidir les

ardeurs de la famille Trump. Depuis le retour au pouvoir de Donald Trump, le président et ses fils se sont lancés dans de multiples projets, de la sortie d'un meme coin spéculatif à l'image de locataire de la Maison-Blanche à la création d'un stablecoin soutenu par des fonds du Moyen-Orient. Une bonne partie du bond de leur fortune depuis la dernière élection présidentielle est liée à ces projets cryptos.

Un soulagement pour les banques
Une poignée de sénateurs démocrates plutôt favorables aux arguments de l'industrie avait proposé de renforcer le texte. « L'accord auquel nous étions parvenus était un bon compromis éthique qui aurait permis de rallier de nombreuses voix démocrates », a regretté le sénateur de l'Arizona, Ruben Gallego. Les républicains, estime-t-il, se soucient « davantage de permettre au président de continuer à se remplir les poches plutôt que de réguler ». Le texte prévoyait notamment de délimiter les responsabilités entre les agences de supervision financières américaines et d'assurer un cadre spécifique aux cryptos.

L'échec du vote au Sénat a accentué la pression sur le bitcoin, déjà fragilisé par la vague de défiance vis-à-vis des actifs risqués sur les marchés financiers, en pleine remontée des taux obligataires. La reine des cryptomonnaies est retombée autour de 75.000 dollars après le vote, alors qu'elle avait frôlé les 80.000 dollars la veille. Coinbase, la

plateforme d'échange de cryptos cotée au Nasdaq, a chuté de plus de 10 %.

La défaite du Clarity Act est un soulagement pour les banques, qui craignaient de voir leurs clients placer davantage de leurs liquidités sur des comptes rémunérés en cryptos. Les banques américaines versent très peu d'intérêts sur les dépôts. Les négociations avaient toutefois progressé sur ce point.

« Le Congrès a réalisé d'importants progrès, avec le soutien des deux partis, en vue de mettre en place un cadre structurel durable pour les marchés, et les efforts déployés pour en arriver là doivent se poursuivre », a réagi The Digital Chamber après le vote. L'organisation de lobbying du secteur espère encore parvenir à un compromis législatif, mais le calendrier risque de dérailler avec les élections parlementaires le 3 novembre. Les élus vont devoir repartir dans leurs circonscriptions afin de faire campagne. Une nouvelle tentative au Congrès risque d'attendre le résultat des élections.

Contourner le blocage au Parlement
« C'est décevant, mais ce n'est pas la fin », a assuré, combatif, le patron du Crypto Council for Innovation (CCI), Ji Hun Kim. Sans fermer la porte à de nouvelles négociations au Congrès, il estime que le secteur devrait commencer à œuvrer pour contourner le blocage au parlement. Le CCI « continuera à travailler avec les agences réglementaires, dont la SEC, la CFTC et l'OCC, pour s'assu-

rer que des règles claires existent, que les innovateurs pourront prospérer aux Etats-Unis et que les consommateurs seront protégés ».

« Le vote d'aujourd'hui est une grande déception – et, à mon sens, un échec du leadership américain », a abondé Patrick Witt, le directeur du Comité des conseillers présidentiels pour les actifs digitaux, le principal négociateur de la Maison-Blanche. L'échec du projet de loi « augmente le risque que les normes auxquelles se conformeront à l'avenir les marchés financiers mondiaux soient celles de Bruxelles ou de Pékin, plutôt que celles de Washington et de New York », a-t-il regretté. Semblant reconnaître l'impasse au Congrès, il a appelé lui aussi les agences fédérales à prendre la relève.

Il reste à voir si le secteur des cryptos va chercher à s'impliquer à nouveau dans les élections. Lors de la dernière campagne en 2024, Fairs-hake, un comité d'action politique financé par le secteur, avait levé plus de 260 millions de dollars pour soutenir des candidats favorables à l'industrie. Il disposait encore de plus de 100 millions de dollars dans son trésor de guerre à la fin juillet, et pourrait bientôt annoncer de nouveaux investissements.

Le comité avait notamment dépensé plusieurs dizaines de millions pour faire battre Sherrod Brown, un sénateur démocrate de l'Ohio, très critique vis-à-vis des cryptos. Ce dernier se présente à nouveau et pourrait faire son retour au Sénat après les élections de novembre. ■

annonces judiciaires & légales

VILLE DE MALAKOFF

AVIS D'OUVERTURE D'UNE ENQUÊTE PUBLIQUE
PORTANT SUR LE DÉCLASSEMENT DU DOMAINE PUBLIC ROUTIER D'UNE PARTIE DU SENTIER DES NOUZEUX ET D'UNE PARTIE DU ROND-POINT HENRI BARBUSSE, INCLUS DANS LES FUTURS LOTS C1 ET C2.

Conformément aux articles L 141-3, R 141-1 et R.141-4 et suivants du Code de la Voirie Routière et en application de l'arrêté municipal n° 92 en date du 28 juillet 2026, il sera procédé du mercredi 9 septembre au mercredi 23 septembre 2026 inclus à une enquête publique portant sur le déclassement du domaine public routier d'une partie du sentier des Nouzeux et d'une partie du rond-point Henri Barbusse, inclus dans les futurs lots C1 et C2.

Madame Françoise Patrigeon a été désignée en qualité de Commissaire-Enquêteur et recevra en Mairie les observations du public les :
- Le mercredi 9 septembre de 9 heures à 12 heures ;
- Le lundi 14 septembre de 14 à 17 heures ;
- Le mercredi 23 septembre de 14 à 17 heures.

Pendant toute la durée de l'enquête, le public pourra prendre connaissance des documents soumis à l'enquête publique et consigner toute observation éventuelle sur le registre tenu à sa disposition à la mairie de Malakoff (92240) Hôtel de Ville – Direction du développement urbain – 2^{ème} étage – Place du 11 novembre 1918, consultables aux jours et heures suivants :

Les lundis, mardis, mercredis et vendredis de 9h00 à 12h00 et de 14h00 à 17h00 et les jeudis de 9h00 à 12h00.

Les observations pourront également être adressées par courrier, avant la clôture de l'enquête à l'adresse suivante : Monsieur le Commissaire-enquêteur « Déclassement de voiries – Secteur Place – projet 100% Barbusse », Mairie de Malakoff – Direction du développement urbain, Place du 11 novembre 1918, 92240 Malakoff ou par voie électronique à l'adresse suivante : urbanisme@ville-malakoff.fr en précisant dans l'objet du courriel « Déclassement de voiries – Secteur Place – projet 100% Barbusse ».

Ce dossier sera également consultable sur le site de la Ville : www.malakoff.fr. Le rapport contenant les conclusions du Commissaire-Enquêteur sera tenu à la disposition du public un (1) mois après la clôture de l'enquête.

Le 1^{er} adjoint à la Maire
Délégué à l'urbanisme,
Hugo POUPARD

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.

euronext

SÉANCE DU 16 - 09 - 2026
CAC 40 : 8140,59 (0,62 %) NEXT 20: 12628,91 (1,23 %)
CAC LARGE 60 : 8795,13 (0,66 %)
CAC ALL-TRADABLE : 6050,13 (0,65 %)
DATE DE PROROGATION : 25 SEPTEMBRE

