



## Les stars du CAC 40 résistent à la crise

- Pour la quatrième année d'affilée, les grandes entreprises ont généré plus de 130 milliards d'euros de profits.
- En 2024, les banques ont dégagé plus de bénéfices que prévu et elles pèsent désormais le quart de l'indice.
- Le CAC 40 progresse de 11 % depuis le début de l'année, quand le Dow Jones stagne et le Nasdaq perd 5 %.

// PAGES 16-17

### Les Echos Week-end Partir...



### Les Echos Patrimoine

Défense : comment  
mobiliser l'épargne  
des Français

// PAGES 36-38

**Travail au noir** Les  
redressements multipliés  
par deux en deux ans // P. 4

**Marchés** Le coût d'emprunt des Etats bondit  
malgré la baisse des taux de la BCE // P. 29

**Cosmétiques** L'Oréal accélère aux Etats-Unis  
et Vuitton se lance dans le maquillage // PP. 18-19

### l'éditorial

#### BCE : ne pas brider l'Allemagne



C'est le grand brouillard. « L'incertitude est partout », a résumé la présidente de la BCE, Christine Lagarde, interrogée sur sa politique monétaire future, après la baisse de taux annoncée jeudi. Et de fait, la guerre commerciale de Trump, la menace russe et le réveil européen chamboulent tout. Cauchemardesque pour un banquier central. Le virage allemand est particulièrement spectaculaire. Le « *quoi qu'il en coûte* » budgétaire revendiqué par l'axe CDU-SPD constitue un vrai changement de paradigme, et aura un impact majeur sur l'économie de la zone euro. Après l'avoir freinée, l'Allemagne pourrait redevenir un moteur de l'Europe. En y ajoutant le réarmement européen couplé à l'assouplissement des règles de déficit, la politique budgétaire de la zone euro va devenir clairement expansionniste.

De quoi inciter la BCE à durcir sa politique monétaire, et à mettre durablement sur pause la baisse des taux ? Ce serait une erreur. La relance allemande et les dépenses militaires pourraient, de fait, nourrir l'inflation, mais à ce stade, les perspectives de hausses de prix restent contenues.

Surtout, la flambée des taux de dette des Etats membres constitue un vrai danger. Des pays comme l'Italie ou la France risquent d'être dissuadés d'investir à des taux de 3,5 % à 4 %, supérieurs à leur croissance nominale. D'autant que le plan allemand doit encore surmonter de nombreux obstacles. Ses effets mettront du temps à se diffuser.

Les signaux envoyés dans les prochaines semaines par la BCE seront donc décisifs. A période exceptionnelle, politique monétaire exceptionnelle.

— Etienne Lefebvre

## Décollage réussi pour Ariane 6



**SPATIAL** La fusée européenne Ariane 6 a placé en orbite le satellite militaire d'observation de la Terre CSO-3 embarqué pour le compte de la France, un peu plus d'une heure après son décollage. Le lanceur effectuait son premier vol commercial lourd d'enjeux pour la souveraineté spatiale européenne alors que le marché des lancements de satellites est dominé par SpaceX, la société d'Elon Musk. Le lanceur a une trentaine de commandes à honorer, dont une douzaine de missions commerciales. // PAGE 15

## Les Français ne font pas de la hausse des dépenses militaires une priorité

**DÉFENSE** Les Français ne sont pas prêts à « *un quoi qu'il en coûte* » militaire. C'est l'un des enseignements d'une enquête Elabe pour « Les Echos ». Six sondés sur dix déclarent que la priorité doit rester la réduction du déficit avant d'augmenter les dépenses en faveur des armées. Une majorité de Français soutient une défense européenne pour faire face à la menace russe mais ne semble pas ouverte à une forte augmentation du budget militaire, comme l'a ouvertement souhaité Emmanuel Macron lors de son allocution télé-



visée de mercredi soir. Pour les rassurer, le chef de l'Etat a affirmé que cet effort supplémentaire au profit de la Grande Muette ne se traduirait pas par des hausses d'impôt. Et jeudi, François Bayrou a, lui, déclaré que cela « *n'efface pas d'autres priorités, par exemple le souci des finances publiques, ou le souci du pacte social* ». L'équation sera particulièrement difficile à résoudre pour le gouvernement avec cette double contrainte. A moins de laisser une nouvelle fois filer le déficit public.

// PAGES 2 ET 3

## Bonne fin d'année pour le groupe Air France-KLM

**TRANSPORT AÉRIEN** Après un été décevant en raison des Jeux Olympiques, Air France-KLM a fortement redressé la barre au quatrième trimestre. Le groupe a dégagé un résultat d'exploitation annuel de 1,6 milliard d'euros, inférieur de 111 millions au résultat record de 2023, mais supérieur

aux attentes. Toutes les filiales ont contribué aux résultats, y compris le spécialiste du low cost Transavia, qui a dégagé, pour la première fois, un modeste bénéfice d'exploitation de 3 millions d'euros pour 3 milliards d'euros de chiffre d'affaires. La fin de la gratuité pour les bagages cabine, décrétée

en 2024, y est pour beaucoup. Mais l'activité la plus rentable est le programme de fidélisation du groupe, Flying Blue. L'an dernier, la vente de « miles » aux différents partenaires a rapporté 200 millions d'euros. La Bourse a apprécié, avec un gain de 33 % du titre à la clôture. // PAGE 21



# Les Français ne sont pas prêts à un « quoi qu'il en coûte » militaire

## SONDAGE

Une majorité de Français soutient une défense européenne commune, selon un sondage Elabe pour « Les Echos ».

Mais la réduction de la dette publique reste, à ce stade, prioritaire à l'augmentation des dépenses militaires.

Frédéric Schaeffer

Le Premier ministre polonais, Donald Tusk, a résumé, il y a quelques jours, le paradoxe de la situation actuelle : « 500 millions d'Européens demandent à 300 millions d'Américains de les défendre contre 140 millions de Russes. » Ce constat, en forme de remise en question, correspond assez bien à l'état d'esprit actuel des Français. Seulement 11 % d'entre eux estiment que la France doit encore compter sur les États-Unis pour assurer sa propre sécurité, selon un sondage Elabe pour « Les Echos » publié jeudi.

Interrogés juste avant l'allocution du président de la République, Emmanuel Macron, qui a réuni 15 millions de téléspectateurs mercredi soir, 55 % des sondés estiment que la France doit s'entendre avec les autres pays européens pour construire une véritable politique commune de défense. Pour un tiers de l'opinion, le pays doit avant tout être le plus autonome possible pour assurer sa propre sécurité (33 %).

### « Un électrochoc »

« Poussé par Emmanuel Macron depuis 2017, le principe d'une défense européenne commune était déjà soutenu dans l'opinion, mais le récent clash entre les présidents américain

Donald Trump et ukrainien Volodymyr Zelensky dans le Bureau ovale a eu l'effet d'un électrochoc chez les Français, pour qui il est désormais clair qu'on ne peut plus compter sur les Américains », constate Vincent Thibault, directeur conseil opinion chez Elabe.

Cette opinion selon laquelle Washington ne peut plus être considéré comme un allié traverse tous les électors, de LFI au RN, même si les électeurs RN sont davantage en faveur de l'autonomie française pour assurer sa propre sécurité (48 %) plutôt qu'une coopération européenne (34 %).

L'opinion selon laquelle Washington ne peut plus être considéré comme un allié traverse tous les électors.

Favorables à une défense européenne commune, les Français sont plus divisés sur la question de l'extension du parapluie nucléaire français aux autres pays européens. En partant du principe que la décision de son activation reste française, seule une courte majorité de Français (56 %) se dit favorable à ce que la France étende la protection de son arme nucléaire à ses voisins. A l'inverse, 43 % y sont opposés, dont 16 % « très opposés ».

Emmanuel Macron a répété, mercredi soir, vouloir « ouvrir le débat stratégique » sur la protection des alliés européens par la dissuasion nucléaire. « Le sujet reste clivant – avec des électeurs RN qui sont en majorité opposés (60 %) – mais il progresse dans l'opinion à mesure qu'il revient sur la table », poursuit Vincent Thibault.

Majoritairement d'accord sur le principe d'une Europe de la défense, les Français ne sont cependant pas prêts, à ce stade, à un « quoi

## Une majorité de Français soutient une défense commune

Réponse en %

« Concernant la politique de défense de la France, de laquelle des opinions suivantes êtes-vous le plus proche ? »

La France doit s'entendre avec les autres pays européens pour construire une véritable politique commune de défense européenne



La France doit être le plus autonome possible pour assurer sa propre sécurité



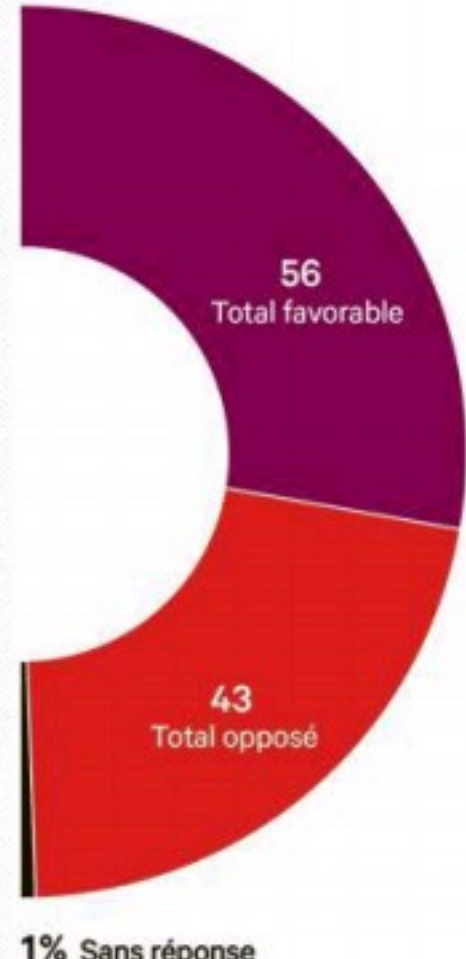
La France doit encore compter sur les États-Unis pour assurer sa sécurité et celle du continent européen



## Plus de la moitié d'entre eux favorables à l'extension du parapluie nucléaire

Réponse en %

« Êtes-vous favorable ou opposé à ce que la France partage son pouvoir de dissuasion pour protéger le territoire des autres pays européens et non plus seulement de la France ? »



« LES ÉCHOS » / SOURCE : SONDAGE ELABE EFFECTUÉ AUPRÈS DE 1.016 PERSONNES DU 4 AU 5 MARS 2025 / PHOTO : UGO AMEZ - SIPA



Des militaires du 1<sup>er</sup> régiment de parachutistes de Pamiers.

## Macron-Bayrou : le virage et le frein

Emmanuel Macron pilote cinq ministres pour pousser l'idée selon laquelle l'effort de défense impose une réforme du modèle social.

LE FAIT DU JOUR POLITIQUE de Cécile Cornudet



Le quintette entre en action. Au lendemain de l'intervention d'Emmanuel Macron, cinq ministres qu'il avait réunis mardi vont dans les médias décliner les efforts à consentir pour la Défense. Sébastien Lecornu (Armées), Jean-Noël Barrot (Affaires étrangères), Benjamin Haddad (Europe), Eric Lombard (Economie) et Amélie de Montchalin (Comptes publics) disent tous peu ou prou la même chose : il faut recentrer l'Etat sur l'essentiel, travailler plus, revoir notre modèle social, et bien sûr ne pas augmenter les impôts. « On ne peut pas dire le mardi qu'on va accroître nos efforts et le mercredi qu'on va revenir à 60 ou 62 ans d'âge de départ à la retraite », explique Benjamin Haddad sur RTL. Comment faut-il traduire ? La « nouvelle ère » internationale décrite par le chef de l'Etat doit aussitôt enclencher une nouvelle ère nationale. Tout doit être repensé à cette aune, la main donnée aux syndicats sur la réforme des retraites, l'agenda des hauts patrimoines. Pourquoi ne pas la transformer en incitation pour que les entreprises investissent dans le réarmement ? Tout est à revoir, il faut inventer du neuf. Le député macroniste Charles Sitzgenstuhl résume ainsi

la situation : « Nous avons un modèle social de temps de paix, il n'est plus adapté. » Le quintette joue sa partition, quand soudain, au milieu de la matinée, une note dissonante : celle de François Bayrou. « Il faut donner la "priorité" à la défense "sans sacrifier le modèle social", fait-il savoir, avant d'ajouter : « Le modèle social fait partie de l'identité française. » L'idée n'est pas de fermer la porte à des réformes, précise son entourage, mais de décliner les efforts à consentir partis et syndicats que le président lui-même a invités à réfléchir. Or de fait, le virage prôné par Emmanuel Macron percute tout ce que le Premier ministre tente de construire avec le PS depuis trois mois, réforme des retraites, fiscalité et dialogue nourri. Quand l'un vire, l'autre freine. Le Premier ministre, qui se fait fort de ne pas relire les interviews, a tenu, jeudi, à faire passer des messages impératifs à ses ministres : on fait confiance à la démocratie sociale, pas de grand chamboule-tout. Ne serait-ce que pour ne pas donner l'impression d'utiliser le risque de guerre pour forcer des réformes difficiles. C'est sa force et sa faiblesse, note un conseiller : « Il est hermétique à la frénésie politique, il arrête le temps et vit dans sa propre dimension, mais se retrouve du coup en complet décalage. » Pour longtemps ? Le Premier ministre s'exprime ce vendredi matin sur Europe 1. Quant à Emmanuel Macron, il réunit à nouveau son quintette jeudi prochain. C'est compliqué, deux chefs d'orchestre. ccornudet@lesechos.fr

## Bayrou se veut rassurant sur le modèle social

Le Premier ministre a exprimé sa volonté de donner la « priorité » à la défense dans le prochain budget de la France, compte tenu du désengagement des États-Unis en Ukraine et de la rupture de leurs liens avec l'Europe, mais « sans rien abandonner » du « modèle social ».

Grégoire Poussielgue

Plus d'argent pour la Défense, mais où le trouver ? Au lendemain de l'allocution d'Emmanuel Macron au cours de laquelle il a évoqué des « investissements supplémentaires indispensables » pour la sécurité française et européenne, François Bayrou a cherché à rassurer. « La défense est désormais une priorité évidente pour tous. Mais ça n'efface pas d'autres priorités, par exemple le souci des finances publiques, par exemple le souci du pacte social. Il faut renouveler complètement la vision des projets pour l'avenir. On va le faire sans rien abandonner. Le modèle social fait partie de l'identité française », a-t-il indiqué jeudi.

François Bayrou se fixe un objectif ambitieux – le maintien d'un modèle social dans un contexte encore plus complexe pour les finances publiques – qui paraissait déjà difficile à tenir avant même la priorité mise sur les dépenses militaires. Il doit aussi veiller à ne pas troubler davantage une opinion qui s'inquiète de plus en plus de la situa-

tion internationale. Il s'agit aussi de ménager la gauche et la droite, alors que sa situation politique reste fragile faute de majorité à l'Assemblée nationale. Le Premier ministre a promis de se prononcer dans les prochains jours sur « les choix du gouvernement ». « On doit donner une réponse rapide mais réaliste », plaide-t-on dans son entourage.

### La gauche s'inquiète

Déjà les inquiétudes sont grandes. Elles sont exprimées par la gauche, qui redoute une casse du modèle social. La guerre ne doit pas être « le prolongement de la casse sociale par d'autres moyens », a estimé l'ex-LFI François Ruffin, qui n'en soutient pas moins la hausse des dépenses pour les armées.

Au PS, on est prêt à financer une économie de guerre, à condition de ne pas toucher au modèle social et de faire contribuer les « ultrariches ». LFI ne veut pas entendre parler d'une « économie de guerre » et dénonce ces orientations. « J'observe qu'il y a de la flexibilité budgétaire pour les chars d'assaut mais pas quand il est question des hôpitaux », a dénoncé la députée européenne Manon Aubry sur Europe 1.

Les Français craignent des hausses d'impôts. Si le soutien à l'Ukraine reste très largement majoritaire, trois Français sur quatre se déclarent « ne pas être prêts » à payer plus d'impôts pour aider le pays de Volodymyr Zelensky, selon un sondage Elabe. Emmanuel Macron a bien

promis qu'il n'y aura pas de hausse d'impôts mais insisté sur « des réformes, des choix et du courage ». « Il existe des solutions pour ne pas taper dans le pacte social et ne pas augmenter les impôts », plaide l'entourage de François Bayrou.

Avant même cette accélération géopolitique, François Bayrou avait lancé une réflexion sur la façon de construire un budget et l'efficacité de l'argent public. Matignon a déjà quelques idées comme des économies sur les opérateurs publics ou la mise en place des préconisations du rapport de Boris Ravignon sur les collectivités. Le maire de Charleville-Mézières estime le coût du millefeuille territorial à pas moins de 7,5 milliards d'euros.

« Il faut aller chercher l'argent dans toutes les sphères publiques et faire des réformes structurantes », plaide le député Mathieu Lefèvre. « Il faut recentrer l'Etat sur ses missions », a estimé sur France Inter le ministre de la Défense, Sébastien Lecornu. Pour lui, l'Etat ne doit plus

« Il faut renouveler complètement la vision des projets pour l'avenir. On va le faire sans rien abandonner. »

FRANÇOIS BAYROU  
Premier ministre

financer les plans vélos ou autre dispositif relevant des collectivités. Chez les écologistes, où on soutient également la hausse des dépenses pour la défense, on craint que l'accélération du budget militaire ne se fasse sur le dos de celui de la transition écologique.

### L'hypothèse de désindexer les retraites

Il y a aussi l'hypothèse de désindexer les retraites. Elle est pour l'instant écartée par le gouvernement, mais certains parlementaires l'évoquent. « On ne s'en sortira pas sans toucher au social et aux retraites qu'il faut désindexer », plaide un député EPR.

Dans ce contexte, l'idée d'un adoucissement de la réforme des retraites de 2023 semble s'éloigner à grands pas. Le conclave réunissant syndicats et patronat vient d'entamer ses travaux, mais la donne a changé depuis sa mise en place au début de l'année. Il s'agissait alors, pour François Bayrou, de s'assurer de la non-censure du PS. Pour le député Roland Lescure, ce serait une folie de revenir sur l'âge de départ à 64 ans.

Des propositions plus radicales émergent aussi. « La France a décidé de consacrer beaucoup plus d'argent que les autres pays européens à la période de loisir [les retraites, NDLR]. Et ça, on ne peut pas se le payer. Cet argent, il va falloir le mettre dans la Défense », a estimé sur France Culture Nicolas Dufourcq, le patron de BPI France. ■



## Une insoluble équation budgétaire

Le gouvernement veut augmenter fortement les dépenses militaires, sans hausse d'impôts. Cela nécessiterait un coup de frein sur les autres dépenses encore plus massif que celui déjà prévu pour redresser les comptes. A moins de laisser filer le déficit.

Sébastien Dumoulin et Stéphane Loignon

Emmanuel Macron a lui-même posé les termes de l'équation, dans son allocution télévisée mercredi soir : il faut « des investissements supplémentaires » pour les armées « sans que les impôts soient augmentés ». La veille, le ministre de l'Economie, Eric Lombard, assurait aussi que les efforts en Défense « ne peuvent pas passer par un accroissement des charges qui pèsent sur nos entreprises ». Et pour compliquer encore la donne, le Premier ministre, François Bayrou, ajoutait jeudi matin ne rien vouloir abandonner du « modèle social français ».

Pourtant, il faudra bien dégager quelque part les dizaines de milliards d'euros supplémentaires réclamés par les militaires. « Notre armée pourrait atteindre un point de forme convenable autour de 90 milliards d'euros par an », a évalué le ministre des Armées, Sébastien Lecornu, sur France Inter jeudi, alors que la Marine « manque de toute évidence de trois frégates » et l'aviation de « d'une vingtaine de Rafale ».

## Les collectivités locales échapperont difficilement à des efforts plus importants l'an prochain.

Or, malgré la relance des investissements militaires depuis 2017, la France ne dépense aujourd'hui « que » 50 milliards d'euros pour sa Défense (hors retraites des militaires). En lui allouant 40 milliards supplémentaires à brève échéance, elle deviendra vite le premier budget de la nation, devant l'Education nationale (64 milliards d'euros).

Reste qu'augmenter la facture militaire de 40 milliards d'euros, même sur cinq ans, sera d'autant plus difficile que la France doit résorber en parallèle son déficit public. La France s'est engagée à le faire passer de 6 % du PIB en 2024 à 3 % en 2029, ce qui nécessite un effort déjà inédit d'environ 4 points de PIB (car en parallèle, le coût de la dette augmente fortement) – c'est-à-dire 120 milliards d'euros de moindres dépenses annuelles, avant même toute nouvelle rallonge pour la défense.

**Réallouer les dépenses**  
« Le budget 2026 était déjà extrêmement délicat à boucler », rappelle le président de la commission des Finances au Sénat, Claude Raynal (PS). Seul soulagement à court terme, la montée en puissance des dépenses militaires ne devrait pas peser sur les finances dès l'an prochain, estime-t-il. Le temps que l'industrie de défense tricolore embraille, les factures ne devraient tomber qu'à partir de 2027, voire 2028.

Pour réaliser un tel effort sans recourir au levier fiscal, le gouvernement envisage deux principales pistes. La première passe par « plus de travail [...] en termes de durée du travail et en termes surtout de taux d'emploi », a rappelé Eric Lombard mardi. Un taux d'emploi

# En Nouvelle-Calédonie, la méthode Valls permet de renouer le dialogue

### OUTRE-MER

Le ministre a réussi là où ses prédécesseurs ont échoué.

Ulysse Legavre-Jérôme

La méthode Valls semble porter ses fruits. Après huit jours à sillonner la Nouvelle-Calédonie, le ministre des Outre-mer a réussi là où ses prédécesseurs ont échoué

depuis 2021 : réunir tous les partis politiques autour d'une même table pour évoquer l'avenir de l'archipel. Cette première séquence a été menée « dans un climat d'écoute, plutôt apaisé, même si cela semble

difficile à croire », s'est-il félicité, samedi dernier, devant des journalistes. Un exploit au regard du climat tendu dans le territoire ultramarin, profondément divisé et meurtri par les émeutes de mai 2024. Mercredi, les représen-

tants des deux camps ont annoncé être d'accord pour continuer les discussions autour de Manuel Valls, attendu à Nouméa pour une deuxième visite fin mars. Son entourage crédite ces premiers succès à « sa connaissance intime des réalités politiques de la Nouvelle-Calédonie, intrinsèquement liée à son histoire avec Jospin et Rocard », les architectes des accords de Matignon (1988) et de Nouméa (1998) dont il a été le proche collaborateur. Mais « pas d'autocongratulation », dit-on au ministère des Outre-mer, car le plus dur reste encore à faire et les premières avancées sont « fragiles ».

**Un consensus est apparu**  
La visite avait pourtant mal commencé. A peine Manuel Valls avait-il posé un pied sur le sol de l'archipel que quelques centaines de manifestants non indépendantistes l'avaient pris à partie, chauffés à blanc par le député Nicolas Metzdorf. L'élus du groupe macroniste à l'Assemblée a eu ensuite une vive altercation avec le ministre à propos de l'expression « peuple premier », qualifiant les Kanaks comme précisé dans la Constitution. « Quand tu dis qu'il y a un peuple premier qui est Kanak, tu ne nous respectes pas », lui a lancé l'une des têtes du mouvement non indépendantiste. Des propos que Manuel Valls a aussitôt qualifiés de « révisionnisme ».

Avant de reprendre l'avion pour Paris, l'ancien Premier ministre a remis aux deux camps un document de synthèse de cette semaine de travail pour préparer les négociations. « Il s'agit des orientations du gouvernement, elles ne valent pas accord, elles n'engagent pas les partenaires [...] Ce sont les Calédoniens qui ont leur destin en main », a-t-il tenu à préciser.

Est notamment abordée l'épineuse question du corps électoral, dont le projet de loi concernant son élargissement, rejeté par les indépendantistes, avait conduit aux émeutes de mai 2024. « Un consensus est apparu » sur le fait d'ouvrir le droit de vote à un peu plus de 12.000 personnes nées sur le territoire après 1998.

**Le FLNKS demande la libération de son chef**  
L'Etat souhaite aussi préciser que « le droit à l'autodétermination est bien reconnu par chacun comme inaliénable ». Pour autant, cela « ne préjuge pas de la volonté de certains de l'exercer et pour d'autres de considérer que les référendums passés conduisent à ne pas souhaiter que ce droit soit à nouveau mobilisé ». Sans en préciser les contours, « l'adoption d'une loi fondamentale calédonienne », inscrite dans la Constitution française, est aussi mentionnée.

Malgré l'accord pour une reprise des discussions fin mars, les responsables politiques de l'archipel affichent encore des réserves. « Ce document n'est pas le nôtre, il reflète la vision du ministre et ne nous engage pas », a souligné la non-indépendantiste Virginie Ruffenach. « Jamais nous ne pourrions accepter de signer un compromis politique ou un accord que ce soit l'indépendance, l'indépendance-association ou même une trajectoire vers l'indépendance-association », a réagi Nicolas Metzdorf.

Les indépendantistes du FLNKS ont quant à eux indiqué que le « document n'engage que l'Etat », tout en précisant que « la trajectoire vers la pleine souveraineté doit être assumée par la puissance administrante ». Mais certaines de leurs conditions pour que s'ouvrent des négociations ne sont pas des moindres : une supervision des échanges par l'ONU et que le président du mouvement, Christian Tein, actuellement en détention provisoire dans l'Hexagone depuis les émeutes, soit présent. ■



ÉTUDIER TOUTES LES OPPORTUNITÉS  
POUR RÉUSSIR VOTRE TRANSMISSION

CRÉATRICE D'OPPORTUNITÉS, LA BANQUE TRANSATLANTIQUE  
ACCOMPAGNE LES FAMILLES EN ASSOCIANT LES JEUNES  
GÉNÉRATIONS DANS LEUR STRATÉGIE PATRIMONIALE.

**BANQUE  
TRANSATLANTIQUE**  
GESTION DE FORTUNE DEPUIS 1881

plus élevé produirait davantage de richesse, de recettes fiscales et moins de dépenses sociales. La manière d'y parvenir reste incertaine. « La réforme de l'assurance-chômage devient d'autant plus urgente si on veut faire travailler plus les Français », propose le député EPR Mathieu Lefèvre.

La seconde piste à la main du gouvernement consiste à réallouer les dépenses publiques en fonction des priorités du jour, comme le rappelait Sébastien Lecornu. « Parfois l'Etat se donne des missions qui ne sont pas les siennes », a-t-il jugé, citant le plan vélo. « On a besoin d'avoir des canons,

pas d'un Etat nounou », abonde Mathieu Lefèvre, évoquant « ces aides exceptionnelles qui finissent par durer » ou encore « les aides au recyclage des vêtements ou d'objets divers ».

Dans ce grand tri, la sphère sociale est dans le viseur de Bercy. Les retraités ont vu leur pension augmenter de 2,2 % en début d'année, un niveau supérieur à l'inflation observée en janvier (1,4 %) et février (0,8 %). Face à la hausse des dépenses de santé, Bercy pourrait aussi être tenté de remettre sur le tapis certains remboursements ou le coût du transport sanitaire. « Chacun des

40.000 taxis conventionnés reçoit en moyenne un chèque de 100.000 euros de l'Assurance Maladie », calculait récemment en audition à l'Assemblée l'ex-ministre de l'Economie Antoine Armand.

**Les impôts ou la dette**  
Enfin, les collectivités locales échapperont difficilement à des efforts plus importants l'an prochain. Bercy entend leur donner de la visibilité budgétaire sur plusieurs années pour les aider à mieux piloter leurs dépenses. Le ministère identifie aussi des progrès à réaliser dans leur utilisation jusqu'ici trop faible des aides européennes. Ces

efforts peuvent-ils suffire sans faire appel à la fiscalité ? « Je n'y crois pas », tranche Claude Raynal, rappelant que dans l'histoire, la hausse des dépenses militaires s'est généralement accompagnée de hausses d'impôts. Sur X, le premier secrétaire du Parti socialiste, Olivier Faure, a de son côté appelé à la saisie des avoirs russes – une solution contraire aux accords internationaux, à laquelle Bercy est défavorable – et à « faire contribuer les ultrariches ».

Le gouvernement a toutefois une dernière solution à ce casse-tête : la dette, conclut l'économiste de l'OFCE, Mathieu Plane. ■



# Travail au noir : les redressements battent un record

## SOCIAL

L'Urssaf a notifié pour près de 1,6 milliard d'euros de redressements aux entreprises l'an dernier, contre près de 1,2 milliard un an plus tôt.

L'exécutif salue de « très bons résultats » même si les sommes récupérées restent bien inférieures.

Solenn Poullennec

La lutte antifraude monte en puissance. L'an dernier, l'Urssaf a notifié pour près de 1,6 milliard d'euros de redressements à des entreprises recourant à du travail au noir, un montant en hausse de près de 35 % sur un an et qui a doublé en deux ans, annonce la ministre du Travail, Catherine Vautrin, dans un entretien aux « Echos ».

Ce niveau « historique » de redressements est le fruit d'un « renforcement des moyens et de la professionnalisation des inspecteurs », d'une « optimisation du ciblage », d'une « intensification des contrôles sur les entreprises ayant recours au travail détaché » ou encore du développe-

ment des partenariats avec la police, la gendarmerie ou encore la cellule antiblanchiment de Bercy (Tracfin)... avance ainsi le gouvernement.

Le nombre de contrôles ciblés a augmenté de plus de 10 % entre 2023 et 2024, pour s'élever à un peu moins de 7.000 entreprises, et plus de 80 % d'entre eux ont donné lieu à un redressement. Sans surprise, le secteur où ont été détectées le plus de fraudes est celui du BTP (avec 1 milliard de redressements). Il est suivi par celui des services aux entreprises (plus de 400 millions d'euros).

« C'est une très bonne nouvelle », salue Catherine Vautrin, interrogée par « Les Echos ». Alors que le gouvernement de Gabriel Attal, qui vantait déjà des résultats historiques l'an dernier, avait plaidé pour la notification de 5,5 milliards d'euros de redressements sur la période 2023-2027, la ministre promet de fixer de nouveaux objectifs « encore plus ambitieux », sans pour autant les préciser.

« C'est une question de morale mais aussi un enjeu pour les finances publiques », assure-t-elle. Au regard de l'ampleur du déficit attendu de la Sécurité sociale (plus de 22 milliards en 2025), il est toutefois clair que la lutte contre la fraude ne suffira pas à le combler. Les spécialistes de la lutte contre la fraude au « travail dissimulé » ont en tous les

cas encore fort à faire. Car les redressements annoncés sont loin des montants de fraudes estimés (entre 7 et 9 milliards d'euros pour le travail au noir). Et les sommes qui sont effectivement récupérées par l'Urssaf auprès des fraudeurs sont aussi bien inférieures aux factures envoyées aux intéressés.

Ainsi, les montants recouverts se sont élevés à 121 millions d'euros en 2024. Certes, ils ont augmenté de plus de 50 % par rapport aux recouvrements enregistrés en 2023, mais ils représentent toujours autour de 10 % des redressements notifiés l'année précédente.

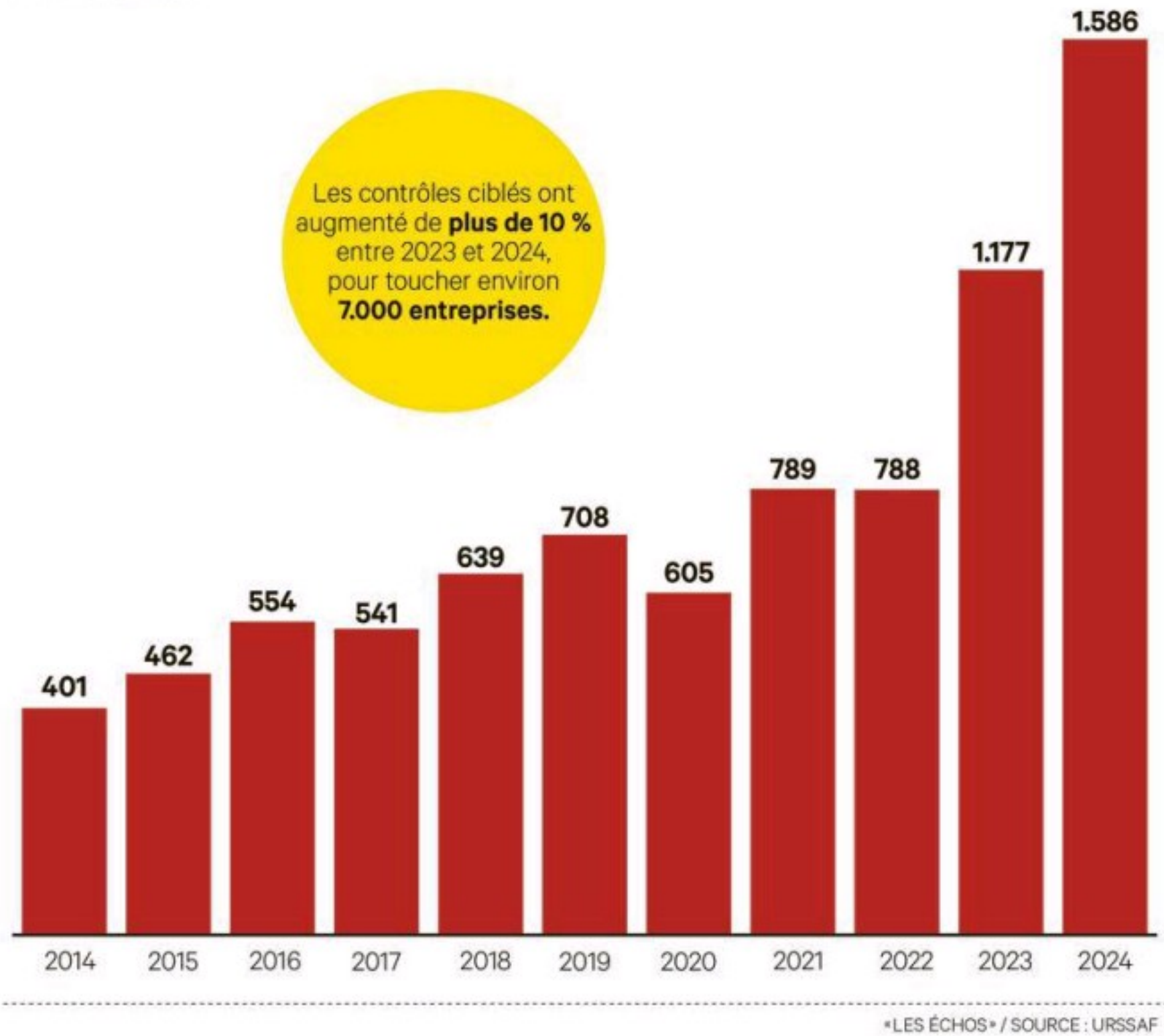
**Lutte contre les « entreprises éphémères »**

Récupérer les cotisations dont a été privée la « Sécu » est loin d'être simple, car les fraudeurs s'arrangent pour être insolvable et disparaître avant d'être rattrapés par les services de recouvrement de l'Urssaf.