CAC 40

VALEURS MNÉMO / INFO / OST ISN / DEVISE / DATE DÉTACH. / DIV	OUV VOL NB TITRES	CLOT + HAUT - BAS	% VEIL % MOIS % 52 S	% AN % HAUT AN % BAS AN	BPA AN PER ROT
ACCOR (AC) ◆	A 45,45 820370 231.217.475	45,81 45,97 45,33	+ 1,11 - 2,25 + 11,62	+ 5,41 - 5,41 37,54	2,96
AIR LIQUIDE (AL) ◆	A 166,14 785915 638.163.975	166,42 166,98 165,88	+ 0,11 - 1,09 + 4,92	+ 14,23 - 14,23 140,78	2,22
AIRBUS GROUP (AIR) ◆	A 195,84 951096 792.383.683	196,28 197,62 194,78	+ 0,76 - 8,88 + 1,74	+ 1,07 - 2,13 157,42	3,4
NL0000235190	21/04/26 2,72	792,383.683			1,63
ARCELOMITTAL (MT) ◆	A 63,96 3427308 776.000.000	64,88 65,04 63,33	+ 2,28 - 1,47 + 10,2	+ 16,42 - 16,42 38,73	
AXA (CS) ◆	A 43,5 272452 2.090.961.093	44,21 44,21 43,25	+ 1,35 - 1,86 + 11,36	+ 7,93 - 45,66 36,55	5,25
BNP PARIBAS (BNP) ◆	A 102,02 1677359 101.600.607	102,12 102,7 101,21	+ 1,01 - 8,72 + 29,24	+ 28,63 - 112,82 78,83	2,51
BOUYGUES (EN) ◆	A 43,96 760786 388.394.629	44,88 44,84 43,96	+ 1,78 - 6,51 + 19,18	+ 0,45 - 53,48 43,39	4,71
BUREAU VERITAS (BV) ◆	A 27,73 924869 453.871.520	27,89 27,89 27,62	+ 0,4 - 1,96 + 7,27	+ 2,61 - 17,32 24,58	3,3
CAP-GEIN (CAP) ◆	A 107,5 535055 169.928.671	107,5 107,5 105,25	+ 2,81 - 2,45 - 14,14	+ 25,73 - 152,75 85,62	3,22
CARRIFOUR (CA) ◆	A 16,75 198121 736.314.789	16,81 16,81 16,05	+ 0,24 - 1,63 + 3,96	+ 18,13 - 172,92 12,58	1,25
CREDIT AGRICOLE (ACA) ◆	A 18,485 3367386 3.057.902.345	18,88 18,57 18,35	+ 0,19 - 8,99 + 11,76	+ 4,76 - 15,95 15,95	6,15
DANONE (DN) ◆	A 61,3 1248409 68.333.777	61,32 61,32 60,72	+ 1,07 - 1,94 - 17,99	+ 20,66 - 17,74 60,64	3,69
DASSAULT SYSTEMES (DSY) ◆	A 20,94 1811080 1.341.651.657	20,94 20,94 20,94	+ 0,52 - 3,36 + 3,36	+ 12,33 - 24,96 12,33	
FR0014003718	27/05/26 0,27	134,165.657			1,29
EIFFAGE (EGR) ◆	A 105,75 291827 98.000.000	105,75 105,75 105,75	+ 1,89 - 10,64 - 2,84	+ 12,91 - 14,75 10,64	4,46
FR0000130452	20/05/26 4,8	98.000.000			
ENGIE (ENGI) ◆	A 23,68 3367386 2.542.998.838	24,07 24,07 23,67	+ 1,98 - 8,42 + 3,43	+ 2,91 - 24,91 19,96	1,21
FR0010208488	30/04/26 1,35	2.542.998.838			5,61
ESSILORLUXOTTICA (EL) ◆	A 144,35 582878 464.264.548	144,35 144,35 143,05	+ 0,49 - 10,74 + 46,38	+ 46,24 - 29,81 143,05	2,76
FR0000121667	05/05/26 4	464.264.548			
EUROFINS SCIENT. (ERF) ◆	A 73,38 388585 192.981.183	74,7 74,7 72,7	+ 1,66 - 8,05 + 7,95	+ 19,71 - 74,78 56,84	0,96
FR0014000MR3	28/04/26 0,61	192.981.183			
EUREXENT NV (ENX) ◆	A 158 311368 101.721.940	158,2 158,2 156,4	+ 0,44 - 107 + 15,25	+ 22,81 - 166,2 110	2,02
NL0006294234	25/05/26 2,7	101.721.940			
HERMES INTL. (RMS) ◆	A 137,0 99891 105.569.412	138,3 138,3 135,5	+ 0,58 - 12,25 + 13,55	+ 34,83 - 2300 135,5	0,94
FR0000052292	21/04/26 1,3	105.569.412			
KERING (KER) ◆	A 235,2 352483 123.420.778	238 240,05 234,45	+ 1,56 - 11,28 + 9,61	+ 20,93 - 30,93 22,51	1,16
FR0000121485	02/06/26 2,75	123.420.778			