Afin de lutter contre le phénomène des « entreprises éphémères », plusieurs mesures ont d'ailleurs été adoptées en juillet 2024. Celles-ci vont pouvoir être déployées. Il n'empêche, « la prochaine frontière qu'on doit franchir, c'est le recouvrement. Il va falloir trouver de nouveaux outils », relève Damien Ientile, directeur de l'Urssaf, tout en insistant sur le fait que « les équipes ont fait un super boulot ». Si l'essentiel des sommes redressées l'a été

Travail dissimulé : le montant des redressements atteint un nouveau sommet en 2024

En millions d'euros



auprès des entreprises « classiques », l'Urssaf compte également récupérer davantage de cotisations auprès des micro-entrepreneurs à l'avenir. Et ce, en croisant notamment ses fichiers avec ceux de l'administration fiscale pour vérifier que ces entrepreneurs ne sous-déclarent pas leur activité et leur demandant, le cas échéant, de régulariser leur situation.

Pour les micro-entrepreneurs qui travaillent sur des plateformes,

l'idée est qu'elles puissent prélever directement leurs cotisations. Ce système de « précompte » doit être testé en 2026 avant d'être généralisé en 2027.

**« Meilleur ciblage »**

Dans le champ de la lutte contre la fraude sociale, le gouvernement salue par ailleurs les résultats enregistrés par les caisses d'allocations familiales, qui ont détecté un peu moins de 50.000 fraudes (une aug-

mentation de +5 % sur un an) représentant un préjudice de près de 450 millions d'euros (+20 %).

« On a dépassé nos objectifs grâce notamment à un meilleur ciblage de nos contrôles et à la montée en puissance de notre service contre la fraude organisée », souligne ainsi Nicolas Grivel, le patron de la Caisse nationale des allocations familiales, qui revendique un taux de recouvrement de 78 % sur les indus frauduleux. ■

## « Chaque euro fraudé doit être récupéré »

Le gouvernement de Gabriel Attal avait fixé l'objectif de stopper 5,5 milliards d'euros de fraude aux Urssaf sur le quinquennat, où en est-on ? Nous avons fait de la lutte contre la fraude sociale une priorité, et le travail impulsé par Gabriel Attal porte ses fruits. En 2024, l'Urssaf a réalisé près de 1,6 milliard d'euros de redressements, contre 1,2 milliard en 2023 : deux fois plus qu'en 2022 ! C'est une très bonne nouvelle, que l'on doit au travail de grande qualité de l'Urssaf. Nous souhaitons amplifier cette dynamique.

**Quid des fraudes aux prestations sociales ?**

S'agissant des seules caisses d'allocations familiales (CAF), on a augmenté de 20 % par rapport à 2023 le montant des fraudes détectées, qui s'élèvent à près de 450 millions d'euros. On a notamment deux types de fraudes importantes : la fraude à la résidence d'allocataires qui ne déclarent pas avoir quitté le territoire et qui continuent à percevoir des prestations ; la fraude des personnes qui ne déclarent pas les revenus issus de locations d'appar-

tements, alors qu'elles bénéficient du RSA ou de la prime d'activité.

**Sur ces redressements, quelles sommes ont été effectivement recouvrées ?**

Les sommes effectivement recouvrées ont progressé de plus de 50 % par rapport aux recouvrements enregistrés en 2023, soit 121 millions d'euros pour 2024. Nous avons encore des marges de progression, mais c'est déjà une première victoire. Nous ne lâcherons rien. À l'heure de l'indispensable effort que nous devons consentir pour nos armées, nous devons nous assurer que chaque euro d'argent public soit un euro utile et que chaque euro fraudé soit récupéré.

**Allez-vous fixer de nouveaux objectifs aux administrations ?**

Nous allons atteindre plus rapidement que prévu l'objectif de 5,5 milliards, donc nous allons fixer de nouveaux objectifs encore plus ambitieux. C'est une question de morale, mais aussi un enjeu pour les finances publiques. Les honnêtes citoyens qui se lèvent tôt pour travailler ne supportent plus que

**CATHERINE VAUTRIN**  
Ministre du Travail, de la Santé, des Solidarités et des Familles

certain abusent et profitent du système de solidarité, qui doit être destiné à ceux qui en ont besoin et qui y ont droit.

**Les experts estiment la fraude sociale à 13 milliards, on est très loin du compte... Faut-il renforcer l'arsenal de lutte contre le phénomène ?**

C'est indispensable. Il faut, par exemple, travailler sur l'immatriculation des entreprises étrangères qui n'ont pas d'établissement stable en France et sur la sécurisation de l'obligation pour les plateformes numériques de déclarer et de prélever les cotisations des microentrepreneurs exerçant leur activité via ces plateformes.

**Le préremplissage des demandes de RSA et de prime d'activité va-t-il réduire le risque ?**

L'objectif premier de la solidarité à la source est que les allocataires perçoivent leur juste droit. Mais il est vrai que ce préremplissage a indéniablement des effets de réduction de la fraude, car il nous permet de mieux identifier les déclarations volontairement erronées.

**La lutte contre la fraude est loin de résoudre la question du déficit de la Sécurité sociale, attendu à plus de 22 milliards d'euros...**

C'est vrai qu'elle ne peut pas régler, seule, la problématique du déficit. Il faut que l'on regarde en face la dépense sociale, sans tabou, tout en préservant notre modèle, auquel les Français sont légitimement attachés. Il s'agit aussi de responsabiliser davantage chacun sur l'utilisation des dépenses de santé. Il y a des blocs de dépenses extrêmement importants, notamment les transports sanitaires et les indemnités journalières, sur lesquels nous avons commencé à travailler, mais il faut aller plus loin.

**L'hôpital public est aussi en très mauvaise santé financière**

et s'inquiète, comme le secteur privé, de ses financements cette année. Qu'en dites-vous ?

Il faut que nous nous interroguions sur les raisons du déficit de l'hôpital public, qui devrait se situer entre 2,5 et 3 milliards cette année. C'est



« Il faut que l'on regarde en face la dépense sociale, sans tabou, tout en préservant notre modèle, auquel les Français sont légitimement attachés. »

Burnio Levy pour « Les Echos »

difficile, avec le déficit actuel, de donner aux hôpitaux une vision sur plusieurs années de leurs financements. Mais en tout cas, nous devons à la fois soutenir les établissements de santé, publics comme privés, et regarder là où nous pouvons être plus efficaces.

**Faut-il demander des efforts aux Français, par exemple en augmentant leurs restes à charge, à l'heure où le gouvernement annonce une priorité au financement de la défense ?**

Doubler tous les ans les franchises sur les consultations et les médicaments ne peut constituer une réponse durable. Il nous faut travailler à des réformes plus structurales. Il faut cependant responsabiliser les patients, notamment en matière de prévention : un patient qui refuse de se vacciner ou de réaliser ses dépistages organisés, c'est la société qui paie lorsque, malheureusement, la maladie arrive alors qu'elle était évitable.

— Propos recueillis par Isabelle Ficek, Etienne Lefebvre, S. P. et Alain Ruello



Dimanche de 10h à 11h  
**Le Grand Rendez-Vous**  
En direct sur Europe 1 et CNEWS  
Pierre De Vilno, Stéphane Dupont et Mathieu Bock-Côté reçoivent  
**Hervé Morin**  
Président de la région Normandie  
Ancien ministre de la Défense

Les Echos  
**C NEWS**  
Europe 1



# Le couple Retailleau-Darmanin continue de grimper dans l'opinion

## POLITIQUE

**Les ministres de l'Intérieur et de la Justice gagnent encore des points auprès des Français dans le baromètre mensuel Elabe pour « Les Echos ».**

**Ils prennent au passage de l'oxygène à Marine Le Pen.**

Isabelle Ficek

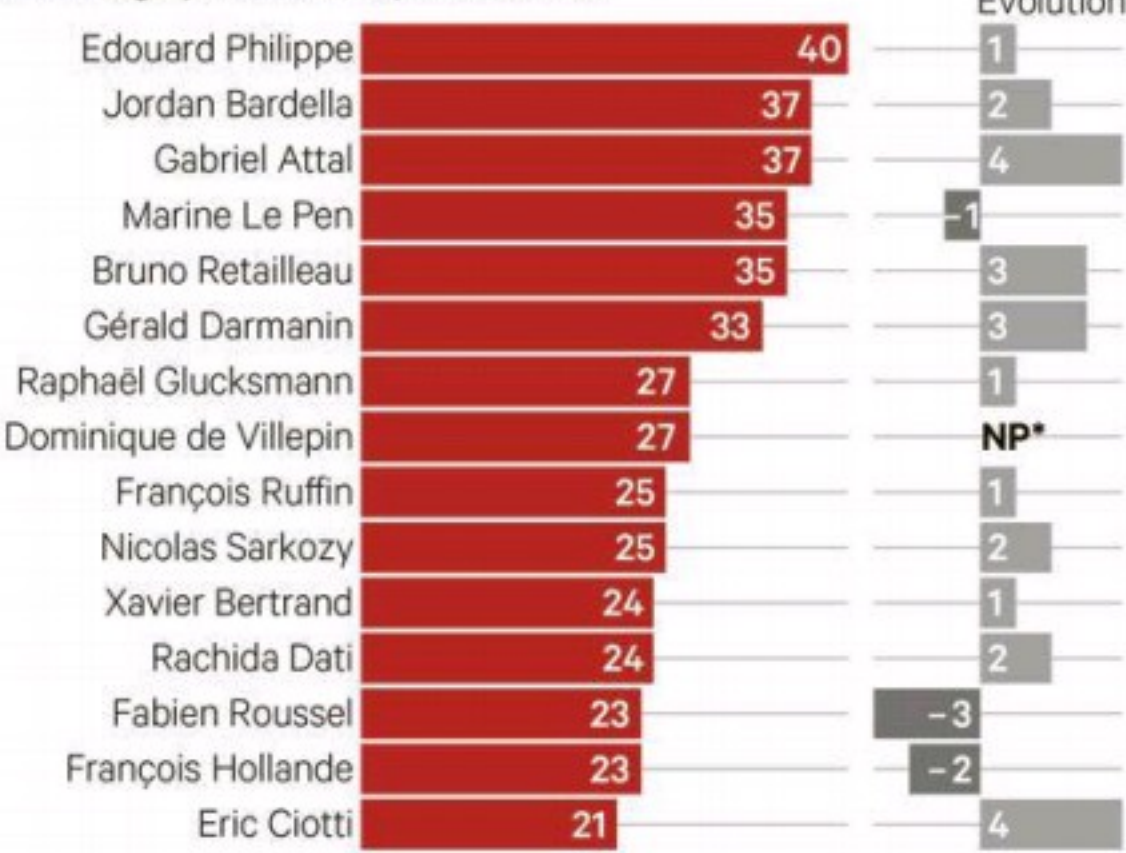
C'est souvent, dans les gouvernements, un couple dissonant. Là, s'ils sont sans aucun doute un peu concurrents, leur duo semble, du moins dans l'opinion, se faire la courte échelle. Dans le classement des personnalités du baromètre politique Elabe pour « Les Echos » ce mois-ci, le ministre de l'Intérieur Bruno Retailleau continue de grimper auprès de l'ensemble des Français, avec 35 % d'image positive, en hausse de 3 points sur un mois. Son homologue de la Justice, Gérard Darmanin, gagne aussi 3 points, à 33 % d'image positive

auprès de l'ensemble des Français. Ils occupent respectivement la cinquième et la sixième place du classement, derrière Edouard Philippe, toujours en tête (à 40 % d'image positive), suivi de Jordan Bardella, Gabriel Attal puis de Marine Le Pen. Le ministre de l'Intérieur progresse même de manière spectaculaire auprès des électeurs de Marine Le Pen à la présidentielle de 2022, avec 45 % d'image positive, en hausse de 17 points en trois mois. Sa poussée s'observe aussi, bien sûr, dans l'électorat de droite mais aussi chez les électeurs d'Emmanuel Macron – il atteint auprès d'eux 52 % d'image positive – et même dans l'électorat de gauche. S'il n'a auprès de lui que 18 % d'image positive, il a gagné, ce mois-ci, 4 points.

**Un « effet Mohamed Amra »**  
« La posture confirmée de fermeté de Bruno Retailleau, le sentiment que les sujets régaliens sont traités, la fermeté vis-à-vis de l'Algérie, sont autant de facteurs qui expliquent cette progression, notamment auprès des électeurs du Rassemblement national », analyse Bernard Sananès, président d'Elabe. Ce dernier souligne le bond du ministre de l'Intérieur de 20 points auprès de l'ensemble des Français depuis septembre 2024. Il n'est pas exclu, non

### Les personnalités préférées des Français

« Pour chacune des personnalités suivantes, indiquez si vous en avez une image positive ». Réponses, en %



Note : NP \* indique une absence de données précédentes pour comparaison.  
\* LES ECHOS / SOURCE : SONDAGE ELABE EFFECTUÉ AUPRÈS DE 1 016 PERSONNES DU 4 AU 5 MARS 2025

plus, ajoute-t-il, qu'il y ait dans la progression de ce mois-ci, pour lui comme pour le garde des Sceaux, un « effet Mohamed Amra », après l'arrestation de ce narcotrafiquant en cavale en Roumanie.

Depuis son arrivée au ministère de la Justice il y a trois mois, Gérard Darmanin, qui affiche aussi sa fermeté et continue de porter des sujets qu'il avait mis en avant lors de son passage au ministère de l'Intérieur, comme la lutte contre le narcotrafic,

**« Il y a un vrai duo Retailleau-Darmanin autour de l'autorité, cela profite à tous les deux. »**

**BERNARD SANANÈS**  
Président d'Elabe

a gagné des points auprès des électeurs d'Emmanuel Macron (+7 points) mais aussi de Marine Le Pen (+12 points). « Il y a un vrai duo autour de l'autorité, cela profite à tous les deux, avance le sondeur. Et cela enlève un peu d'oxygène à Marine Le Pen. »

Si la dirigeante d'extrême droite garde la quatrième place du classement, avec 35 % d'image positive (en baisse de 1 point sur un mois), elle perd du terrain dans son électorat, avec une chute de 8 points, à 82 % d'image positive tout de même. Ex-aequo, désormais, avec Jordan Bardella (82 %, -2 points).

« Les positions de Marine Le Pen sur l'international la mettent un peu en porte-à-faux avec son électorat, lui-même très partagé sur le sujet, relève Bernard Sananès. Cela joue moins pour Jordan Bardella car il est rendu moins comptable des positions du Rassemblement national sur l'international, un sujet présidentiel. » ■

## A Lille, Martine Aubry passe la main

### COLLECTIVITÉS LOCALES

**L'ex-ministre, maire PS de la ville depuis 2001, a annoncé jeudi qu'elle démissionnerait dès la « mi-mars ».**

**Elle invite le conseil municipal à choisir son premier adjoint, Arnaud Deslandes, pour lui succéder.**

Olivier Ducuing

— Correspondant à Lille.

« Arnaud, mets-toi là ! » C'est par ces mots à son premier adjoint, Arnaud Deslandes, que Martine Aubry a commencé une conférence de presse jeudi matin à la gare Saint-Sauveur de Lille, pour annoncer sa démission de la mairie de la ville. Il s'agissait bien sûr de laisser le jeune élu prendre place sur le siège derrière elle, mais aussi d'adoubier son successeur pour conserver ce bastion historique du PS.

Car après trente ans d'élue à la capitale des Flandres, d'abord comme première adjointe de Pierre Mauroy puis pendant vingt-quatre ans comme édile, Martine Aubry raccroche les gants, un an avant l'échéance de son mandat.

Concrètement, elle remettra sa démission au préfet à la mi-mars avant qu'un conseil municipal extraordinaire n'élise son successeur, probablement le 21 mars. L'élue de 74 ans quitte en parallèle la vice-présidence de la Métropole européenne de Lille (MEL).

Elle considère avoir mené à bien son projet pour Lille, avoir transformé l'ancienne « capitale triste d'une région en crise », laissant une ville bien gérée avec un bilan dont elle s'enorgueillit et qu'elle a pris le temps de décrire longuement. Y compris sur le registre de la transition écologique. « Qu'on ne vienne pas me donner trop de leçons sur ces questions-là », a taclé l'édile, ciblant les élus écologistes à l'affût pour prendre la mairie.

« Le temps est venu de passer la main à une nouvelle génération. Le cœur est pincé mais je le fais avec un grand bonheur », a déclaré une Martine Aubry débordée comme jamais par l'émotion et les larmes en rendant hommage à son adjointe Audrey Linkenheld, présidente du groupe socialiste à la métropole de Lille (MEL) et sénatrice depuis 2023. « Elle pourrait être une maire de Lille de haut niveau, mais nous avons besoin d'elle au Sénat », notamment pour le renouveau du PS et de la gauche, estime Martine Aubry, qui lui a donc préféré Arnaud Deslandes, 42 ans aujourd'hui.

Nommé au cabinet de la maire en 2005, il en prend la tête quelques années plus tard avant d'entrer dans l'arène politique en 2020 quand Martine Aubry, après avoir annoncé s'en tenir à trois mandats, s'était finalement représentée.

### Jeu très ouvert pour 2026

Si cette dernière lâche aujourd'hui ses mandats, elle demeure lilloise et entend bien continuer à peser dans le débat public. « Je ne prends pas ma retraite politique, je souhaite continuer à travailler pour la gauche et le Parti socialiste », a-t-elle insisté.

Elle aura l'occasion de le faire pour les prochaines municipales. D'abord au sein de la fédération du Nord, dont les militants doivent voter le 6 novembre pour le choix de leur candidat aux municipales. Or une autre figure socialiste, le député Roger Vicot, a déjà publiquement fait connaître sa candidature. Raison pour laquelle il ne figurerait pas sur l'estrade ce 6 mars aux côtés de Martine Aubry. « Si j'étais lui, je resterais député parce que c'est un bon député. Dans cette période, on a tout intérêt à rester soudés. »

De son côté, le challenger Europe Ecologie-Les Verts Stéphane Baly, qui avait frôlé la victoire de 227 voix face à Martine Aubry aux dernières municipales, salue la femme d'Etat et récuse toute polémique à l'heure de son départ. En revanche, le jeu lui paraît très ouvert pour le rendez-vous électoral de 2026. « L'élection d'Arnaud Deslandes au conseil municipal n'est pas une succession. J'ai compris qu'il était un intérimaire », lâche-t-il, cruel, aux « Echos ». ■

# UNE PETITE FOULÉE POUR VOUS, UN GRAND PAS POUR LA SANTÉ.

Oui, en reprenant une activité physique, vous agissez pour la santé de tous. Et ça, ça s'appelle l'Éco-santé, un mouvement lancé par Harmonie Mutuelle pour agir plus tôt, plus vite, et autrement sur notre santé.

ENSEMBLE VERS l'Éco-santé

Participez au mouvement de l'Éco-santé sur [harmonie-mutuelle.fr/eco-sante](https://harmonie-mutuelle.fr/eco-sante)

Harmonie Mutuelle, mutuelle soumise aux dispositions du livre II du Code de la mutualité, immatriculée au répertoire Siren sous le numéro Siren 538 518 473. Numéro LEI 969500JLU5ZH89G4TD57. Siège social : 143, rue Blomet - 75015 Paris - B&B&L



# Dissuasion : la proposition de Macron bien accueillie en Europe

## EUROPE

**Dans son allocution télévisée mercredi, Emmanuel Macron a réaffirmé sa volonté d'ouvrir le « débat stratégique » sur l'extension de la dissuasion nucléaire française à d'autres pays européens.**

Charles Plantade et Yves Bourdillon

Les pourparlers sont officiellement lancés. Comme « la Russie est devenue pour les années à venir une menace pour la France et l'Europe », Emmanuel Macron a décidé « d'ouvrir le débat stratégique sur la protection par notre dissuasion de nos alliés du continent européen ». Le chef de l'Etat répond ainsi à l'appel historique » lancé la semaine dernière par le futur chancelier allemand, Friedrich Merz.

Comme le président de la République le préconisait déjà dès 2020, l'idée est de « reconsidérer ce que sont les intérêts vitaux français, en reconnaissant officiellement l'imbrication des intérêts sécuritaires hexagonaux et européens », décrypte Héloïse Fayet, responsable du pro-

gramme dissuasion et prolifération du Centre des études de sécurité de l'Ifri (Institut français des relations internationales).

En revanche, souveraineté et efficacité décisionnelle obligent, seul le doigt du locataire de l'Elysée pourrait appuyer sur le bouton. Une nécessité, puisqu'une décision aussi risquée ne peut pas se partager, mais aussi parce que la crédibilité de la dissuasion en dépend : l'ennemi ne jugerait pas crédible une force nucléaire nécessitant l'accord unanime de quinze dirigeants...

### « La France pense à la guerre »

Il n'y aurait donc pas de partage de la dissuasion nucléaire française à proprement parler, mais une extension des casus belli. « La production des armes, des vecteurs, leur contrôle, et la mise en œuvre des forces nucléaires sont françaises et resteront françaises », a clarifié le ministre des Armées, Sébastien Lecornu.

Cette fenêtre ouverte par Emmanuel Macron est « très prometteuse », a salué, jeudi, le Premier ministre polonais, Donald Tusk. L'extension de la dissuasion nucléaire française aux alliés européens « peut nous donner un avantage très net sur la Russie », a-t-il applaudi à son arrivée à Bruxelles pour le sommet européen extraordinaire sur l'Ukraine.

Même les pays scandinaves, traditionnellement réservés sur les questions nucléaires, se sont montrés enclins à la discussion. « Tout doit être sur la table maintenant », a déclaré la cheffe du gouvernement danois, Mette Frederiksen. « A l'heure actuelle, nous devrions être heureux et reconnaissants que deux de nos voisins [la France et le Royaume-Uni, NDLR] disposent d'armes nucléaires », a pour sa part estimé Ulf Kristersson, le Premier ministre suédois.

### Même les pays scandinaves, traditionnellement réservés sur les questions nucléaires, se sont montrés enclins à la discussion.

Moscou, en revanche, voit cet élargissement d'un mauvais œil. Les propos d'Emmanuel Macron, qui soutiendrait la « [nécessité] d'utiliser l'arme nucléaire contre la Russie, constituent une menace », selon le chef de la diplomatie russe, Sergueï Lavrov. Et le porte-parole du Kremlin de charger à nouveau le

président français, « vraiment extrêmement conflictuel ». « Il peut difficilement être perçu comme un discours d'un chef d'Etat qui pense à la paix. La France pense plutôt à la guerre », a estimé Dmitri Peskov.

Ces déclarations pourraient bien témoigner de la crédibilité accordée par Moscou à l'idée d'une dissuasion nucléaire européenne. Et ce malgré le déséquilibre du nombre de têtes nucléaires déployées : la Russie en compterait près de 1.700, contre respectivement 290 et 220 pour la France et le Royaume-Uni.

« Avec cet arsenal, la France est crédible et peut dissuader efficacement la Russie », estime Héloïse Fayet. Pour la chercheuse, « l'idée n'est pas d'annihiler l'opposant, mais d'être en mesure de lui arracher un bras s'il nous attaque ».

### Nécessaire ambiguïté sur les intérêts vitaux

En ce sens, « l'ambiguïté sur le périmètre des intérêts vitaux ainsi que le seuil de déclenchement du feu nucléaire est centrale dans la dissuasion, car il s'agit de semer le doute chez l'ennemi sur les conséquences de ses actions hostiles. En outre, définir clairement la "ligne rouge" à ne pas franchir revient à inciter l'ennemi à, précisément, attaquer jusqu'à sa limite, au risque d'ailleurs d'erreurs de calcul », explique Camille Grand, du Centre européen

pour les relations étrangères (ECFR).

Si les intérêts vitaux de la France ne sauraient se restreindre, depuis longtemps, au seul territoire national (Charles de Gaulle l'avait évoqué de manière non formalisée dès 1964) étant donné l'imbrication des intérêts économiques, se pose tout de même la question : est-il crédible que la France puisse utiliser l'arme nucléaire pour stopper l'invasion, par exemple, de la Pologne ?

Sans doute pas, mais Camille Grand rappelle que cette question de crédibilité d'une action au profit d'un allié « se pose à tous, Etats-Unis compris. Même pour son propre territoire national, on ne risque pas la vitrification parce qu'une patrouille ennemie a mis un pied chez vous. C'est la question du seuil, qui là encore renvoie à la nécessaire ambiguïté ».

L'extension de la dissuasion française à ses partenaires européens comporte aussi une faille fondamentale. Le nucléaire ne semble, selon l'expérience historique, dissuader que le nucléaire. Une guerre conventionnelle a eu lieu entre deux puissances atomiques, Union soviétique et Chine en 1969, pour une obscure île fluviale de l'Extrême-Orient. De même, l'Argentine a envahi et tenté d'annexer les îles Malouines du Royaume-Uni en 1982. ■



Le président ukrainien, Volodymyr Zelenskyy, lors du sommet à Londres, dimanche 7 mars.

## « La qualité de l'armée britannique est élevée mais pour une durée limitée »

Propos recueillis par Nicolas Madelaine —Correspondant à Londres

Pour Ed Arnold, spécialiste des questions de sécurité au Rusi, un groupe de réflexion britannique dans la défense, l'interopérabilité entre les armées européennes est très bonne, mais la Russie est capable de se renforcer plus rapidement.

### On dit beaucoup que l'armée britannique est en piteux état. Quelle est la réalité ?

Je ne dirai pas qu'elle est en mauvais état mais son état n'est probablement pas bon, comme c'est le cas pour la majorité des armées européennes. La qualité de l'armée britannique est élevée mais il y a un sujet de quantité. Pour des missions immédiates, courtes et à haute intensité, nous avons ce qu'il faut. Mais c'est pour une durée limitée. En 2022, certains estiment que nous avions deux semaines de munitions. Les Allemands avaient deux jours. Le Royaume-Uni a des capacités de frappes requises pour

les premiers jours d'une guerre avec la Russie. Il y a aussi des capacités de renseignement considérables. Et bien sûr, la capacité de dissuasion nucléaire.

Où sont les autres points forts ? Nous avons 16 brigades d'assaut aérien totalement prêtes à intervenir partout dans le monde, soit un peu plus de 5.000 hommes. Nous en avons cinq autres à différents niveaux de préparation. Donc nous sommes assez peu nombreux sur le terrain. Voilà pour l'armée. C'est un peu la même chose pour la Navy et la Royal Air Force. Il y a des capacités spéciales très importantes pour la défense de l'Europe mais également trop petites.

En revanche, elles sont très spécifiques. Nous avons sans doute les meilleures capacités anti-sous-marins en Europe. Dans les airs, nous faisons beaucoup de missions de police, des réactions rapides pour surveiller l'activité russe. Et nous avons des capacités de frappe en cas de guerre avec la Russie pour détruire leur défense aérienne afin de conduire des opérations. Donc

**ED ARNOLD**  
Chercheur sur la sécurité européenne au Royal United Services Institute

des tâches spécifiques que l'Europe devrait absolument devoir faire. Mais il faudrait bien davantage de missiles, d'avions. Cela dit, nous travaillons en coalition.

### Quelle est la dépendance de l'armée britannique aux Etats-Unis en matière nucléaire ?

Il faut d'abord regarder cette question du point de vue de l'autonomie technologique. Nous sommes dépendants dans le sens où les missiles sont armés et entretenus aux Etats-Unis, pas ici. Mais pourrions-nous tirer un missile nucléaire sans les Etats-Unis ? Oui. Aucune procédure ne nous en empêche. Pouvons-nous assurer la maintenance de ces systèmes ? Je crois que c'est assez sûr. Mais ensuite, il faut regarder le sujet du point de vue politique. Un Premier ministre britannique tire-

rait-il un missile unilatéralement ? Probablement pas. C'est hautement, hautement improbable.

### Et en dehors de la dissuasion nucléaire ?

Nous avons une grande dépendance en matière de renseignement, même si nous avons des capacités énormes. Les Etats-Unis font aussi un gros travail de logistique pour les armées européennes comme la nôtre, ainsi que sur les sujets de reconnaissance et de surveillance.

Le Royaume-Uni ne peut pas répliquer ça mais peut atténuer certaines faiblesses. Par exemple dans l'Arctique, si les Etats-Unis retiennent leurs actifs de renseignement, reconnaissance et surveillance, le Royaume-Uni peut accroître sa couverture.

Beaucoup d'armées européennes sont dépendantes des Etats-Unis, dans le sens où leur plan de défense en entier a toujours été de combattre la Russie jusqu'à ce que les Américains arrivent. Aujourd'hui, cette intervention américaine pose question, d'où les inquiétudes.

### Quelle est la qualité de l'interopérabilité entre les armées européennes ?

Très bonne. A part la relation avec les Américains, la relation la plus avancée est avec la France. Notre interopérabilité est particulièrement visible dans nos corps expéditionnaires communs. Nous pouvons déployer deux brigades de 5.000 hommes chacune, l'une française, l'autre britannique, mais toutes deux conjointement dirigées aux niveaux politique et militaire. C'est significatif. Et utile pour des situations de crise, par exemple en Afrique. Pas contre la Russie.

« Dans les airs, nous faisons beaucoup de missions de police, des réactions rapides pour surveiller l'activité russe. »

### L'Europe peut-elle se défendre seule chez elle ?

A court terme, c'est très douteux. Mais il faut prendre en compte que l'armée russe est aujourd'hui complètement consacrée à l'Ukraine. L'armée européenne pourrait rivaliser avec l'armée russe telle qu'elle est aujourd'hui. La question est la suivante : s'il y avait des négociations de paix et donc une guerre baissant en intensité, qui peut se réarmer le plus vite ?

En ce moment, les Russes ont l'avantage. Ils ont un complexe militaro-industriel plus grand, il n'y a pas les complexités européennes de travailler à 30 nations pour décider quoi acheter. Ils dépensent beaucoup et leurs équipements coûtent moins cher à produire. L'Europe dépense davantage mais c'est moins cher en Russie, donc ils sont en tête.

Nous n'avons pas fait assez pour développer notre base industrielle, c'est un défi à long terme. Il y a aussi des problèmes de standardisation. L'Europe a 17 chars d'assaut différents. Il y a quelques économies d'échelle. Mais pas assez. ■

## Le plan de réarmement de Bruxelles divise le gouvernement Meloni

**Le plan massif d'investissement pour la défense de l'UE présenté cette semaine a été vivement critiqué aussi bien à droite qu'à gauche.**

Olivier Tosseri —Correspondant à Rome

L'appel aux armes d'Ursula von der Leyen n'a suscité aucune réaction officielle de Giorgia Meloni. La présidente du Conseil italien n'a pas commenté le plan d'investissement pour la défense présenté par la présidente de la Commission mardi, intitulé « Rearm Europe ». Il vise à mobiliser 800 milliards d'euros pour la sécurité du continent.

L'annonce suscite de fortes résistances au sein même du gouvernement de droite italien, ainsi que dans l'opposition. La perspective d'investissements massifs dans le secteur de la défense divise profondément la classe politique transalpine. « Nous préférons que l'Europe investisse dans une véritable défense commune, qui soit autre chose que le réarmement des 27 Etats membres pris individuellement », estime le Parti démocrate (centre gauche, dans l'opposition).

« Une armée européenne ? Si c'est von der Leyen qui la commande on se rendrait en vingt minutes, je préfère des Etats forts », avait ironisé le leader d'extrême droite Matteo Salvini en commentant les conséquences de la fin d'une protection mili-

taire américaine de l'Union européenne. Le chef de la Ligue du Nord, qui est aussi vice-président du Conseil des ministres, a réitéré ses attaques contre les projets de réarmement.

### La Ligue, pro-russe, s'oppose au plan européen

« Nous n'avons pas pu nous endetter ces dernières années pour investir dans la santé, l'éducation et le soutien aux entreprises et aux familles, et on pourrait le faire aujourd'hui pour acheter des armes. Est-ce la meilleure façon de soutenir nos enfants et leur laisser un continent en paix ? » s'interroge Matteo Salvini, connu pour ses positions pro-russes et soudainement chantre d'un pacifisme intransigent.

Le ministre de l'Economie, Giancarlo Giorgetti, également issu des rangs de la Ligue, fustige quant à lui « un plan décidé en toute hâte, sans logique, qui risque de répéter les graves erreurs de l'époque du Covid quand nous avons acheté des montagnes de vaccins à des prix exorbitants. »

Le ministre des Affaires étrangères, Antonio Tajani, de Forza Italia, soutient en revanche sans réserve les efforts d'Ursula von der Leyen pour mettre en place « sans plus tarder une indispensable défense européenne comme le voulaient De Gasperi et Berlusconi ». Une ligne partagée par son collègue chargé de la défense. « Je ne comprends pas comment ce thème d'intérêt national crucial puisse devenir un terrain

d'affrontement juste pour gagner quelques points dans les sondages », a commenté sur X le ministre de la Défense, Guido Crosetto, du parti Fratelli d'Italia, celui de Giorgia Meloni.

La cheffe du gouvernement a déjà demandé au ministère de l'Economie des projections sur les scénarios possibles. Le plan Rearm Europe permettrait à Rome de dépenser quelque 50 milliards d'euros de plus, afin de respecter la promesse de hisser ses dépenses militaires de 1,5 % du PIB aujourd'hui, à 2 %. La perspective de devoir recourir à des industriels européens de l'armement pour dépenser cette somme ne réjouit pas le gouvernement italien. Il redoute que cela profite avant tout aux entreprises françaises con-

sidérées comme rivales, et craint d'irriter l'allié américain, qui demeure l'un des principaux fournisseurs de l'armée transalpine.