SRD

VALEURS MNÉMO / INFO / OST ISN / DATE DÉTACH. COUPON / DIV	OUV VOL NB TITRES	CLOT + HAUT - BAS	% VEIL % MOIS % 52 S	% AN % HAUT AN % BAS AN	BPA AN PER ROT
74SOFTWARE (74SW) ◆	A 38,1 5514 29.746.194	38 38,8 38	+ 0,78 - 2,56 + 27	+ 8,43 - 2,56 26,5	
FR0011040500	05/06/23 0,4	29.746.194			
AB SCIENC (AB) ◆	C 0702 96992 56.630.783	0,709 0,722 0,702	+ 0,88 - 1,07 - 43,01	+ 53,84 - 1,61 0,501	
FR0010557264					
ABC ARBITRAGE (ABC) ◆	B 534 59001 59.781.962	5,37 5,38 5,32	+ 0,56 + 4,88 - 9,9	+ 0,56 5,92 - 4,805	0,75
FR0004040808	07/07/26 0,04	59.781.962			
ABIONVX PHARM. (ABNX) ◆	B 1674 215521 437.364.415	1,702 1,76 1,684	+ 1,92 - 14,9 - 57,18	+ 55,03 - 4,15 - 57,18	
FR0012616852					
ABIVAX (ABV) ◆◆	A 93,35 159819 81.350.047	90,45 93,95 89	+ 0,62 - 11,93 + 31,65	+ 24,88 - 11,93 60,45	
FR0012332884					
ADOCIA (ADOC) ◆	B 3668 67707 20.253.056	3,604 3,668 3,598	+ 1,64 - 12,07 - 54,32	+ 46,21 7,45 3,474	
FR0011184241					
AÉROPORTS DE PARIS (ADP) ◆	A 108,6 113466 98.960.902	101,2 109 106,5	+ 1,29 - 3,42 - 5,3	+ 3,77 128,9 99,05	3,55
FR0010340141	02/06/26 3,8	98.960.902			
AIR FRANCE-KLM (AF) ◆	A 11,32 689125 262.765.869	11,42 11,49 11,85	+ 1,42 + 6,39 - 6,47	+ 1,28 14,43 8,368	
FR001400J700					
ALTAMIR (LTA) ◆	A 22,7 217 36.530.883	22,6 22,7 22,6	+ 0,26 - 3,42 - 20,98	+ 24,87 30,15 22,5	4,69
FR0000053837	26/05/25 1,06	36.530.883			
AYVENIS (AYV) ◆	A 10,51 960304 10.409	10,88 10,97 10,49	+ 0,76 - 9,26 + 4,44	+ 7,82 12,64 9,395	3,03
FR0012258662	08/05/26 0,32	781,862.091			
ALPES (CIE DES) (CDA) ◆	A 18,48 28498 50.872.712	18,68 18,78 18,44	+ 0,43 - 9,98 - 13,22	+ 36,31 29 18,44	5,25
FR0000053334	23/03/26 11	50.872.712			
ALTAREA (ALTA) ◆	A 84,7 6204 24.790.832	85,9 80,5 84,7	+ 1,42 - 12,76 - 22,05	+ 21,82 13,14 83,5	
FR0000033219	10/04/26 4	24.790.832			
ALSTOM (ALO) ◆◆	A 15,64 1789994 462.616.024	15,765 15,88 15,55	+ 0,9 - 2,87 + 24,96	+ 37,37 30,23 16,024	
FR0010220475	17/07/23 0,25	462.616.024			
ALTEA (ATE) ◆	A 70 38507 70,35	70,35 71,4 70,35	+ 0,14 - 4,93 + 0,14	+ 2,9 84 2,9	
FR0000071946	22/06/26 15	70,35			2,13
AMUNDI (AMUND) ◆◆	A 90,65 139977 91,45	90,78 91,45 90,65	+ 0,39 - 5,42 + 44,05	+ 28,54 9,77 69,35	4,68
FR0014259220	09/06/26 4,25	206.389.126			
ANTIN INFRA PARTNERS (ANTIN) ◆	A 7,65 79372 14	7,65 7,67 7,65	+ 1,73 - 19,04 - 1,73	+ 34,81 11,64 34,81	
FR0014005AL0	15/06/26 0,35	179.193.288			
ARAMIS (ARAM) ◆	B 3155 27439 82.856.671	3,165 3,205 3,1	+ 0,32 - 26,57 - 42,66	+ 31,64 3,64 2,98	
FR0014003J94					
ARGAN (ARG) ◆	A 71,7 6990 72	72 72,3 71,3	+ 0,84 - 1,23 + 10,94	+ 8,09 78,2 56,1	
FR0014018160	31/03/26 3,45	25.766.939			
ARKEMA (AKE) ◆◆	A 57,25 188241 58	56,9 58 58	+ 0,18 - 8,52 + 0,18	+ 9,11 67,05 9,11	
FR0010313833	25/05/26 3,6	76.080.831			6,33
ASSYSTEM (ASY) ◆	B 40,4 2111 40,8	40 40,8 40	+ 1,11 - 10,91 + 12,09	+ 6,32 48,3 37,5	2,5
FR00100074148	07/07/26 1	15.668.216			
ATOS GROUP (ATO) ◆	A 25,14 109804 14,05	25,14 25,8 24,7	+ 1,43 - 13,6 + 44,36	+ 49,09 61,95 26,18	
FR001400X254	14/05/21 0,9	19.142.501			
AUBAY (AUB) ◆	B 54 6653 54	53,8 54,1 53	+ 0,19 - 8,79 + 9,99	+ 6,3 64,4 19,96	1,5
FR0000063377	15/05/26 0,8	12.738.465			
BAIN'S MER MONACO (BAIN) ◆	A 139,5 3651 141,5	140 141,5 139	+ 0,72 + 3,7 + 27,65	+ 33,33 146 105,5	1,29
MC0000031187	07/10/25 1,6	24.516.661			
BASTIDE LE CONFORT (BLC) ◆	B 22,5 367 22,4	22,4 22,6 22,2	+ 0,44 - 0,44 - 7,44	+ 6,67 27,5 7,44	
FR0010003570	07/01/22 0,27	7.395.078			
BÉNÉTEAU (BEN) ◆	B 532 50975 5,26	5,26 5,35 5,26	+ 0,38 - 15,02 - 38,37	+ 36,66 8,66 8,66	3,8
FR0000035764	17/06/26 0,2	82.789.840			
BIC (BIC) ◆	A 67 23577 67,3	67,3 67,7 66,5	+ 0,74 + 1,96 + 26,54	+ 31,46 69,5 50,1	3,55
FR0000120966	01/06/26 2,4	40.681.314			
BIOMÉRIEX (BIM) ◆	A 72,4 105053 71,65	71,45 72,65 71,75	+ 0,48 - 9,69 - 26,11	+ 34,32 116,1 65,6	1,35
FR0000052265	23/06/26 1,56	2.809.783.802			42,23
BONDUELLE (BON) ◆	B 829 9767 8,31	8,31 8,34 8,16	+ 0,12 - 6,73 + 14,31	+ 20,86 11,36 75,2	3,01
FR0010063535	06/10/26 0,25	32.630.114			
CARMILA (CARM) ◆	A 15,2 14190 15,36	15,2 15,36 15,18	+ 0,26 - 7,97 - 10,98	+ 10,35 18,64 15,04	
FR0010828137	20/05/26 1,36	13.961.607			
CASINO GUICHARD (CO) ◆	C 0181 238119 0,79	0,79 0,84 0,79	+ 1,11 - 71,2 - 64,28	+ 27,02 - 71,2 0,149	
FR001400OKR3					

VALEURS MNÉMO / INFO / OST ISN / DEVISE / DATE DÉTACH. / DIV	OUV VOL NB TITRES	CLOT + HAUT - BAS	% 52 S.	% MOIS + HAUT AN - BAS AN	BPA AN PER ROT
L.V.M.H. (MC) ♦	A 408 613738 494.608.080	400,95 411,7 403,15	+ 1,11 - 10,35 - 19,06	+ 36,29 654,3 403,15	1,83
FR0000121014	28/04/26 7,5	494.608.080			
LEGRAND (LR) ♦	A 133,65 453735 992.245.733	133,65 138,1 133,65	+ 1,77 - 3,84 - 1,71	+ 6,33 166,95 121,95	1,76
FR0000120815	29/05/26 2,38	992.245.733			
L'ORÉAL (OR) ♦	A 379,25 294809 667.606.374	381,9 383,8 379,25	+ 0,18 + 0,63 + 0,38	+ 4,17 405,8 27,73	4,16
FR0000120321	25/04/26 7,2	52.944.814			1,89
MICHELIN (ML) ♦	A 32,98 177523 91.121.500	32,98 33,18 32,98	+ 0,39 - 4,19 + 6,38	+ 17,2 35,72 27,73	4,16
FR001400AL45	26/05/26 1,38	667.606.374			
ORANGE (ORA) ♦	A 15,8 3636733 2.660.565.599	15,875 15,985 15,735	+ 0,38 - 3,23 + 16,13	+ 11,8 18,05 13,95	2,84
FR0000133308	11/06/26 0,45	2.660.565.599			
PERNOD-RICARD (RO) ♦	A 60,58 595044 252.169.195	60,54 61,08 60,02	+ 0,38 - 12,46 - 32,15	+ 17,18 87,68 58,6	3,88
FR0000120693	22/07/26 2,35	252.169.195			
PUBLICIS GROUPE (PUB) ♦	A 98,32 680282 254.311.860	97,04 98,58 98,78	+ 1,78 - 4,68 - 17,25	+ 9,5 104,85 68,14	3,86
FR0000130577	01/07/26 3,75	254.311.860			
RENAULT (RNO) ♦	A 24,45 177523 91.121.500	24,45 24,45 24,13	+ 0,39 - 1,36 - 19,16	+ 10,19 36,78 24,66	
FR0000131906	08/05/26 2,2	91.121.500			7,78
SAFRAN (SAF) ♦	A 325,4 519135 418.344.626	326,3 327,4 323	+ 1,24 - 9,49 + 14,98	+ 9,72 366,5 262,6	
FR0000073272	26/05/26 3,35	418.344.626			10,3
SAINT-GOBAIN (SGO) ♦	A 69,45 920746 494.434.019	69,46 70,04 69,08	+ 0,12 - 1,04 - 25,29	+ 12,18 91,3 65,88	
FR0000125007	08/06/26 2,3	494.434.019			3,3
SANOFI (SAN) ♦	A 73,8 2267684 750.900.671	74,38 74,67 72,22	+ 0,19 - 1,55 + 8,63	+ 10,12 84,97 59,02	
FR0000120578	05/05/26 4,12	750.900.671			
SCHN.BER ELECTRIC (SU) ♦	A 177,7 1248409 68.333.777	177,7 177,7 170,72	+ 1,49 - 8,81 + 22,06	+ 18,24 312,3 223,75	1,5
FR0000121972	11/05/26 4,2	68.333.777			
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE (GLE) ♦	A 75,33 1295550 762.498.650	75,33 74,08 74,08	+ 1,28 - 10,55 + 29,79	+ 7,2 84,82 59,02	1,36
FR0000130805	01/06/26 1	762.498.650			
STELLANTIS R.V. (STLAP) ♦	A 4,35 7233418 2.903.716.295	4,35 4,434 4,35	+ 1,34 + 5,99 - 46,79	+ 53,89 98,5 4,315	
NL0010001019	22/04/26 0,58	2.903.716.295			
STMICROELECTRONICS (STMPA) ♦♦	A 42,33 1808867 911.281.520	42,33 42,608 43,01	+ 1,98 - 1,86 - 8,08	+ 98,8 89,8 70,85	0,23 187,48
NL0000226223	22/06/26 0,08	911.281.520			22,21
THALES (H) ♦	A 245,15 302872 1.245.941.913	245,9 248,9 237	+ 0,42 + 0,42 - 0,52	+ 4,83 50,2 212,6	
FR0000121329	18/05/26 2,95	2.060.419.13			1,23
TOTALENERGIES (TTE) ♦	A 80,42 810478 2.211.658.714	80,03 81,15 81,15	+ 0,57 + 0,57 - 52,64	+ 43,96 81,34 53,29	10,8
FR0000120271	30/06/26 0,85	2.211.658.714			
UNIBAIL-R/WFD (LRW) ♦	A 333,75 94.985 94.985	333,75 94,98 94,98	+ 0,12 - 0,12 - 0,12	+ 106,85 106,85 106,85	
FR0013226246	15/05/26 4,5	94.985.282			5,48
VEOLIA ENV. (VE) ♦	A 31,52 115537 74.249.6650	31,86 31,99 31,99	+ 1,14 - 6,38 - 6,38	+ 7,2 37,68 37,68	4,71
FR0000124541	11/05/26 1,5	74.249.6650			
VINCI (CG) ♦	A 110,7 856362 107.033.654	112 112,95 110,7	+ 1,27 - 7,32 + 14,15	+ 6,71 142,15 142,15	3,5
FR0000125486	21/04/26 3,95	107.033.654			