Le rapport avec Washington est l'autre élément qui explique les réticences de Giorgia Meloni, outre la profonde division de sa coalition sur ce thème. La présidente du Conseil continuera d'insister auprès de ses partenaires pour que le réarmement de l'Europe se déploie dans le cadre de l'Otan, qui dispose encore de nombreuses bases militaires dans la péninsule. Raison pour laquelle elle rechigne à accepter les propositions d'Emmanuel Macron d'étendre le parapluie nucléaire français à ses partenaires européens. Cela entérinerait le retrait militaire américain d'Europe. ■





...nky, le Premier ministre britannique, Keir Starmer, et le président français, Emmanuel Macron, ...rnier. Photo Justin Tallis/Pool/AFP

# L'emprise de plus en plus forte de Poutine sur Trump

**Le président des Etats-Unis est de longue date fasciné par l'homme fort de la Russie, son principal interlocuteur dans la négociation sur l'Ukraine.**

**Solveig Godeluck**  
— Bureau de New York

Entre Donald Trump et Vladimir Poutine, c'est l'histoire d'une passion dévastatrice pour l'Occident. Depuis sa prise de pouvoir en janvier, le président des Etats-Unis a renversé la politique étrangère de son pays, choisissant le dictateur russe comme interlocuteur principal pour mettre fin à la guerre en Ukraine. Entrent dans cette orientation une part de realpolitik et de cynisme, mais aussi une fascination ancienne pour l'homme fort, le nouveau tsar qui marque l'histoire russe de son empreinte sanglante.

Pour sa part, Poutine est conscient de son emprise sur Trump, et il en use. Avec un franc succès. Ces derniers jours, la liste des concessions faites à Moscou est impressionnante. Les Etats-Unis se sont alignés avec la Russie, la Biélorussie et la Corée du Nord pour s'opposer au vote d'une résolution à l'ONU condamnant l'agression russe en Ukraine.

Après le clash avec Volodymyr Zelensky dans le Bureau ovale vendredi dernier, Washington a coupé le robinet de l'aide militaire à Kiev et a même cessé de fournir des renseignements aux combattants ukrainiens. Le ministère de la Défense a suspendu les opérations cyber contre Moscou. Cerise sur le gâteau pour Poutine : la Maison-Blanche a mis à l'étude un assouplissement des sanctions contre la Russie.

Quant à la paix que veut négocier Donald Trump, elle prend les atours d'une « pax russica ». Amadouer Moscou vise à créer une brèche dans la nouvelle « amitié sans limite » entre Moscou et Pékin, la Chine étant le vrai rival géostratégique des

Etats-Unis. Et tant pis si Washington doit pour cela lâcher l'Ukraine et l'Europe, en indiquant que le pays va devoir céder des territoires, qu'il ne pourra jamais entrer dans l'Otan et que sa sécurité ne sera pas garantie par les Américains.

Donald Trump plaide qu'il faut parler avec les deux côtés pour conclure la paix. Cependant, il n'a invité son homologue ukrainien que sur le tard, pour signer un accord commercial sans discuter. En revanche, il a repris langue avec Vladimir Poutine avant même sa prise de fonction et a envoyé son émissaire Steve Witkoff à Moscou. Libération d'un otage américain, intercession de la Russie pour discuter avec l'Iran sur le nucléaire : Poutine est un interlocuteur à la mesure du narcissique président américain, contrairement à Zelensky, vu comme un perdant qui n'a pas grand-chose à offrir.

**Ces derniers jours, la liste des concessions faites à Moscou est impressionnante.**

L'administration Trump discute d'ailleurs avec l'opposition ukrainienne, pendant que Donald Trump déstabilise Volodymyr Zelensky en lui reprochant publiquement d'être un « dictateur » et de ne pas s'être représenté devant les électeurs. Le fait qu'une élection présidentielle ne puisse être tenue durant la loi martiale ne fait aucune différence aux yeux du président américain. Changer le pouvoir en place à Kiev est l'un des buts de guerre de Vladimir Poutine.

Au fond, Donald Trump est persuadé que la Russie, un grand pays dirigé d'une main de fer, finira par l'emporter sur la petite Ukraine, dénucléarisée et démocratisée. Il a soufflé le chaud et le froid depuis le début sur ce conflit. A la veille de l'invasion de février 2022, il a expliqué que les troupes russes massées à

la frontière étaient « une tactique de négociation » et que l'armée russe était une « force de paix ». En fin de compte, ces troupes sont allées « trop loin », a-t-il reconnu. Il a affirmé qu'aucun président n'avait jamais été aussi « dur » que lui avec la Russie et qu'il saurait faire entendre raison à Vladimir Poutine, un dirigeant avec lequel il « s'entend bien ».

**Accusations de collusion**

Le maître de Moscou et le populiste de Washington ont une histoire commune tortueuse. Vladimir Poutine a salué la réélection de Donald Trump. Il l'a félicité pour sa réaction de « vrai homme » lors de la tentative d'assassinat en Pennsylvanie en juillet. « S'il avait été président, si sa victoire n'avait pas été volée en 2020, alors peut-être n'y aurait-il pas eu la crise en Ukraine qui a surgi en 2022 », a déclaré Poutine au « Times » le 24 janvier, donnant foi aux allégations des trumpistes.

Lors de son premier mandat, Donald Trump a dû se défendre d'accusations de collusion avec Moscou durant la campagne électorale de 2016, et par conséquent adopter des positions par moments plus dures. Le FBI et la CIA ont démasqué l'influence russe dans des flots de désinformation en ligne et le hacking des systèmes du Parti démocrate ; toutefois, le rapport du procureur Mueller, publié en 2019, a conclu qu'il n'y avait pas de preuve de conspiration.

A l'époque, Donald Trump avait critiqué son homologue russe pour avoir laissé massacrer le peuple syrien, mais il a ensuite annoncé le retrait américain de Syrie, laissant la voie libre au Kremlin. En Ukraine, il a offert des missiles Javelin à Kiev, mais a ensuite gelé des transferts d'armes approuvés par le Congrès après avoir échoué à extorquer à Volodymyr Zelensky un dossier à charge contre le fils de Joe Biden... Depuis, Donald Trump a une dent contre le résistant de Kiev. Encore un point commun avec Vladimir. ■

# La BEI rallonge de 2 milliards d'euros ses financements à Kiev

**La Banque européenne d'investissement va débloquer 2 milliards supplémentaires et renforcer les équipes techniques sur le terrain pour faciliter l'adhésion du pays à l'Union européenne.**

**Richard Hiault**  
— Envoyé spécial à Luxembourg

Présente en Ukraine depuis 2007, la Banque européenne d'investissement (BEI) va étendre encore son activité dans le pays. A l'occasion du Forum BEI à Luxembourg, la Commission européenne et la banque ont en effet signé une garantie de 2 milliards d'euros.

Cette nouvelle aide s'inscrit dans le programme de soutien de l'UE à l'Ukraine voté en février 2024 et doté d'un budget global de 50 milliards jusqu'en 2027. Cet accord se complète d'un second accord de 20 millions d'euros financé par la Banque et la Commission, qui verra le déploiement d'une équipe d'experts-conseils sur le terrain à Kiev. L'initiative s'inscrit dans le cadre de l'assistance européenne aux pays souhaitant intégrer l'Union dans un avenir plus ou moins proche.

Depuis 2007, la BEI a investi plus de 7,5 milliards d'euros en Ukraine. La guerre a accéléré les projets. « Depuis l'invasion russe à grande échelle en 2022, ce sont plus de 2,2 milliards de financements qui ont été accordés à l'Ukraine. Ce nouveau paquet de 2 milliards a une double

vocation. Les capitaux serviront en priorité à restaurer les infrastructures énergétiques fortement endommagées depuis le début de l'année. Ils sont également destinés à renforcer la capacité du pays à intégrer l'UE », indique Kristina Mikulova, représentante de la BEI en Ukraine.

**Renforcer la connectivité avec l'Union européenne**

Les fonds qui transiteront par le ministère ukrainien du Développement des communautés et des territoires seront aussi consacrés au renforcement des réseaux énergétiques, notamment les réseaux électriques, l'expansion de la production d'énergie hydroélectrique et renouvelable, et l'amélioration de l'efficacité énergétique. Les financements seront aussi destinés à la restauration des systèmes d'eau et de chauffage, l'éclairage public, ainsi que les écoles, les hôpitaux et les établissements d'enseignement supérieur.

Il est également envisagé de moderniser les chemins de fer et d'améliorer les transports publics. Dans ce dernier domaine, la banque a permis l'acquisition de nouveaux trolleybus, tramways, bus et rames de métro à Kiev, Kharkiv, Odessa ou encore Lviv. La Banque a également permis de réparer l'artère routière vitale entre l'Ukraine et la Pologne.

Que ce soit dans le domaine énergétique ou des transports, l'heure est à une meilleure connectivité entre le pays et l'UE. Un mouvement lié à la perspective d'une adhésion de l'Ukraine à l'Union. C'est tout le

sens du renforcement des équipes de la BEI sur le terrain. « Ce n'est pas seulement une question de financement de projets qui restent difficiles à mettre en œuvre en temps de guerre, mais également d'aider les Ukrainiens à intégrer les standards et les normes européennes dans leur économie par l'augmentation du nombre de conseillers techniques dans le pays », a expliqué Teresa Czerwinska, vice-présidente de la BEI, chargée de la supervision des opérations de la Banque en Ukraine.

**Une croissance de 2,7 %**

« En 2022, beaucoup prédisaient que l'Ukraine s'effondrerait en trois jours. Plus de trois ans après l'invasion, l'Ukraine est toujours là, plus forte », s'est félicitée la commissaire européenne à l'Elargissement Marta Kos. Ce qu'a confirmé le Premier vice-ministre de l'économie ukrainien, Oleksii Sobolev, jeudi lors du Forum. « Après une croissance du PIB de 3,5 % en 2024, nous devrions atteindre 2,7 % cette année. » Le maire de Kharkiv, Ihor Terekhov, a souligné que les projets soutenus par la BEI dans sa ville proche de la ligne de front n'ont pas été interrompus, que ce soit pour les infrastructures, le projet de métro de la ville ou l'acquisition de bus électriques.

Reste que la BEI ne représente qu'une faible part de l'effort à fournir pour soutenir le pays. Le mois dernier, la Banque mondiale avait évalué à plus de 500 milliards d'euros le coût de la reconstruction de l'économie. ■

mezzo DIRECT  
LIVE

www.mezzo.tv

PHOTO © WARNER

**RAVEL – 150<sup>ÈME</sup> ANNIVERSAIRE**  
**Bertrand Chamayou**  
**Intrégrale pour piano seul**

EN DIRECT de la Philharmonie de Paris, ce soir à 20h  
sur Mezzo et Mezzo Live

Abonnez-vous aux chaînes de télévision Mezzo avec



# L'incertitude créée par Donald Trump freine l'économie américaine

## AMÉRIQUE DU NORD

**Les Américains anticipent une hausse de l'inflation avec les tarifs douaniers.**

**Les va-et-vient de Trump créent une incertitude préjudiciable à l'investissement.**

Guillaume de Calignon

Seulement six semaines après l'accession au pouvoir suprême de Donald Trump, le risque surgit de voir l'activité passer dans le rouge. On n'en est pas encore là, mais il est sûr que « l'âge d'or » promis par le président américain n'est pas pour tout de suite.

Comme l'ont écrit les économistes de Barclays dans une récente étude « si une récession aux Etats-Unis cette année reste peu probable, elle ne fait plus partie du domaine de l'inimaginable ». Même le patron de Goldman Sachs, David Solomon, s'en est inquiété cette semaine en disant que « le risque de récession en 2025 était faible, mais il n'est pas nul ». La Réserve fédérale d'Atlanta a construit un indicateur permettant de prévoir le PIB du trimestre en cours en suivant des données en

temps réel. Et si, début février, celui-ci prévoyait une hausse de 2,9 % du PIB en rythme annualisé au premier trimestre, désormais, il anticipe une baisse de 2,8 % ! Un retournement aussi rapide serait inédit. Il est très probable que cet indicateur surestime l'ampleur du ralentissement. « Le discours sur une récession américaine est très sur-joué », tranche Samy Chaar, chef économiste de Lombard Odier.

Au moins à court terme, la révolution Trump fait des dégâts en raison de l'incertitude des décisions à venir. Le va-et-vient incessant vis-à-vis de la politique des tarifs douaniers sur le Canada et le Mexique est l'exemple le plus saillant.

**Imprévisibilité nuisible**

Dans son discours au Congrès, mardi, Donald Trump a déclaré que la mise en place des hausses de droits de douane « pourrait donner lieu à une petite période d'adaptation ». Mercredi, il annonçait une suspension pour un mois des tarifs avec le Canada et le Mexique pour l'automobile. Il faut donc s'attendre à des perturbations. Toute la question est de savoir s'il s'agira d'accrocs à court terme, ou si ces derniers laisseront des cicatrices et feront dérailler le cycle économique.

Déjà, l'indice d'incertitude de la politique économique aux Etats-Unis a grimpé ce mois-ci à des niveaux proches de ses plus hauts historiques. L'économiste Chad

**« L'hyperactivisme de Trump pourrait se traduire par un recul de la confiance des ménages à terme. »**

GILLES MOËC  
Chef économiste d'AXA

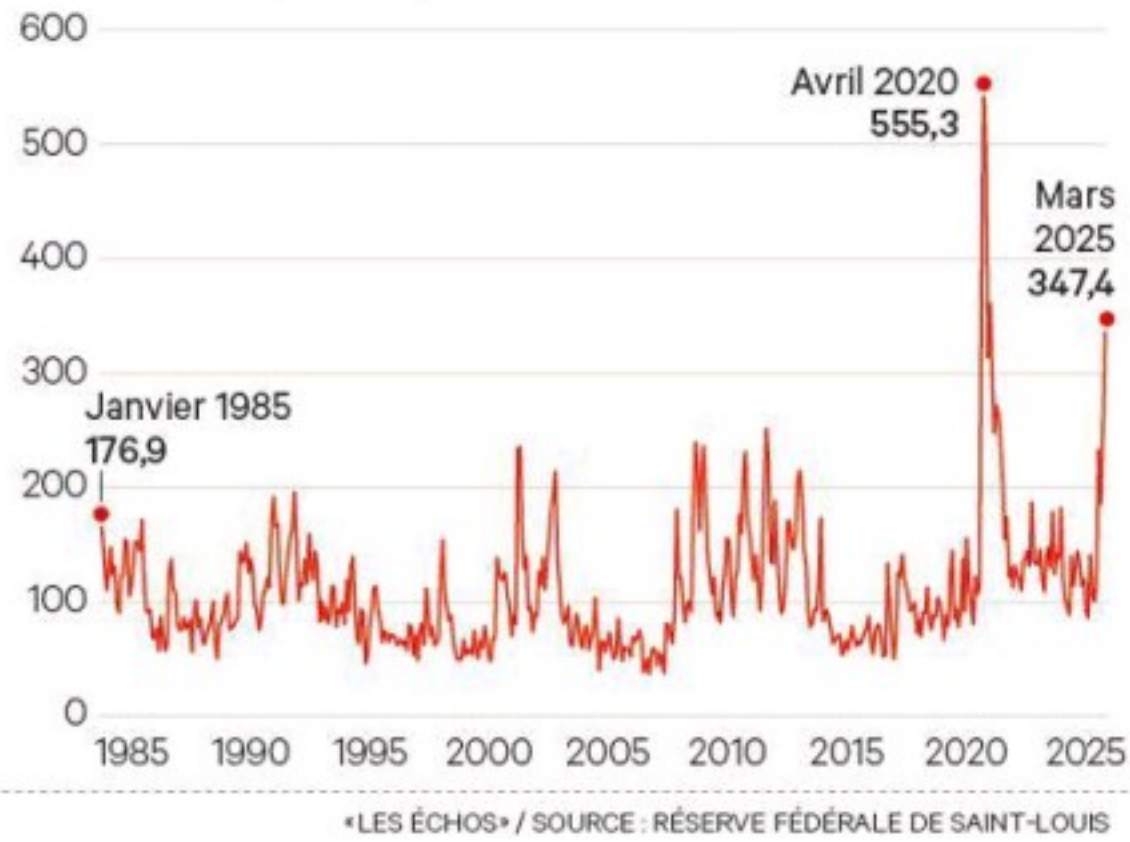
Bown, du Peterson Institute, un think tank de Washington plutôt démocrate, a expliqué la semaine dernière que, « dans cet environnement, il était extrêmement difficile pour les entreprises de naviguer dans le marché américain ».

Craignant les hausses de droits de douane annoncées, les entreprises américaines ont cherché à acheter à l'étranger des produits dont le prix est appelé à grimper, pour les stocker. En janvier, les importations de biens ont augmenté de près de 15 %, soit 35 milliards de dollars, par rapport à décembre 2024. Le déficit commercial a explosé en janvier, à 153 milliards.

La consommation des ménages connaît aussi des ratés. La confiance des ménages a chuté de 7 points le mois dernier, selon le Conference Board, et ils ont nettement revu à la hausse leurs prévisions d'inflation dans les douze prochains mois. « Le degré de confiance des électeurs répu-

## L'indice d'incertitude de la politique économique aux Etats-Unis au plus haut depuis la pandémie

Moyenne sur 30 jours, en points



blicains est plus bas que ce qu'il était lors du début du premier mandat de Trump. Et le moral des Américains a reculé en ce qui concerne l'emploi, l'inflation, les taux d'intérêt et même le marché actions », souligne Gilles Moëc, chef économiste d'AXA.

« L'hyperactivisme de Donald Trump pourrait se traduire par un recul de la confiance des ménages à terme. On le voit déjà pour les revenus les plus aisés. Le recul de l'indice S&P 500 ces derniers jours à ses niveaux d'avant l'arrivée au pouvoir du nouveau pré-

sident mérite d'être noté car les effets de richesse jouent beaucoup sur la consommation américaine. »

L'empressement de Musk à réduire les dépenses publiques aura aussi des conséquences économiques.

Jeudi, on a appris que les licenciements annoncés par les employeurs américains avaient atteint des niveaux record depuis les deux dernières récessions, dans un contexte de suppressions de postes en masse dans le gouvernement et d'annulation de contrats publics. Le cabinet

de conseil Challenger, Gray & Christmas estime que les suppressions d'emploi prévues aux Etats-Unis ont bondi à 172.000 le mois dernier, le niveau le plus élevé depuis juillet 2020 en plein Covid. Il s'agit de la hausse la plus marquée en février depuis la crise de 2008. Le DOGE de Musk serait responsable de plus de 62.000 suppressions d'emplois au sein d'agences du gouvernement fédéral, soit plus du tiers des destructions d'emplois totales.

« Au cours des deux dernières années, un quart des créations d'emplois aux Etats-Unis ont eu lieu dans le secteur public, contre 5 % en 2021 et 7 % seulement en 2022 », avance Torsten Slok, chef économiste du fonds Apollo, dans une récente étude, qui prévoit un « modeste choc stagflationniste mais pas une récession ». Tant les droits de douane que les coupes claires dans la dépense publique devraient, selon lui, faire grimper l'inflation de 0,2 point et baisser le PIB de 0,5 point dans les prochains trimestres.

Surtout, il y a la date fatidique du 14 mars. Sans accord au Congrès sur le budget ce jour-là, une fermeture de toutes les administrations, sera inévitable. « Aujourd'hui, l'imprévisibilité de Trump ne constitue pas encore un choc massif. Mais si cette administration secoue trop l'économie américaine, alors le risque de récession est réel », conclut Florence Pisani, cheffe économiste chez Candriam. ■

## La Maison-Blanche offre un répit au Mexique sur les droits de douane

Donald Trump a suspendu jusqu'au 2 avril l'entrée en vigueur des droits de douane sur les importations de son voisin du Sud. La présidente mexicaine a salué « des résultats sans précédent » à l'issue des négociations avec Washington.

Marianne Bliman

Après la tempête, l'apaisement. Deux jours après la mise en application de 25 % de droits de douane supplémentaires imposés sur les biens provenant du Mexique, Donald Trump fait marche arrière.

« Le Mexique n'aura pas à payer de droits de douane sur toutes les marchandises couvertes par l'ACEUM », le traité de libre-échange régulant l'essentiel des échanges commerciaux avec les Etats-Unis, a écrit Donald Trump sur son réseau Truth Social. Une suspension temporaire qui court jusqu'au 2 avril, a-t-il précisé jeudi, assurant avoir calmé le jeu « par égard » pour son homologue mexicaine, Claudia Sheinbaum, lors d'un entretien téléphonique avec elle.

Celle-ci a salué la décision du président américain, évoquant même « des résultats sans précédent ». Les deux gouvernements vont continuer à travailler ensemble « particulièrement sur les sujets de la migration et de la sécurité, qui incluent une



Un embouteillage de camions au port commercial d'Otay à Tijuana, au Mexique, à la frontière avec les Etats-Unis, mardi. Photo Guillermo Arias/AFP

réduction du passage illégal du fentanyl vers les Etats-Unis, ainsi que celui des armes vers le Mexique », a-t-elle déclaré dans un communiqué.

Le changement de ton est très net. « Il n'y a pas de motif, de raison, ni de justification à l'appui de cette décision qui affectera nos peuples et nos nations », avait déclaré Claudia Sheinbaum mardi dans une inter-

vention à la tonalité ferme. Elle avait même évoqué une décision « offensive, diffamatoire et sans fondement », alors qu'une partie de son gouvernement avait négocié, la semaine précédente à Washington, avec l'administration Trump.

Mardi, la présidente mexicaine avait évoqué le coup de téléphone avec Donald Trump et remis à dimanche l'annonce des mesures de représailles envisagées contre les Etats-Unis.

**Concessions sur l'automobile canadienne**

Plus tôt ce jeudi, le ministre américain du Commerce, Howard Lutnick, avait évoqué un « probable » répit d'un mois sur les droits de douane supplémentaires imposés sur les biens en provenance du Canada. En début de soirée, le président américain n'avait rien évoqué à ce propos. S'il a jugé, mercredi, que les réponses du Canada à son

offensive étaient insuffisantes, il a tout de même concédé une exemption d'un mois sur les produits canadiens et mexicains pour le secteur clé de l'automobile. Ce, à la demande pressante des constructeurs américains.

Le Canada « continuera à être en guerre commerciale » avec les Etats-Unis même s'il y a « des répit » dans les droits de douane américains, a déclaré, jeudi, le Premier ministre démissionnaire Justin Trudeau, après un appel qu'il a qualifié de « haut en couleurs » avec le président Donald Trump.

« Notre objectif reste la suppression de ces droits de douane, de tous les droits de douane », a-t-il ajouté, précisant que des discussions étaient toujours en cours avec l'administration américaine. « Nous n'allons pas faire marche arrière sur nos droits de douane tant que les droits de douane américains injustifiés ne seront pas levés. » ■

## L'Ontario en pointe dans la guerre commerciale avec les Etats-Unis

En réponse aux tarifs douaniers américains, l'Ontario a annoncé une taxe de 25 % sur l'électricité exportée vers le Minnesota, le Michigan et l'Etat de New York.

Timothé Boudet  
— A Montréal

Les relations commerciales entre les États-Unis et le Canada viennent de franchir un nouveau cap dans l'escalade des tensions. Mardi, le Premier ministre de l'Ontario, Doug Ford, a annoncé que la province la plus peuplée du pays imposerait une taxe de 25 % sur ses exportations d'électricité vers trois États américains, le Minnesota, le Michigan et l'Etat de New York. « Si ces tarifs persistent, si l'administration Trump poursuit sur cette voie, nous appliquerons immédiatement cette surtaxe de 25 % », a déclaré Doug Ford devant l'Assemblée législative ontarienne, mardi.

Cette mesure constitue une riposte directe aux tarifs douaniers de 25 % imposés par Donald Trump sur la plupart des importations canadiennes, qui représentent environ 15 % du commerce total entre les deux pays.

### Starlink, « c'est fini »

Le gouvernement fédéral canadien a réagi en annonçant une première vague de contre-tarifs portant sur 30 milliards de dollars canadiens de produits américains, notamment des produits manufacturiers et des biens de consommation. Un second volet de sanctions portant sur 155 milliards de dollars canadiens est prévu dans trois semaines et pourrait affecter des secteurs clés comme l'automobile, l'acier et l'aluminium.

Outre la taxe sur l'électricité, le gouvernement de Doug Ford a annoncé une interdiction pour

les entreprises américaines de répondre à des appels d'offres publics en Ontario. Cette mesure s'accompagne de la rupture immédiate du contrat liant la province à Starlink, le service Internet par satellite d'Elon Musk.

« C'est fini, c'est terminé », a ainsi déclaré Doug Ford.

Ce dernier a aussi menacé de suspendre les exportations de nickel vers les Etats-Unis. « Cela va paralyser leur industrie, car 50 % du nickel utilisé par les fabricants américains provient de l'Ontario », a-t-il prévenu sur NBC News. Le prix du minerai a bondi de 7,5 % sur le London Metal Exchange depuis l'annonce des tensions.

## Doug Ford a menacé de suspendre les exportations de nickel vers les Etats-Unis.

Les trois États visés par la taxe sur l'électricité dépendent fortement de l'Ontario pour leur approvisionnement en énergie. Selon un rapport de l'Agence de l'énergie des États-Unis, l'électricité canadienne représente 15 % de la consommation énergétique de l'État de New York et environ 10 % de celle du Minnesota et du Michigan. Une hausse de 25 % du prix de l'électricité pourrait entraîner une hausse des factures et freiner les efforts d'électrification des infrastructures.

Ce nouvel obstacle intervient alors que l'administration Biden avait pris des initiatives pour décarboner le réseau électrique américain. « Ces tarifs pourraient freiner nos efforts pour une transition énergétique propre et durable », a réagi Kathy Hochul, gouverneure de l'État de New York, dans un communiqué relayé par le « New York Times ». ■

LesEchos

SUR

inter

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



## idées



# La troublante trahison de Trump

L'ANALYSE  
d'Yves Bourdillon

Donald Trump semble prêt à lâcher l'Ukraine dans le cadre d'un grand marchandage avec Moscou à base de zones d'influence. Une politique désastreuse pour son propre pays.

**C**omme la chute du mur de Berlin, mais à l'envers. Les pays occidentaux, y compris même les Etats-Unis, semblent menacés d'une débâcle géopolitique sans précédent depuis 1940 au vu de la politique étrangère de Donald Trump.

L'affaire va en effet bien au-delà de l'Ukraine que le président américain prive depuis mercredi de renseignements pour l'obliger à signer un cessez-le-feu guère éloigné d'une capitulation : abandon formel des territoires conquis, ou revendiqués par le Kremlin, proscription éternelle d'adhérer à l'Otan et organisation rapide d'élections dans un pays dont un tiers des habitants a dû fuir son domicile. Quant aux concessions que Trump exige en parallèle du Kremlin, en voici la liste : rien !

Parallèlement, Donald Trump traite les alliés des Etats-Unis en vassaux, qu'il peut taxer ou intimider à sa guise, en mode caïd. Ne projette-t-il pas d'annexer le Canada, de lui imposer des droits de douane sévères, comme sur le Mexique et en attendant l'Europe ; ou de s'emparer du Groenland, territoire sous souveraineté du Danemark ?

Ce dernier, membre de l'Otan, avait pourtant combattu aux côtés des Etats-Unis en Afghanistan après le 11-Septembre, où il avait perdu plus de soldats que ces derniers en proportion de sa population. Mais la mémoire et la décence, c'est tellement vieux jeu...

Admettons. Il s'agit de géopolitique, donc de froids intérêts économiques ou sécuritaires, et de rapports de force. La Maison-Blanche, certes, ruiné la confiance de ses partenaires et atomisé en quelques semaines le soft power patiemment accumulé durant huit décennies, mais Michel Duclos, conseiller spécial à l'Institut Montaigne, résume : « Trump s'aligne sur les doctrines de Pékin et de Moscou à base de zones d'influence à l'intérieur desquelles chaque empire agit à sa guise avec ses vassaux. »

On peut même comprendre que l'Amérique en ait assez de protéger une Europe biberonnée à l'Etat providence et insouciance en matière de défense (même si les exigences « Buy American » de Washington en la matière ont aussi une lourde responsabilité dans l'atrophie des industries européennes). Sauf que...

## America Alone

Sauf que la politique de Trump est en fait profondément contraire aux intérêts de son propre pays ! Si ses thuriféraires invoquent le réalisme cynisme de Lord Palmerston, Premier ministre britannique au XIX<sup>e</sup> siècle, selon lequel son pays n'avait « pas d'amis, seulement des intérêts », ils oublient que cela ne l'empêchait pas de nouer de solides alliances, en partie avec la France.

La géopolitique n'est pas un jeu puéril où ne comptent que le nombre de missiles, de brevets dans le numérique ou la taille du PIB.

Trump, ce n'est plus America First, qui pourrait se comprendre, mais America Alone. Or on ne gagne jamais seul, surtout face à des challenges aussi redoutables que la Russie ou la Chine.

En outre, les visées de Poutine sur l'Europe de l'Est, en mode revanche de la guerre froide, nuiront au climat des affaires des Etats-Unis dont le Vieux Continent est le principal débouché et fournisseur, avec 16 % des importations américaines et 20 % de ses exportations, trois fois le montant vendu à la Chine. Tout chef d'entreprise sait qu'il est difficile d'être prospère quand ses clients, ou ses fournisseurs, risquent d'être cambriolés...

La suspension du renseignement américain à l'Ukraine, avec, paraît-il, paralysie distancielle des batteries Himars, constitue aussi une publicité désastreuse pour les exportateurs d'armes américains.

**La géopolitique n'est pas un jeu puéril où ne comptent que le nombre de missiles, de brevets dans le numérique, ou la taille du PIB.**

La guerre sert aussi factuellement les intérêts géopolitiques des Etats-Unis, sans risquer la vie d'un seul boy, en ce sens que l'Ukraine discrédite et détruit une grande partie de l'armée d'une Russie qui a été un ennemi durant huit décennies et que 85 % des électeurs américains considèrent toujours comme tel (y compris des électeurs de Trump).

Le soutien à Kiev se traduit aussi par des commandes fructueuses pour le complexe militaro-industriel américain, avec un coût de 64 milliards de dollars sur trois ans. Moins de 2 % du budget du Pentagone et l'équivalent mensuel pour chaque Américain de... 5 dollars.

## Risque de marchandage avec Moscou

Bref, on peut se demander pourquoi Trump tient tant que ça à imposer un accord de paix « qui n'a aucune chance de tenir dans la durée au vu de la militarisation peut-être déjà irréversible de l'économie et de la société russe », souligne Alexander Bogomolov, directeur de l'Institut national des études stratégiques à Kiev. Vladimir Poutine rêve clairement, œuvre quasi mystique de sa vie, de réparer la défaite de la guerre froide, discréditer l'Otan et détruire une nation ukrainienne qui n'existe pas vraiment, selon lui.

S'il s'agit en priorité pour Donald Trump, comme il le proclame, « d'empêcher que des gens meurent » et postuler au prix Nobel de la paix, il s'emploierait plus efficacement au

Soudan ou au Congo, où menacent de reprendre des guerres qui ont fait des millions de morts. La rumeur court également à Washington qu'il vise un « deal » avec Moscou à l'issue de la guerre pour l'exploitation en commun de pétrole dans l'Arctique. Une ressource qui ne paraît pourtant pas à la hauteur des enjeux sécuritaires sacrifiés par ailleurs. Les réserves prouvées y sont très loin du « nouveau Koweït » que l'on a fait miroiter jadis.

Le plus vraisemblable est que le président américain poursuive un grand marchandage avec Moscou pour l'éloigner de Pékin. Totalement illusoire. Les deux régimes sont siamois sur le plan politique et très complémentaires économiquement : la Russie dispose des principaux gisements de la planète de ces matières premières dont la Chine a un besoin inextinguible, alors que les Etats-Unis en sont largement autosuffisants.

Pékin, précisément, va aussi, à tort ou à raison, conclure du désengagement américain qu'il peut envahir Taïwan, d'autant plus que Trump fustige l'île sur la question des microprocesseurs. Le nouveau caïd du Pacifique exigerait, après Taïwan, une soumission des Philippines, du Japon, de la Corée du Sud, une catastrophe pour Washington.

Ne pas s'étonner dès lors si, feu le paraplui américain, tous les voisins de puissances nucléaires en concluent qu'il est plus prudent d'être doté. Dans quelques décennies, ces pays d'Asie, ainsi que la Turquie, l'Arabie saoudite, l'Egypte, ou encore l'Algérie, etc., pourraient disposer de bombes atomiques. Là aussi, Donald aura marqué contre son camp. ■

## Trump et l'entrée dans l'ère post-morale



LA  
CHRONIQUE  
d'Eric Le Boucher

**S**ur les deux fronts ouverts par Donald Trump, géostratégique et économique, la logique simpliste est la même : les Etats-Unis doivent cesser d'être les « payeurs ». L'ordre mondial établi en 1945, fût-ce par les Etats-Unis eux-mêmes grands vainqueurs du conflit mondial, permet à tous les « Alliés » de vivre en paix aux frais des Américains. Non seulement il est temps qu'ils paient (les Européens en premier) mais il faut aller beaucoup plus loin, sortir de cette arnaque de la Pax Americana et entrer dans l'ère neuve de la puissance. Fini l'ordre international où le soi-disant « garant » se fait rouler, place aux « négociations » (deal-making) qui permet aux plus forts, dictateurs et mafieux, de « prendre » sans ambages ce qui est dans leur intérêt supposé, comme l'Ukraine pour Poutine, le Panama et le Groenland pour Trump.

Même réflexe, on n'ose écrire raisonnablement, concernant l'économie. Le déficit commercial montre

que les partenaires profitent des Etats-Unis. L'ordre mondial multilatéral doit être remplacé par la guerre commerciale à coups de tarifs douaniers, les Etats-Unis les plus forts y seront les gagnants. Taxer les deux voisins, Canada et Mexique, puis la Chine et, demain, l'Union européenne « qui a été créée pour voler (screw) l'Amérique », les emplois reviendront sur le sol américain, le déficit disparaîtra, MAGA.

## Etat mafia

Donald Trump, dans son adresse ahurissante devant le Congrès cette semaine durant laquelle il s'est mis au rang de Georges Washington, a vanté les « résultats astronomiques » de son premier mois à la Maison-Blanche. Le constat de la réalité va pourtant dans le sens contraire. Le premier renforcé par le président américain est Vladimir Poutine qui l'a vu épouser toutes ses thèses de Grande Russie. Le dictateur, qui a ruiné son pays par sa guerre, a trouvé un renfort inespéré pour

déclarer et bientôt signer sa « victoire ».