carnet

PORTRAIT

par Julie Le Bolzer

Julien Perrot, éditeur par nature

C'est dans le sillage d'un été de tous les dangers que démarre la Semaine européenne du développement durable, lancée ce vendredi jusqu'au 8 octobre. Et Julien Perrot s'en désole : comme le souligne le rapport de l'observatoire Copernicus publié la semaine dernière, ces désordres climatiques auront « des conséquences sur les populations, les économies et les écosystèmes ». Biologiste de formation, et fondateur de la maison d'édition et du groupe de presse franco-suisse La Salamandre, Julien Perrot est lui aussi attentif à « ce monde qui ne va parfois pas dans le bon sens ».

A 54 ans, ce Suisse aux yeux couleur bleu canard s'apprête à publier « Regards d'extinction », du photographe Mathieu Latour, qui compile 300 portraits d'animaux issus d'espèces menacées. « L'écologie ne doit plus être un bouc émissaire ni un sujet clivant, car prendre soin du vivant sert les humains », estime celui qui édite par ailleurs trois magazines, la « Revue Salamandre » et deux titres jeunesse, cumulant 75.000 abonnés dont les deux-tiers dans l'Hexagone. Son groupe s'est également diversifié dans l'audiovisuel, depuis la production de documentaires, jusqu'à la plateforme Salamandre TV, en passant par La Minute Nature, chaîne Youtube qui totalise 300.000 vues par mois. Sans oublier une activité BtoB, Salamandre Ecole, « un site qui fournit aux enseignants la ressource pour intégrer le vivant dans l'éducation ». Avec 28 salariés, et des bureaux à Neuchâtel et à Toulouse, l'ensemble atteint 5,5 millions de chiffre d'affaires. Pourtant, l'homme, connu dans la Confédération helvétique depuis son plus jeune âge, dit être devenu entrepreneur « malgré lui ».

Né à Genève, ce benjamin de trois enfants est le fils d'une secrétaire médicale et d'un agriculteur, « le métier le plus important du monde », à ses yeux. Elevé au bord du lac Léman, où les face-à-face avec les chevreuils et les hermines n'étaient alors pas rares, il a vu les mares, les bocages et les forêts laisser la place à des ronds-points, parkings et autres centres commerciaux. D'où « l'envie d'envoyer un message pour inciter au respect de la nature ».



David Marchon

Détail de taille : il n'a que 11 ans lorsque sort le premier numéro de son journal, « La Salamandre », qui ne tire pas son nom « d'une étude marketing » mais d'un amphibien lui étant familier. Vendu à ses camarades de classe « pour payer les photocopies », le titre atterrit sur le bureau de Pierre Lang, le Monsieur animaux de la télévision publique suisse. Celui-ci s'empresse de venir filmer, dans sa chambre aux murs tapissés de posters d'animaux, « le plus jeune rédacteur en chef de Suisse romande ». « Cette activité, que j'ai menée en parallèle de ma scolarité, m'a permis de financer mes études. Pourtant, j'ai hésité à en faire un métier », confie le titulaire d'un Master en biologie de l'université de Neuchâtel, qui a fini par intégrer la pépinière genevoise Genilem et par créer une structure à but non lucratif.

Défenseur de la « slow édition »

En cas de bénéfices, ceux-ci sont redistribués à l'équipe, permettent de financer des actions pour la biodiversité ou servent de réserve « à l'heure où le contexte est difficile pour la presse et pour le livre », commente ce père de trois enfants qui parvient à affranchir ses magazines de la publicité et qui prône la « slow édition ». « L'objectif n'est ni de surcharger les rayons des libraires, ni de demander à un banquier de financer notre croissance », dit celui qui se partage la propriété de « La Salamandre » avec un associé. « En Suisse, il est une personnalité médiatique attachante et rassembleuse, car il a réalisé son rêve d'enfant », juge le producteur Jonas Schneider, qui voit en lui un « messager de la nature ». L'intéressé a, de fait, conservé sa capacité d'émerveillement face aux lynx, castors et chamois qui vivent près de chez lui, sur les flancs du Jura. Et l'homme, « marié, divorcé, remarié », qui publiera bientôt le premier tome de « Rapaces d'Europe », d'appeler à ce que le climat et la biodiversité deviennent « la priorité des acteurs politiques et économiques ».

ENTREPRISES

ONEY
Fabrice Gourgeonnet
prend la présidence du conseil d'administration de ce spécialiste des solutions de paiement, de financement et de lutte contre la fraude.

Fabrice Gourgeonnet, 51 ans, diplômé du Stanford executive program et de l'Institut d'ingénierie informatique de Limoges (3IL), est entré dans le groupe BPCE en 2004. Il a assuré la direction du développement de la Caisse d'Epargne au sein de BPCE avant de présider le directoire de la Caisse d'Epargne Auvergne Limousin à partir de 2021. Trois ans plus tard, il était devenu directeur général chargé du pôle solutions et expertises financières du groupe BPCE.

BLANCHEPORTE
Alexandre Coo
rejoindra le comité de direction de le-commerce mode et maison en tant que directeur financier et des opérations du 22 septembre.

Alexandre Coo, 45 ans, est diplômé de Toulouse Business School. Il a officié dans le groupe Adeo jusqu'au poste de directeur général d'Alice Délice. Il a ensuite cofondé Will&Alex avant de rejoindre FootKorner en qualité de directeur général adjoint finance, performance et développement.

EXPLEO
Marilyne Genestine
est nommée directrice des ventes et innovation, membre

du comité exécutif de cet acteur de l'ingénierie, de la tech et du conseil.

Marilyne Genestine, 51 ans, diplômée de l'école de commerce de Pau, a étudié le commerce international et la finance à l'université d'Uppsala (Suède). Elle a occupé des fonctions de direction couvrant le développement commercial à l'international, la gestion des grands comptes, la transformation digitale et la direction des ventes. Ainsi, elle a notamment œuvré au sein de Dassault Systèmes, de Capgemini, de SGL ou encore de Sopra Steria.

SNCF VOYAGEURS
Pierre Hausswalt
sera directeur de la transformation de cette filiale du groupe SNCF consacrée au transport ferroviaire de voyageurs.