Mais l'Europe, elle aussi, est renforcée. L'Union européenne qui s'enfonçait dans une léthargie mortifère et qui ne savait plus que faire pour se relancer sauf d'écrire des rapports, prend conscience grâce à Trump de ses faiblesses et commence à mettre en place un nouveau fédéralisme militaire, économique et technologique. La transformation de Friedrich Merz, le futur chancelier allemand, d'atlantiste en européeniste en est l'illustration. La Chine aussi va compter ses gains, il ne faut pas oublier que c'est Trump dans son premier mandat qui a poussé Xi à accélérer la transformation technologique du pays qui la voit aujourd'hui triompher dans les industries vertes et dans l'IA. Le deal futur avec la Chine nous réserve des surprises.

Dans ce bouleversement, on ne voit pas où sont les gains américains, au contraire. Les Etats-Unis

ont perdu toute leur fiabilité, les ex-Alliés, Canada, UE, Japon, Corée du Sud, Australie, ont compris que le danger avait pour nom Trump. Même Taïwan tremble de devenir une simple monnaie d'échange avec Pékin. Quant au Grand Sud, le reste du monde, son hostilité contre le Nord va grandir encore puisqu'il sera le premier à subir les graves conséquences de la fin du commerce libre, des taux américains qui vont inévitablement hausser et de la fin, honteuse, tragique, des aides au développement.

Sans compter qu'ils seront les premiers affectés par le dérègle-

ment climatique que Trump qualifie aussi « d'arnaque ». Sur le plan économique, comme le déplore l'économiste Maurice Obstfeld, la solution magique des tarifs est « une distraction » des efforts nécessaires pour s'attaquer aux véritables maux de l'économie américaine : des inégalités criantes, des monopoles qui tirent l'inflation, l'éducation de tous, la santé.

Donald Trump annonce n'être qu'à ses débuts. Les décapitations dans l'administration, les coupes budgétaires, le limogeage des fonctionnaires antiblanchement, la permission donnée à la corruption sur les marchés étrangers, tout cela, comme le lancement par le président et son épouse de cryptomonnaies tandis qu'il demande à la Federal Reserve d'acheter des bitcoins, tout cela ressemble à la mise en place d'un Etat mafia où, sur le plan national aussi, la raison cède à la force, la vérité au mensonge, la décence au cynisme. Qui peut croire que l'entrée dans l'ère post-morale est MAGA ?

Eric Le Boucher est éditorialiste aux « Echos ».

**L'Union européenne, grâce à Donald Trump, prend conscience de ses faiblesses.**



chroniques



« Il reste encore demain », chef-d'œuvre absolu

Ce film qui pense merveilleusement les violences faites aux femmes est à revoir alors que se tient ce 8 mars la journée internationale des droits des femmes et à l'heure où les fragiles avancées des dernières années sont menacées par le retour d'une idéologie masculiniste.

par Jacques Attali



Même si je n'ai que très peu parlé de cinéma dans mes chroniques ici (et qu'on m'attend peut-être davantage, en ce moment surtout, sur la géopolitique), je voudrais signaler, à la veille de la journée internationale des droits des femmes, un film que je considère comme un chef-d'œuvre absolu : « Il reste encore demain » (1), réalisé par une humoriste, journaliste et comédienne italienne, Paola Cortellesi, qui y joue aussi le rôle principal. Sorti en octobre 2023 en Italie, où il a connu un triomphe critique et populaire, au point qu'on envoya en masse les enfants des écoles le voir en salle.

Cette comédie dramatique, qui ne connut ensuite en France qu'un succès d'estime, avait tout pour échouer : un premier film, réalisé par une presque inconnue, sans acteur célèbre, tourné en noir et blanc, dont l'action se déroule à Rome en 1946, avec une intrigue d'une apparence banalité : l'éventuel mariage de la fille aînée d'un couple très modeste avec le fils d'une famille voisine, à peine moins pauvre.

Et pourtant, j'insiste : ce film est un chef-d'œuvre absolu, par sa facture, sa mise en scène, son scénario, le jeu des acteurs, et parce qu'il nous fait réfléchir d'une façon profonde à un des enjeux les plus importants qui soit, et d'une actualité très intense : les violences faites aux femmes. Rarement ce sujet n'aura été traité avec une telle force et une telle capacité de persuasion. Rarement on aura pu voir la profondeur culturelle et politique de ce qu'il implique, dans tous les milieux, dans tous les pays.

On en sait l'importance : des centaines de milliers de femmes, au moins, meurent chaque année dans le monde de la violence des hommes ; elles sont assassinées partout, dans toutes les civilisations, dans tous les pays, même les plus avancées comme la France ou l'Italie, par

leurs conjoints, leurs ex-conjoints, leurs frères, leurs cousins, leurs collègues de travail, ou des inconnus.

Bien plus encore d'entre elles sont blessées, meurtries dans leur corps et leur âme. Et des centaines de millions d'entre elles, sinon des milliards, sont privées de moyens d'apprendre, de vivre, de travailler, de s'exprimer. Dans de nombreux pays, et dans de très nombreuses cultures, dans d'innombrables familles, jusque dans les pays les plus développés, certaines sont traitées comme des esclaves, dès la prime enfance. Dans beaucoup d'endroits, on les marie à l'âge de six ans. On leur interdit d'aller à l'école. On ne leur permet pas de se vêtir comme elles le veulent. Toute l'humanité souffre de ces crimes monstrueux. Toute l'humanité y perd ce que pourraient exprimer des milliards de talents.

**Profondeur dramatique**

Et pourtant, en ce moment même, aux Etats-Unis et ailleurs, leur combat est discrédité, négligé, moqué. On vante le retour de la « masculinité » ; et on va même, comme Mark Zuckerberg, qui n'est pourtant pas le pire, jusqu'à réclamer « plus d'énergie masculine ». Si on n'y prend pas garde, si on ne se souvient pas de la profondeur de ce mal, de son ancienneté, de la façon dont il irrigue toutes les sociétés, on risque de revenir en arrière, après quelques fragiles avancées depuis quelques années.

C'est ce que fait ce film, sans concession, qui inscrit la violence faite aux femmes dans le contexte des valeurs de la société italienne, qui n'est ni pire ni

**En ce moment même, aux Etats-Unis et ailleurs, le combat des femmes est discrédité, négligé, moqué. On vante le retour de la "masculinité". »**

meilleure qu'une autre. Il le fait avec les armes du grand cinéma transalpin (qui, lui, pourtant, n'en parla presque pas, malgré quelques films notoires). Et on retrouve ici les images, la profondeur dramatique, l'intensité des dialogues, le rythme des chefs-d'œuvre de l'immédiat après-guerre en Italie, dont mes préférés sont « Le voleur de Bicyclette » et « Miracle à Milan » de Vittorio de Sica.

Ce film traite aussi d'un autre enjeu majeur, qui n'est pas sans lien avec l'autre : le combat fondamental des femmes pour obtenir leurs droits politiques, et en particulier le droit de vote, que les Italiennes, comme les Françaises, n'obtinrent qu'après la fin de la Seconde Guerre mondiale. Et dont sont encore privées, de facto, des centaines de millions de femmes en Afghanistan, en Iran, au Pakistan, dans une large partie de la République démocratique du Congo et dans bien d'autres pays.

Il y a bien d'autres dimensions magnifiques dans ce film, comme cette amitié improbable entre une mère de famille italienne, vivant dans la misère, et un noir américain, soldat de l'armée d'occupation, représentant l'un et l'autre des minorités opprimées par des hommes blancs.

Je pourrais aussi parler de la musique, la prise de vue, l'éclairage, les dialogues, le jeu des comédiens, le choix des figurants, le point de vue choisi à chaque instant. Et, plus encore, et peut-être surtout, de la façon dont la metteuse en scène prend le spectateur par la main, ne le lâche pas depuis la première image, et le berne, lui faisant croire, jusqu'à l'ultime minute, que l'intrigue est ce qu'elle n'est pas. Au point qu'à peine le film terminé, on a envie de le revoir pour comprendre comment on a pu ne pas comprendre ce qui était vraiment en jeu.

Voyez ce film. Cherchez en quoi il vous concerne. Cherchez à comprendre pourquoi, comme moi, vous vous serez laissé bernier. Et parlez-en autour de vous ; c'est un petit geste, que chacun de nous peut faire, pour défendre la démocratie aujourd'hui si menacée.

(1) Le film « Il reste encore demain » est disponible en ligne sur Canal Plus.

Jacques Attali est écrivain et essayiste.

LIBRE ÉCHANGE

Au secours, le fer repasse !

La main invisible

Au secours, l'Europe se pique de vouloir relancer l'acier européen. La Commission, qui devrait garder à l'esprit la phrase de Jean-Baptiste Say : « Il est impossible qu'un gouvernement puisse, je ne dis pas se mêler utilement de l'industrie, mais éviter, quand il s'en mêle, de lui faire du mal », a lancé, le 4 mars, un « dialogue stratégique sur l'acier ». Elle semble ainsi être revenue à des amours anciennes.

Tout se passe comme si, fondée en 1951 et disparue en 2002, la CECA (Communauté européenne du charbon et de l'acier) hantait l'inconscient collectif bruxellois... Pour préparer ce « dialogue », notre ministre de l'Industrie a convié ses homologues le 27 février. A l'issue de la réunion, ils ont publié un communiqué qui précise : « La sidérurgie européenne, qui assure 310.000 emplois directs, 2,2 millions d'emplois indirects, et génère autour de 130 milliards d'euros de chiffre d'affaires annuel, fait face à des défis majeurs. »

Soyons clairs : le défi majeur pour la sidérurgie européenne est de résister à la volonté des gouvernements de se pencher sur son avenir au nom de la souveraineté. L'acier est devenu un des fondements du protectionnisme et des délires interventionnistes dont la mise en œuvre aurait pour résultat une réduction de la concurrence et une hausse destructrice de ses prix.

**Reconvertir la sidérurgie**

Alors qu'en 1951, les Six de la CECA produisaient 18 % de l'acier mondial, de nos jours, les Vingt-Sept en produisent 7 % sans pour autant en manquer. Et à un très bon prix. D'ailleurs, un peu partout, un des prétextes des défenseurs des droits de douane sur l'acier est le dumping lié à sa surproduction.

Quant aux 310.000 emplois, ils sont comparables aux 350.000 emplois de la sidérurgie britannique de 1967 quand le gouvernement travailliste l'a (re) nationalisée pour les sauvegarder. Privatisée en 1988, elle emploie désormais moins de 10.000 personnes. Face à la fermeture programmée des derniers hauts fourneaux, les travaillistes d'aujourd'hui ont écarté la nationalisation pour lui préférer un plan de reconversion professionnelle des sidérurgistes. Vive la destruction créatrice ! ■

Si nous voulons la négociation, préparons la guerre (commerciale)

La politique douanière agressive de Trump pousse l'Union européenne à réagir. Les outils de défense commerciale sont là.

par Emmanuel Combe



Vingt-cinq pour cent : le chiffre est sur toutes les lèvres, après l'annonce de possibles droits de douane américains à l'encontre des Européens. Si elle se concrétise, cette annonce va logiquement entraîner une riposte de l'Europe. A cet égard, l'Union européenne (UE) dispose aujourd'hui d'un large arsenal de défense commerciale.

Tout d'abord, l'Europe peut ouvrir de nouvelles procédures antidumping à l'encontre de producteurs américains. Des mesures provisoires peuvent être imposées rapidement et, si le dumping et le préjudice sont démontrés, les droits compensateurs sont plus élevés qu'auparavant. L'Europe utilise plus souvent cet instrument : pas moins de 156 mesures antidumping sont déjà en vigueur. A titre d'exemple, en janvier 2025, l'UE a imposé des droits de douane de 58 à 77 % aux producteurs américains de PVC, accusés de vendre moins cher leurs produits en Europe que sur leur marché domestique.

De même, l'Europe peut lancer des enquêtes à l'encontre d'entreprises américaines bénéficiant de subventions publiques. Elle dispose à cet égard d'un nouvel instrument depuis 2023, qui lui permet de bloquer celles-ci dans leurs acquisitions d'entreprises européennes. Elle peut également bloquer leur participation à des appels d'offres publics en Europe. L'Europe peut également mobiliser son instrument relatif aux marchés publics internationaux, en s'assurant que les entreprises européennes ont un accès équitable aux marchés publics américains. Si tel n'est pas le cas, l'UE pourrait en représailles empêcher des entreprises américaines de participer aux marchés publics en Europe.

Mais surtout, l'Europe peut miser sur son nouvel instrument de défense, aussi novateur que redoutable : l'anti-coercition. Il vise à dis-

suader un pays d'exercer des pressions commerciales sur l'Europe, dans le but d'obtenir des concessions sur des sujets qui ne relèvent pas du commerce international. Les annonces récentes du président Trump relèvent clairement de la coercition : il a indiqué que, pour échapper aux droits de douane, l'UE devait lever le pied sur le Digital Market Act et la régulation des géants du numérique. Face à une telle menace, l'instrument anti-coercition permet à l'Europe d'imposer de multiples sanctions, allant de droits de douane à l'exclusion des marchés publics, à l'encontre d'entreprises mais aussi de personnes physiques !

Tous ces instruments de défense commerciale, compatibles avec les règles de l'OMC, doivent être utilisés de manière appropriée. Le but n'est pas d'engager des représailles massives qui nous pénaliseraient, mais de frapper là où cela fait mal. Mal médiatique tout d'abord : l'Europe peut sélectionner une liste de produits symboliques pour l'opinion publique américaine, comme elle l'avait déjà fait en 2018 en mettant des droits de douane sur les Harley Davidson et les jeans.

Mal politiquement ensuite : l'Europe peut cibler des produits fabriqués dans des Etats américains qui sont de fervents soutiens des Républicains. La Chine l'avait fait en 2018, en taxant le soja américain, ce qui avait mécontenté les agriculteurs, fidèles soutiens du président Trump. Mal économiquement enfin : l'Europe peut taxer des produits pour lesquels les Etats-Unis sont en situation de forte dépendance vis-à-vis de l'UE. Une récente étude du Cepii montre que les Etats-Unis se révèlent dépendants de l'Europe sur 32 produits stratégiques, alors que l'Europe l'est sur 8 produits.

Au final, l'Europe a tous les instruments pour engager un bras de fer. L'Europe n'a pas choisi cette situation conflictuelle et se doit de réagir. Plus la riposte sera sévère et crédible, plus les Américains seront enclins à vouloir négocier. Si nous voulons la négociation, préparons la guerre (commerciale).

Emmanuel Combe est professeur des universités à Paris 1 Panthéon-Sorbonne et professeur associé à Skema Business School.



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



Shutterstock

## Construire notre autonomie numérique, une urgence européenne

LA  
CHRONIQUE  
de Gilles Babinet



Il y a quelques mois, alors que la plus grande puissance économique et militaire de la planète était encore dirigée par une administration que l'on pouvait qualifier « d'alliée » de l'Europe, j'avais émis dans ces pages l'idée que, peut-être un jour, un nouveau président américain pourrait prendre cette dernière en otage en utilisant le vecteur digital.

Il existe tellement de services numériques massivement utilisés par nos administrations qu'un rien pourrait créer d'immenses troubles. Par exemple, couper les licences Microsoft Office 365. Celles-ci sont utilisées à différentes échelles par rien moins que 80 % des entreprises du CAC 40. Cela signifierait mettre au moins de façon momentanée à l'arrêt les locomotives économiques de ce pays.

Mais quid de services plus neutres ? Par exemple l'offre VMWare, utilisée par une très large majorité des clouds « privés » – ceux justement des entreprises qui ne veulent pas que leurs données soient hébergées par un cloud sous dépendance américaine. Et bien son propriétaire, VMWare, pourrait aussi très bien arrêter de fournir ses logiciels à des milliers de clients français, et des dizaines de milliers européens.

La liste est longue et même en réalité sans fin. Elle nous met dans une situation de dépendance réellement extraordinaire, par paresse ou par excès de confiance. Pour certains, c'est encore plus dramatique, par exemple, pour les Etats membres européens qui ont acheté des systèmes sophistiqués comme l'avion F-35. Ils s'en rendent soudainement compte : un appareil qui comprend des millions de lignes de code informatique, ne fonctionne en réalité qu'avec l'accord tacite de l'Oncle Sam. Malgré ses dénégations, il n'y a guère de doute sur le fait que celui-ci peut en prendre le contrôle, si cela était nécessaire.

Bien entendu, les Européens ne peuvent pas débrancher tout système logiciel d'origine américaine du jour au lendemain. C'est proprement impossible et pas nécessairement utile. Mais il est tout autant impossible de rester dans cette situation de faiblesse et de ne rien faire face à la versatilité de la politique américaine. Il importe de définir les points d'exposition les plus importants et de se donner un délai relativement court pour y remédier.

Pour commencer, les organisations d'intérêt vitales (OIV) devraient être toutes obligées de s'autonomiser en s'assurant qu'elles ne dépendent pas d'un seul pays, a

fortiori les Etats-Unis ou la Chine pour leurs applications critiques, et en utilisant autant que possible du logiciel open source. Ces entreprises se devraient en outre de disposer d'un mode de remédiation d'urgence où elles seraient capables de fonctionner à peu près dans les mêmes conditions sans l'utilisation de logiciels critiques d'origine non européenne. Bien entendu, il faudrait dès à présent renoncer à acheter des systèmes d'armes à l'extérieur de l'Europe, sauf cas dérogatoires exceptionnels.