Pierre Hausswalt, 41 ans, ancien élève de l'ENA, diplômé de l'IEP de Paris, a fait ses armes à Bercy et au ministère des Affaires étrangères. Après quatre ans au sein d'Unibail-Rodamco-Westfield, il a rejoint, en 2021, le groupe SNCF au poste de directeur stratégie et transformation au sein de la direction générale déléguée stratégie et finances de la holding du groupe. L'an dernier, il était devenu directeur d'établissement Ouigo chez SNCF Voyages.

Envoyez vos nominations à carnetlesechos@nomination.fr

EN PARTENARIAT AVEC
nomination
SMART DATA FOR BUSINESS PERFORMANCE

Ils sont nés un 17 septembre

- Asa, chanteuse, 44 ans.
- Jérôme Bonaldi, journaliste, 74 ans.
- Florence Cathiard, propriétaire de Château Smith Haut Lafitte, 80 ans.
- Tiphaine Chouillet, cofondatrice de La Source et du studio La Racine, 41 ans.
- Laurence Engel, ex-présidente de la BNF, 60 ans.
- Jean-François Ferret, CEO de Unow, 64 ans.
- Philippe Fragione, alias Akhenaton, rappeur, 58 ans.
- Marion Guillou-Charpin, ex-PDG de l'INRA, 72 ans.
- Adriana Karembeu, mannequin, animatrice, 55 ans.
- Serge Klarsfeld, avocat, historien, 91 ans.
- Baz Luhrmann, cinéaste, 64 ans.
- Emmanuel de Maistre, cofondateur et CEO de Scenario, 41 ans.
- Rémy Mandon, directeur général de France de Red Hat, 55 ans.
- Narendra Modi, Premier ministre indien, 76 ans.
- Yuji Nara, développeur de jeux vidéo, 61 ans.
- Franck Piccard, champion de ski, 62 ans.
- Marie-Laure Sauty de Chalon, fondatrice de Factor K, 64 ans.
- Bryan Jay Singer, cinéaste, 61 ans.
- Jean-Luc Tavernier, économiste, ex-directeur général de l'Insee, 65 ans.
- Jens Voigt, cycliste, 55 ans.

EURONEXT HORS SRD										ACTIONS FRANÇAISES
ISIN	VALEUR	OUV	+HT	+BS	CLÔT	ÉCART	VOL			
FR0013185857	ABEO Δ	C	8,48	8,48	8,18	8,3	- 2,12	2552		
FR0014004H36	ABL DIAGNOSTICS	C	2,56	2,68	2,54	2,54		4545		
FR0000064602	ACANTH-E DEV.	C	0,208	0,208	0,206	0,206	- 0,96	5147		
FR0000078861	ACTEOS Δ	C	0,87	0,87	0,85	0,87		361		
BE0974269012	ADC SIC	C					- 0,36			
FR0014007284	AELIS FARMA	B	0,981	0,99	0,91	0,93	- 3,13	25018		
FR0000053027	AKWEL Δ	B	5,9	6,12	5,7	6	+ 1,7	22713		
FR0000063465	ALAN ALLMAN	C						167	+ 3,73	
FR0000039216	ALTAREIT	B	575	575	560	560	- 2,61	11		
FR0012185536	ARTEA	C	6,3	6,3	6,2	6,2	- 1,59	29		
FR0000074783	ARTMARKET.COM Δ	C	3,7	3,84	3,7	3,84	+ 0,52	5415		
FR0000076932	ARTIOS NOM.	A					+ 0,55			
FR0014001W88	ARVERNE GROUP	B	708	71	6,58	6,8	- 2,27	9274		
FR0011992700	ATEME Δ	B	12,4	12,75	12,4	12,4		7961		
FR001455482	ATLAND	B	34,2	34,2	34,1	34,2		11		
FR0000081780	AUGROS CP.	C	4,4	4,4	4,4	4,4	- 2,66	2		
FR0000039922	AUREA Δ	C	5,96	5,96	5,72	5,72	- 2,72	829		
FR0014000C77	AVENIR TELECOM	C	0,08	0,082	0,08	0,08	- 1,96	20675		
FR0000062788	BARBARA BUI	C						108		
FR00140223208	BASSAC	B	40,9	41	39,8	39,8	- 1,73	3008		
FR0000074072	BIGBEN INTERACTIVE Δ	C	0,133	0,136	0,133	0,136	+ 2,11	39115		
BE0974280126	BIOSENIC	C						9001		
FR0000062150	BLEECKER	C						11	- 794	
FR0000081129	BOIRON Δ	A	24,7	25,6	24,7	25		2598		
FR0000074254	BOURSE DIRECT	C	5,3	5,38	5,26	5,28	- 2,58	2678		
FR0000081137	BURELLE	A	373	374	372	373		42		
SN0000033192	C.F.C.L.A.	C						14		
FR0000045544	CA TOULOUSE 31 COI	B	119,32	119,98	118,6	118,72	- 1,87	201		
FR0013333077	CARVOLIX Δ	B	5,8	5,9	5,78	5,88	+ 1,38	5504		
FR0010193976	CBQ TERRITOIRES	C	3,92	3,92	3,87	3,8	- 0,26	22032		
FR00000317476	CC-CPMAGNIE FONC	C						12		
FR0000060907	CHAUSSERIA	C						83		
FR0014031763	COHERIS Δ	C	9,1	9,42	8,86	9,2	- 3,59	1485		
FR0000065393	COURTOIS	C						101		
FR0000044323	CRICAM ALPES PROV.	C	132,02	132,02	131	131,5	- 0,38	361		
FR0000185506	CRICAM ATL. VENDEE	B	138,98	138,98	132,46	133,6	- 4	2335		
FR0000045213	CRICAM ILLE-VALEAINE	B	117	118	115,06	118	+ 0,94	1158		
FR0010461053	CRICAM LANGUED COI	C	87,51	87,6	86,6	86,6	- 1,03	295		
FR0000045239	CRICAM LOIRE HAUTE	C	98,09	981	98,09	98,09	- 0,33	197		
FR0000045551	CRICAM MORBIHAN	B	113,38	115,5	111,2	113	- 2,42	371		
FR0000044364	CRICAM NORM. SEINE	C	154,98	155	154	154	- 1,27	167		
FR0000045346	CRICAM SUD RHONE	C	218,05	218,05	218,05	218,05	+ 0,02	31		

EURONEXT HORS SRD										ACTIONS FRANÇAISES
ISIN	VALEUR	OUV	+HT	+BS	CLÔT	ÉCART	VOL			
FR0000045304	CRICAM TOUR-PORTOU	C	131,02	134,9	131,02	134,7	+ 2,82	564		
FR0000050395	CROSSWOOD	C						19	- 5,74	
FR0000062578	DEKUPLE Δ	C	24	24,1	23,7	24		633		
FR0000065260	DOCK.PETRAMBES	C	855	855	855	855		1		
FR0010428771	EAGLE FOOTBALL GR.	C	1,63	1,795	1,63	1,63	- 4,12	1396		
FR00000338719	ELECT ET EAUX MAD.	C						18		
FR0000061475	EURASIA FONC. INV.	C						9001		
FR0004522638	EXEL INDUSTRIES	B	1885	1915	186	18,7	- 0,8	290		
FR0014003A04	EXPLOSIFS PROCHIM	C						101		
FR00000626701	F.CASINO CANNES	B	2840	2840	2840	2840	+ 1,43	2		
FR0000038184	FILIP.	C	0,142	0,142	0,142	0,142	- 11,25	5000		
FR0000061418	FIDUCIAL OFFSH.	C						39	+ 10,8	
FR0000060535	FIDUCIAL REAL EST.	B	163	163	163	163		1		
FR0000060824	FINANCIERE MARJUS	C						133		
FR0014769228	FNAC DARTY ▲	A	34,6	34,6	34,5	34,5		8975		
FR0000065930	FONCIERE 7 INVEST	C						017		
FR0010314032	FONCIERE INEA	B	318	318	318	31,8		5		
FR0000053944	FONCIERE VOLTA	C						145		
CI0000053161	FORESTEQUATORIALE	C						100		
FR0010588079	FREY	B	35	35	35	35		1		
FR0000031973	FSDV	B	181	181	18	18	- 0,55	2		
FR0000034854	GAUMONT	B	101	101	100	100	- 0,99	522		
FR0000053035	GELMA Δ	C	72	73	72	73	+ 1,35	51		
FR0013183985	GENSIGHT BIOLOGICS Δ	B	0,117	0,117	0,111	0,111	- 5,77	919595		
FR0000065971	GRANDES VOLT2	C	172	172	172	172		375		
FR0000036675	GROUPE CRIT Δ	B	50,4	50,8	496	49,7	- 1	1675		
FR0004010338	GROUPE JAU	C						101		
FR0012612646	GROUPE PARTOUCHE	B	17,75	17,9	17,65	17,75		660		
FR0010214064	GROUPE RIZZORNO	C	61,75	62,35	61,75	62,1	- 0,08	245		
FR0004155000	GROUPE SFPI Δ	C	1,87	1,91	1,855	1,91	+ 2,14	1892		
FR0000066722	GUILLEMOT Δ	C	4,14	4,14	4,13	4,13	+ 0,73	56		
FR0000066755	HAILLOTTE GROUP Δ	B	217	217	215	215	- 0,46	238		
FR0000065278	HOPSCOTCH GROUPE	Δ	13,55	136	135	135	- 0,37	120		
FR0004165801	HOTELS DE PARIS	C	20,8	20,8	1,91	1,91	+ 0,53	184		
FR0014003VY4	HYDROGÈNE FRANCE ▲	B	2,385	2,385	2,38	2,38	- 0,21	1487		
FR0000051393	IMI	B	70	70,4	70	70,2	+ 0,29	208		
FR0000033243	IMMO.DASSAULT	B	439	439	433	437	- 0,68	460		
FR0000064958	INTEXA	C						25		
FR0012872141	JACQUES BOGART Δ	C	1,96	1,96	1,96	1,96	- 0,51	20		
FR0000066607	LACROIX GROUP Δ	C	172	173	171	172	+ 0,59	408		
FR001400JY13	LATECOERE	B	0,015	0,015	0,015	0,015	- 1,36	950100		
FR0006584484	LAURENT-PERRIER	B	80	80	79,4	79,4	- 0,75	1905		

EURONEXT HORS SRD						Suite ACTIONS FRANÇAISES		
ISIN	VALEUR		OUV	+HT	+BS	CLÔT	ÉCART	VOL
FR0004156297	LINEDATA SERVICES Δ	B	46,9	47,5	46,6	47,2	+ 1,28	582
FR0004170017	LNA SANTE Δ	B	32,4	32,5	32,4	32,4	- 0,31	324
FR0000062796	MAISON POMMERY	C	98	994	968	9,68	- 1,02	3100
FR0013153541	MAISONS DU MONDE Δ	C	0,24	0,24	0,232	0,234	+ 0,21	3336
FR0000030074	MALTERIES F-BELGES	C	835	835	835	835		4
MA0000001488	MAROC TELECOM	B	9,6	9,6	9,6	9,6		41
FR0000060873	MBWS Δ	C	2,92	2,92	2,91	2,92		3174
FR0010258620	MEMSCAP Δ	C	5,1	5,15	5,07	5,1	- 0,2	4645
FR001400E67	MYHOTELMATCH	C	0,135	0,135	0,118	0,118	- 8,86	45755
FR001400IPV6	NR21	C					+18	
FR0000121651	NRJ GROUP	B	6,6	6,8	6,4	6,6	- 0,32	6764
FR0000052680	OENEO Δ	B	908	916	906	91	+ 0,22	526
NL0015000HT4	ONWARD MEDICAL		2,7	2,84	2,7	2,8	+ 2,75	
FR0006069206	OREGE	C	0,286	0,286	0,286	0,286	- 0,35	801
FR0010261202	PARF Δ	C	24,4	24,4	24,4	24,4		19
FR001021735	PATRIMOINE ET COMM	B	24,1	24,5	24,1	24,3	- 0,82	281
FR0004052561	PRACITIS	C	0,071	0,088	0,071	0,086	+ 5,52	24864
FR0000045601	ROBERTET (CI)	B	655	655	655	655	- 0,47	10
FR0000045619	ROBERTET CDV N	B				81		
FR0013344173	ROCHE BOBCHI SA Δ	B	194	197,5	194	19,8		634
FR0000054199	S.T. DUPONT	C	0,066	0,068	0,068	0,068	+ 8,54	86003
FR0000060121	SAINT JEAN GROUPE	C				103		
FR0000060007	SAMSE	B	118,5	118,5	118,5	118,5		108
FR0000121017	SAVENCIA	B	578	59,2	56,4	57		3479
FR0006231108	SCBSM Δ	C				92		
GB00852N1888	SEGRO PLC	A				18		
FR0004175842	SELECTRENT	B	85,5	85,5	85,5	85,5		1
FR001306658	SHOWROOMPRIVE Δ	B	1,09	1,85	1,09	1,88	+ 8,72	199788
FR0010209819	SOC FRANÇ CASINOS	C	6,1	6,15	6,1	6,15	+ 0,82	8810
FR0014005A10	SOLICAL GROUP	C	4,75	4,215	4,65	4,2		29741
FR0000063307	TBSO	C	2,34	2,44	2,34	2,44	+ 4,27	438
CH0008175645	TELEVEISIER	C	68,5	68,5	66	66	- 2,22	303
FR0000035784	TRANSILVERGREEN Δ	C	0,063	0,063	0,058	0,068	- 7,94	10050
FR00000074187	UNION TECH-INFOR Δ	C	0,14	0,14	0,14	0,14	- 364	10
FR0013050602	VANTIVA	B	0,09	0,09	0,086	0,088	- 1,9	9948
FR0010251245	VERIMATRX Δ	B	0,322	0,322	0,312	0,32	- 0,62	125577
FR0010309056	VITURIA	B	4,34	4,34	4,3	4,3	- 0,92	21
FR0012532810	VOYAGEUR FINANCIAL Δ	B	23,05	23,1	22,8	23,1	+ 0,44	429
LU2295653251	YOUNITED ENERGY	B	6,4	6,4	6	6,3	- 1,61	79
BMGB887P1068	ZCI LIMITED	C				62		

EN VUE

Ursula von der Leyen



L'Europe, quel numéro de téléphone ? » demandait Henry Kissinger en 1970 pour en pointer l'incohérence et la faiblesse. Mais celui de l'Allemande Ursula von der Leyen, pardi ! Au bout du fil sur lequel tient l'Union, la présidente de la Commission n'en finit plus de sonner le réveil des troupes. « Notre union n'a jamais été aussi forte, et en même temps peut-être jamais aussi précaire », a-t-elle alerté mercredi pour son discours annuel de rentrée au Parlement de Strasbourg. Difficile de nier que le Vieux Continent y pédale dans la choucroute. Commerce, IA, climat, désindustrialisation, montée des nationalismes : l'Europe jongle. Avec 27 balles, bon courage... Pour franchir les obstacles, il faut accélérer, martèle cette cavalière émérite. Nous sommes à un « point de bascule de notre époque », il s'agirait de retomber sur ses pieds et du bon côté de l'histoire. Le salut ne passera que par « l'unité », harangue « UVDL », réclamant notamment des fonds pour le budget européen, plus de coopération sur la défense et plus de fermeté commerciale face à Pékin. Comme d'habitude. C'est un peu téléphoné mais, promis, « l'action » va suivre les paroles. Bref, fini les chinoïseries, et tous derrière elle. Et bien en ligne, surtout. L'omniprésente présidente, accusée depuis son arrivée, il y a sept ans, de trop concentrer les pouvoirs autour de sa « Commission géopolitique », ne tolère guère les têtes qui dépassent. Quitte à ne pas se montrer très diplomate envers l'Estonienne Kaja Kallas, cheffe du service d'action extérieure de l'Union, que l'Allemande laisse sans voix à force de porter elle-même celle de l'Europe sur la scène internationale. Elle a élevé sept enfants, elle sait tenir une maison d'une main de fer. Puisqu'il faut tout faire soi-même, elle veut aussi sauver les nôtres en interdisant les réseaux sociaux aux moins de 13 ans. Non mais allô, il serait temps de décrocher. — **Derek Perrotte**



Lire nos informations

Pages 6 et 7

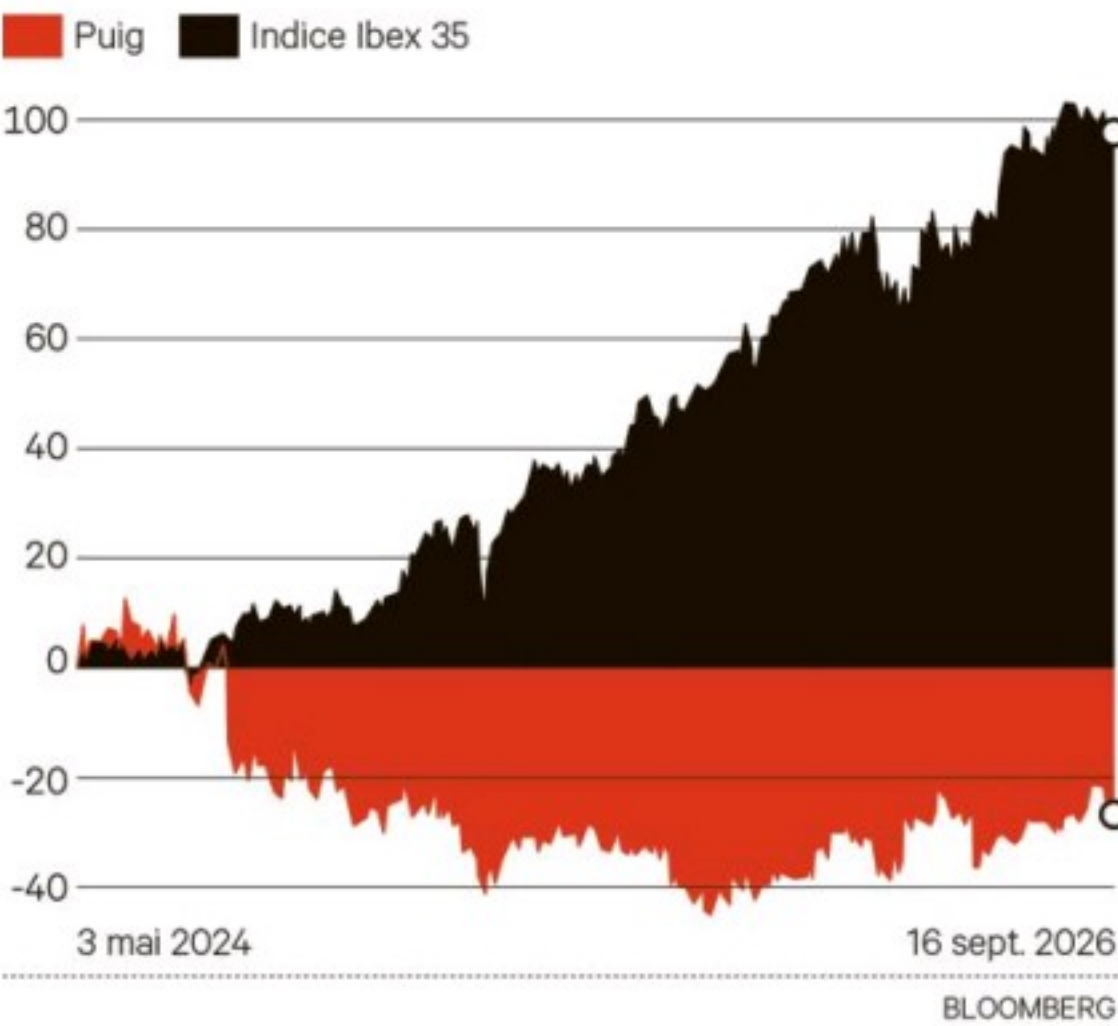
Dermes sensibles

Puig mise sur la dermatologie pour renforcer son profil de croissance.

« Cela vous gratouille ou cela vous chatouille », demandait le docteur Knock. Il semble que ce soit un peu les deux pour les gérants d'actifs, avec le rachat par Puig des 50 % de son partenaire CQFE (Esteve) dans leur coentreprise Isdin, fondée en 1975. Les risques d'intégration limités avec le propriétaire d'Uriage ne les ont pas déridés. Il s'agit pourtant de se fortifier dans la dermatologie, qui reste le segment porteur des soins de la peau selon les experts d'Oddo BHF. Puissant dans les parfums, le groupe catalan dope ainsi son segment « skincare » (de 11 à 21 % du total), qui passera devant le maquillage. La réaction boursière épidermique, confirmée après réflexion (-3 % en deux séances), tient surtout au multiple de valorisation jugé élevé - 30 fois le résultat opérationnel estimé de 2025, soit deux fois celui de l'acquéreur - et à la remontée de l'endettement qui l'accompagne, même si elle reste maîtrisée. Selon AlphaValue, le gain de l'opération sera en partie annulé par la hausse des frais financiers. Et les investisseurs de la beauté ont le derme sensible, peut-être un peu trop. Puig n'a pas réussi à défendre son prix d'introduction en Bourse, rien à voir avec le succès de Galderma, le Suisse très actif dans la médecine esthétique. Son grand mariage avec Estée Lauder a tourné court deux ans plus tard. Et son action se retrouve lanterne rouge de la Bourse espagnole (-28 % depuis mai 2024). Pour apaiser la menace allergique, il va falloir relancer la croissance de l'emplette et faire jouer les effets d'échelle en Europe et en Amérique Latine. Cette nouvelle feuille de soins a le grand mérite d'exister. — **Sylvie Ramadier**

Puig face aux actions espagnoles depuis sa cotation

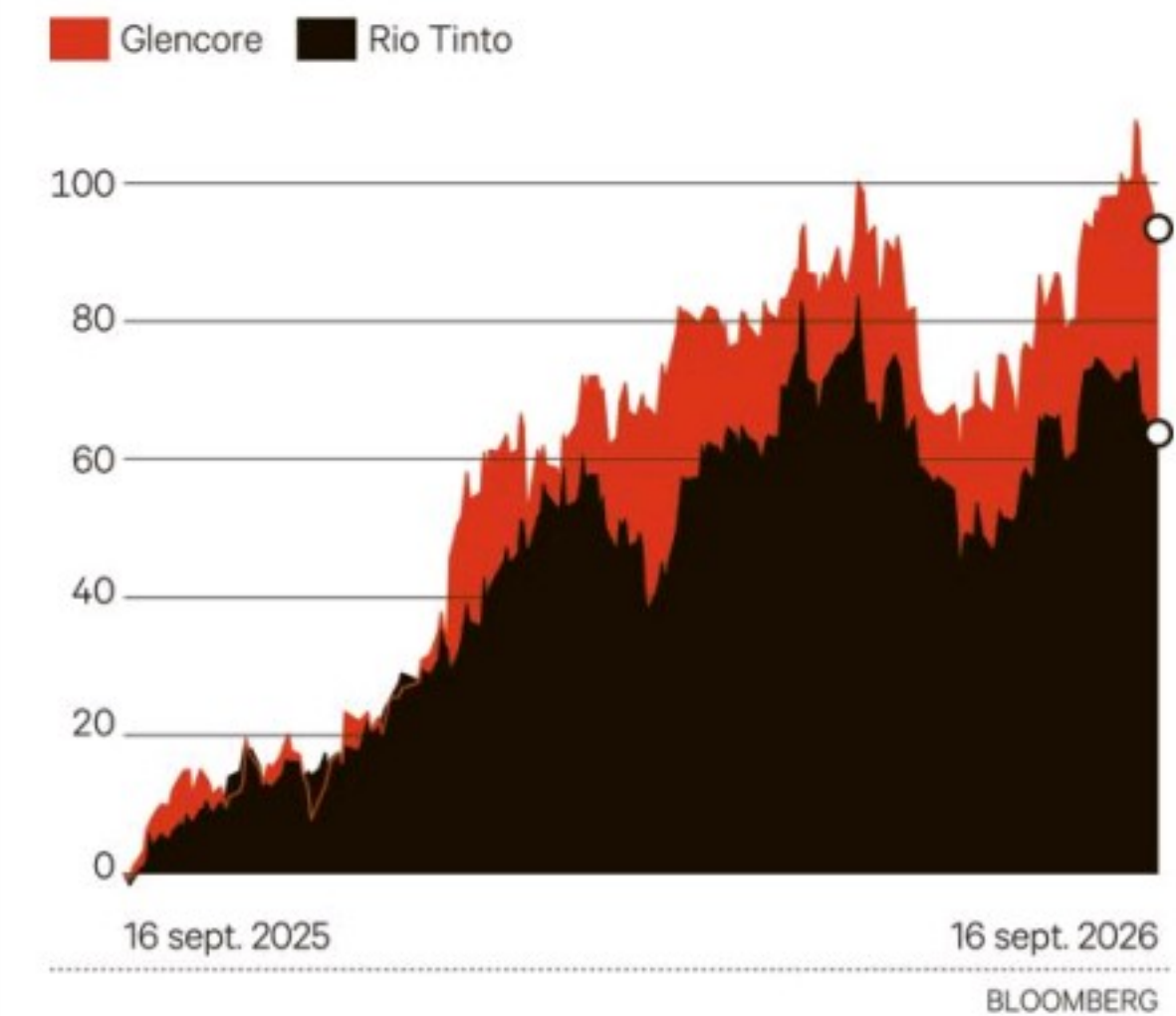
Variation en %, dividendes réinvestis



Six mois de réflexion

Glencore face à Rio Tinto

Variation en %, dividendes réinvestis



En six mois, Glencore a consolidé sa position face à Rio Tinto.

Il faut battre le fer tant qu'il est chaud, dit-on dans le secteur de la mine. Car à trop vouloir négocier son filon, on risque de se retrouver, six mois plus tard, la mine déconfit. Début janvier, Rio Tinto et Glencore avaient parlé mariage avant de battre en retraite pour des questions d'argent. Le suisse s'était montré trop gourmand sur le partage du gisement. En août, le moratoire leur interdisant de flirter à nouveau a pris fin. Mais le filon, lui, n'a pas tourné en faveur de Rio Tinto. Au contraire, la valeur de Glencore a explosé, malgré le contentieux qui l'oppose à Radiant World rappelant les zones grises liées au financement du négoce des matières premières. Depuis janvier, l'action du groupe suisse a bondi de 40 %, contre 13 % pour Rio Tinto. Un écart qui resserre le gouffre existant auparavant entre les deux prétendants. En cas de mariage, Glencore pèserait 35 % de la valeur boursière des deux entités fusionnées, contre 31,5 % lors des négociations, et frôlerait les 40 % qu'il convoitait, rendant toute future offre de rachat plus dilutive et indigeste pour les actionnaires de Rio. Le géant suisse n'a pas chômé pendant cette pause forcée. Résultats semestriels étincelants, portés par la flambée des cours du cuivre, et surtout, par un projet de cotation secondaire à la Bourse de Sydney pour séduire les fonds de pension locaux et habituer le marché australien à son profil. Six mois de pause ont permis à Glencore de prendre de l'épaisseur, et peut-être de dicter, demain, ses conditions d'extraction. Pour Rio Tinto, s'il se mariait aujourd'hui, ce serait donc au prix fort. Pour lui, cette opération aurait encore plus mauvaise mine que par le passé. — **Laurence Boisseau**

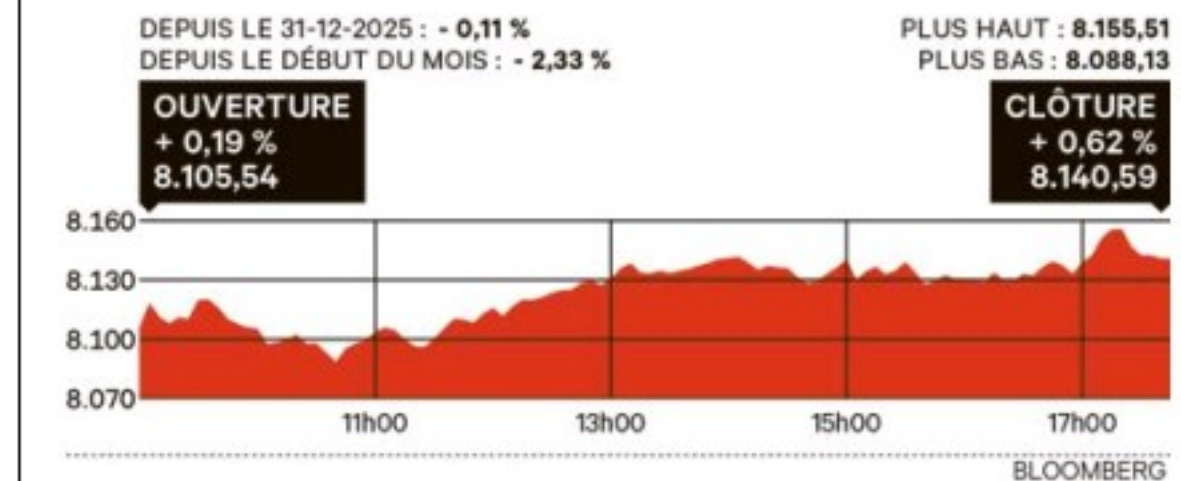


LA PHOTO DU JOUR

PLONGÉE DANS LES DESSINS MÉCONNUS D'ANDY WARHOL

On connaît ses sérigraphies de Marilyn et de boîtes de soupe en conserve, mais beaucoup moins ses dessins. Le musée du Luxembourg, à Paris, propose une plongée dans les œuvres plus confidentielles du maître du Pop Art, Andy Warhol. L'artiste est mondialement connu pour « s'être entouré de machines, de Polaroids, d'appareils photographiques et de caméras [...] mais c'est surtout quelqu'un qui a été formé au dessin pour devenir illustrateur », explique Alain Cueff, commissaire de l'exposition « Andy Warhol, la ligne et l'image ». Photo Riccardo Milani/Hans Lucas via AFP

La Bourse de Paris se redresse



La Bourse de Paris a relevé la tête après deux séances dans le rouge. L'indice CAC 40 a progressé de 0,62 %, à 8.140,59 points.

Ailleurs en Europe, le Footsie britannique a pris 0,28 %, et le Dax allemand 0,53 %.

Les investisseurs ont, semble-t-il, connu un regain de confiance face à une baisse des prix du pétrole, et un recul des rendements souverains sur le marché obligataire. Même la perspective d'une hausse de ses taux directeurs par la Réserve Fédérale américaine, dont la décision

était attendue dans la soirée, ne paraissait pas de nature à réduire leur optimisme. Il est vrai que ce possible resserrement monétaire a déjà été pris en compte par les marchés.

Du côté des valeurs, Arcelor-Mittal (+2,28 %) a pris la tête de l'indice, devant STMicroelectronics (+1,96 %) et Engie (+1,95 %).

Renault (-4,49 %) a terminé lanterne rouge, entraîné dans sa chute par Stellantis (-3,41 %). Le groupe automobile a été dégradé d'« acheter » à « conserver » par Berenberg.



Les Echos

« Leadership & Management »

Chaque semaine, Muriel Jasor vous propose un rendez-vous inspirant, en phase avec vos défis professionnels.

lesechos.fr/newsletters