### Gravure des puces

Pour les technologies qui sont plus difficiles à reconstruire sur le Vieux Continent, par exemple des clouds de taille critique, pour la gravure des puces dédiées à l'intelligence artificielle, pour les logiciels ou cadres infrastructures de type Cuda ou Pytorch (ceux-là mêmes qui permettent de faire fonctionner ces GPU et qui comprennent chacun des millions de lignes), il faudrait susciter des initiatives privées pour parvenir à peu à peu les évaluer. Ces initiatives existent déjà, il est absolument stratégique de les porter à l'échelle. Il ne faut pas se leurrer : à l'ère de l'avènement de l'IA, la souveraineté passe massivement par le logiciel ; par une culture collective et même populaire du code, de la donnée, et de l'IA, que nous n'avons pour l'instant que très partiellement.

Ceux qui pensent que ces lignes sont écrites sous le coup de l'émotion devraient se pencher sur l'histoire : les guerres ne se perdent pas par manque de moyens. Elles se perdent par négligence morale, intellectuelle, par paresse et absence d'ambition. Par le fait de n'avoir pas saisi le paradigme nouveau, ce qui structure un système militaire, la profondeur stratégique, ses technologies, ses valeurs. Au fond, la vraie question qu'il convient de se poser c'est : est-ce que l'Europe a encore quelque chose à dire au monde ? Quelque chose de fort qui justifie qu'elle aligne ses énergies pour le défendre.

Gilles Babinet est entrepreneur et coprésident du Conseil national du numérique.

« Les Européens ne peuvent pas débrancher tout système logiciel d'origine américaine du jour au lendemain. »

## La France a besoin d'une stratégie claire en matière de stockage d'énergie

par Denis Payre

Dans une tribune du « Point » en décembre dernier, un collectif de personnalités comprenant Louis Gallois et Henri Proglio a dénoncé « le développement à marche forcée des énergies renouvelables ». L'un de leurs principaux arguments porte sur « l'impossibilité de stocker à grande échelle » la production des énergies renouvelables intermittentes comme le photovoltaïque et l'éolien. Ils dénoncent la nécessité de construire comme en Allemagne des usines électriques fossiles pour gérer l'intermittence de ces sources d'énergie.

La réponse à cette objection est qu'il existe des solutions pour stocker massivement l'énergie produite par les énergies renouvelables intermittentes (EnRi) et qu'il n'est donc pas nécessaire de suivre le contre-exemple allemand. La France ne s'est pas encore dotée d'une vision claire sur ce sujet de la gestion de l'intermittence des EnRi, même si elle y travaille.

Maintenant, le pays a besoin rapidement d'une stratégie claire en matière de stockage d'énergie, au risque d'assister à un rejet de l'ensemble de sa stratégie en matière d'EnRi, nous obligeant à nous appuyer exclusivement sur une stratégie nucléaire pour la décarbonation. Les problèmes de corrosion sous contrainte ont montré qu'un mix est indispensable.

### Hydroélectricité et STEP

De plus, les surcoûts et les délais considérables de l'EPR de Flamanville, sans réelle innovation, doivent nous faire réfléchir sur notre capacité à déployer rapidement et à coût raisonnable cette technologie. Enfin, l'accès à l'uranium au Niger ou au Kazakhstan, sous influence russe, pose des questions de souveraineté.

« La France ne doit pas tout miser sur les batteries pour ne pas dépendre de la Chine, ni des pays producteurs de matériaux rares avec des oligopoles pires que l'Opep. »

Les EnRi offrent une alternative rapide à déployer. Concernant le stockage d'énergie, les pays les plus en pointe en matière de transition énergétique comme la Chine et l'Australie déploient un mix de batteries lithium ion et de STEP (stations de transfert d'énergie par pompage), une technologie bien connue reposant sur de l'eau en circuit fermé et du dénivelé, une batterie à eau à base d'hydroélectricité.

Bien que leader mondial avec 80 % de la fabrication des batteries lithium ion, la Chine estime avoir besoin de fortes capacités de STEP. Le mix est indispensable là aussi avec un choix de batteries en général pour le stockage de courte durée (4 heures et moins), de STEP pour les durées plus longues (4 à 72 heures) et de l'hydrogène pour la très longue durée.

D'après l'Agence internationale de l'énergie, la Chine a prévu de déployer 365 GW de STEP. La France doit aussi déployer des STEP et ne pas tout miser sur les batteries pour ne pas dépendre de la Chine, ni des pays producteurs de matériaux rares avec des oligopoles

pires que l'Opep. Les STEP ne génèrent pas de déchets toxiques très inflammables comme les batteries. Enfin, les STEP ont un bilan carbone deux fois meilleur que celui des batteries, selon le département de l'Energie américain.

### Terrain favorable

Nous ne pouvons déployer que marginalement des grandes STEP comme en Chine. Nous avons démontré dans les DOM la viabilité de projets de STEP de taille réduite de 10 MW en moyenne. Ils n'offrent pas les économies d'échelle des grandes STEP, mais ils font appel à des techniques de construction et matériaux standards peu coûteux quand les grandes STEP reposent exclusivement sur des travaux et matériaux spécifiques. Les coûts au MW sont très proches. Le coût des EnRi plus stockage sera comparable à celui du nouveau nucléaire.

La France a des zones de montagne nombreuses avec des dénivelés naturels adaptés (Alpes, Jura, Massif central, Pyrénées, Vosges). Elle a une filière hydroélectrique en bonne santé et de solides entreprises de BTP. Elle a tout pour développer une filière de micro-STEP sans confrontation directe à la concurrence chinoise, chose rare dans la transition énergétique. 900 micro-STEP de 10 MW, c'est 9 GW de capacité quand notre capacité existante de STEP est de 5 GW. Ce sont aussi plusieurs dizaines de milliers d'emplois industriels dans nos vallées de montagne pour les vingt prochaines années. La transition énergétique coûte cher, elle doit aussi créer des emplois chez nous.

Denis Payre est président de Nature and People First, développeur de STEP en France et aux Etats-Unis.

## Souveraineté dans l'IA : pas si vite, pas si simple

par Thibault Schrepel

J'ai entendu résonner la douce mélodie du protectionnisme au sommet de l'IA, qui s'est tenu il y a quelques semaines. Il porte désormais un nom différent, plus moderne, souvent celui de « souveraineté numérique » ou encore « EU stack ». Aucun Européen, j'imagine, ne souhaite que l'Europe soit aux mains d'autres puissances. Nombre des déclarations d'intérêts prononcées au sommet de l'IA vont dans ce sens : l'Europe doit être solide sur des appuis numériques, sinon la Chine ou les Etats-Unis viendront la tacler. Une fois à terre, l'Europe deviendrait une proie facile pour les autres zones d'influence, ce qui justifierait une indépendance numérique stricte dans un monde toujours plus digitalisé.

### Approche indifférenciée

Seulement, ces discours protectionnistes qui exaltent une souveraineté absolue souffrent de deux défauts majeurs. D'abord, ils placent toutes les puissances étrangères sur un pied d'égalité. L'Europe, entend-on, doit être indépendante de tous, sans la moindre concession. Les violations répétées des droits de l'homme par le gouvernement chinois ne semblent pas convaincre les dirigeants européens du risque accru à utiliser les technologies soutenues par Pékin

plutôt que d'autres. Dans cette logique, les Etats-Unis, le Royaume-Uni et les autres puissances technologiques seraient tout aussi menaçants. Cette approche indifférenciée se retrouve dans plusieurs textes européens – dont les « Artificial Intelligence Act », « Data Act » et « Chips Act » – qui prônent une indépendance dogmatique qui manque cruellement de réalisme.

La deuxième limite d'une souveraineté de principe réside dans les dynamiques techno-économiques qui façonnent les technologies au cœur du débat. Les modèles de fondation qui soutiennent l'intelligence artificielle générative bénéficient d'importants rendements croissants, ce que nous avons documenté dans un article consacré à ce sujet avec Alex Pentland (MIT). Plus un modèle de fondation accumule d'utilisateurs, plus il devient facile d'en attirer de nouveaux en séduisant les développeurs qui vont y créer des applications compatibles, en facilitant l'accès à des bases de données exclusives et renforçant les partenariats avec d'autres entreprises.

### S'allier avec les Etats-Unis

Dans ce contexte, l'Europe et ses 450 millions d'habitants ne peuvent espérer s'imposer seuls. Même les Etats-Unis, avec leurs 334 millions d'habitants, ne

peuvent y parvenir sans alliances. Les rendements croissants de puissances comme la Chine, forte de son 1,4 milliard d'habitants, permettront à terme de développer des modèles d'IA supérieurs. Une interdiction – même justifiée – ne saurait alors durer dans le temps ; le chercheur américain Kevin Kelly démontre d'ailleurs que les interdictions technologiques ont tendance à être de plus en plus courtes au fil des décennies.

Il en ressort que seule une véritable alliance transatlantique peut garantir une souveraineté technologique durable. Qui plus est, assumer les interdépendances entre l'Europe et les Etats-Unis permettrait de maximiser leurs atouts respectifs : la France et l'Europe avec son électricité nucléaire et son marché intérieur, les Etats-Unis avec un marché du capital bien plus fluide que le nôtre. En un mot, les discours de souveraineté numérique doivent être confrontés à ce que l'on pourrait qualifier de réalpolitik de l'IA. Faute de cela, nous finirons non seulement dépendants, mais en plus de puissances dont les objectifs sont bien plus éloignés des nôtres que ceux d'autres acteurs avec lesquels une alliance aurait été possible.

Thibault Schrepel est professeur de droit à l'université libre d'Amsterdam.



essais

Retrouvez chaque vendredi un nouvel épisode:  
de notre podcast « Les Echos de l'IA »  
Abonnement sur [lesechos.fr/podcasts/tech-off](https://lesechos.fr/podcasts/tech-off)



L'amirauté et la Compagnie des Indes orientales à Pondichéry. Gravure du XIX<sup>e</sup> siècle. Photo Bridgeman Images

Dans un ouvrage fascinant, Arnaud Orain montre que le capitalisme alterne les phases libérales de calme relatif et d'autres plus agitées.

# Fermeture et monopoles

## LIVRES

Par Guillaume de Calignon

Las des annonces quotidiennes de Donald Trump vous avez l'impression que le monde change et souhaiteriez le comprendre ? Ce livre, écrit avant l'élection de Donald Trump, est fait pour vous. Arnaud Orain, historien et économiste, a plongé dans les différentes phases du capitalisme des cinq derniers siècles, son ouvrage est passionnant.

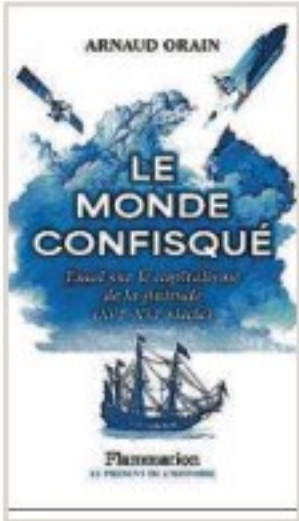
### Liberté de navigation

Sa thèse est que le capitalisme alterne les vagues de mondialisation et de repli, un va-et-vient qui dépend en grande partie de la situation géopolitique. Si une puissance est hégémonique, alors celle-ci assure une liberté de navigation sur les mers de la planète et le commerce mondial peut prospérer, les droits de douane peuvent baisser et les barrières tomber. La concurrence joue et le libéralisme triomphe.

Mais si cette puissance est concurrencée, alors les mers deviennent nettement plus dangereuses. Il faut accompagner les marines marchandes de navires de guerre voire les armer directement, les portes se ferment, chacun tente de contrôler au mieux sa sphère d'influence.

L'économie mondiale devient un jeu à somme nulle – avec un sous-entendu : « il n'y en aura pas pour tout le monde » – et la lutte pour les ressources commence. D'où le terme « capitalisme de la finitude », encore plus valable aujourd'hui avec le réchauffement climatique et la nécessité de s'accaparer les métaux critiques.

Arnaud Orain le sait très bien, comparaison n'est pas raison. Et en scientifique épluchant les traités du XVI<sup>e</sup> siècle et les comptes de firmes telles que la compagnie néerlandaise des Indes orientales, il définit « les invariants » de ces deux formes de capitalisme, l'un libéral, l'autre mercantiliste ou préda-



**Le Monde confisqué.** Essai sur le capitalisme de la finitude d'Arnaud Orain. Editions Flammarion, 368 pages, 23,90 euros.

teur. Cette dernière phase correspond à « une vaste entreprise navale et territoriale de monopolisation d'actifs » – qu'il s'agisse de mines, de terres agricoles, d'esclaves, d'entrepôts, de comptoirs pour permettre aux navires de se ravitailler – « menée par des Etats-nations et des compagnies privées afin de générer un revenu rentier hors du principe concurrentiel », explique l'auteur dans les premières pages.

Du XVI<sup>e</sup> siècle à 1815, les puissances européennes se battent pour conquérir le monde et on ne prend la mer qu'à ses risques et périls. Les Néerlandais, les Britanniques et les Français s'appuient sur des compagnies-Etats dans l'océan Indien pour asseoir leur domination. C'est l'ère de la prédation.

### Croyance dans le doux commerce

Au milieu du XIX<sup>e</sup> siècle l'empire britannique domine les mers du monde et la vague libérale a commencé à la suite de l'affaiblissement de la France napoléonienne, défaite. La croyance dans le doux commerce est forte. Mais dès la fin du siècle, une peur panique s'empare de l'Angleterre devant l'envol de l'Allemagne, la puissance maritime qui grimpe. Dans ce cas, il ne peut plus y avoir de coopération entre les deux puissances et la mondialisation libérale ne peut continuer.

Les tensions perdureront jusqu'à la fin de la Seconde Guerre mondiale. Puis les Etats-Unis, certes concurrencés un temps par le monde communiste,

réussissent à vaincre leur adversaire. L'heure est à la « mondialisation heureuse ». Les porte-conteneurs vont de Shanghai à Rotterdam. « La terre est plate », comme l'a écrit un journaliste du « New York Times » en 2006.

### Retour à la fermeture

Enfin, depuis 2008, la puissance manufacturière chinoise concurrence l'hégémonie américaine et l'on retrouve en 2025 du capitalisme de la finitude. Tels des pirates des Caraïbes, les rebelles houthis empêchent la navigation en mer Rouge depuis deux ans.

Les firmes américaines de l'Internet qui soutiennent Trump ont des attributs de souveraineté : elles occupent l'espace public et peuvent orienter le débat, comme Facebook ou X ; elles amassent des données personnelles ; elles possèdent des infrastructures critiques telles que des câbles sous-marins pour Google et Facebook, et des satellites, pour Starlink.

Elles se développent avec une optique de colonisation, de l'espace et du cyberspace, et aussi géographique avec les entrepôts qu'Amazon égrène comme des comptoirs. Et ces entreprises ont la volonté et la capacité de s'assurer une position monopolistique et donc de générer un revenu qui n'est plus un profit mais une rente.

En ce sens, ces firmes géantes américaines ou chinoises se rapprochent de la Compagnie des Indes orientales du XIX<sup>e</sup>, bras armé de l'Etat. En situation de monopole, elle pouvait taxer ses sujets à l'autre bout du monde, elle disposait de sa propre armée, faisait la guerre.

Récemment, le PDG de Palantir, société de big data pour la défense a estimé qu'au lieu de chercher à amuser les consommateurs avec des applications pour smartphones, la Silicon Valley devrait plutôt défendre l'Amérique.

J. D. Vance a exigé des Européens qu'ils abandonnent toute réglementation... Vers une colonie numérique américaine en quelque sorte... La roue ne fait que tourner. ■

## BONNES FEUILLES

Par Henri Gibier

# Relever le défi de l'IA

En analysant le processus qui a conduit à l'IA, on peut trouver les moyens d'en tirer le meilleur.

Si vous voulez approfondir vos connaissances et vous faire votre propre idée sur l'IA, on ne saurait trop vous recommander de commencer par ce livre. Sa première vertu est d'avoir été rédigé par deux hommes d'entreprise et de média, plutôt que par des techniciens ou des théoriciens, qui ont assisté durant leur riche carrière aux progrès fulgurants de l'Internet. A leurs places, parfois opposées, l'un et l'autre ont contribué à ses multiples développements, les ont utilisés, et parfois subis, s'agissant de Francis Morel, confronté en première ligne en tant que dirigeant du « Figaro » puis du Groupe Les Echos-Le Parisien, à l'impact de la révolution numérique sur le monde de la presse.

Lui-même et Carlo d'Asaro Biondo, longtemps directeur pour l'Europe de Google, réussissent dans la première partie du livre un tour de force en racontant, de manière à la fois très pédagogique et passionnante, comment, par sept sauts technologiques majeurs, on est passé de l'avènement du Web, le 30 avril 1993, au surgissement de ChatGPT trente années plus tard. Qu'il s'agisse de l'e-commerce, des réseaux sociaux, du cloud, de la cryptomonnaie et de la blockchain, toutes ces étapes sont présentées avec une grande clarté et leurs enjeux finement analysés.

Ce qui conduit à la seconde moitié de l'ouvrage consacrée à la « face sombre » de ces avancées technologiques. Aucune n'est sans risque, comme le montrent les deux auteurs en identifiant dix maux qui leur sont inhérents – un danger décuplé lorsque la machine tend à se substituer à son créateur, grâce à la puissance de l'IA. Pour réguler cette dernière, sans freiner l'innovation, ils appellent à la mise en place d'une autorité mondiale dont ils esquissent le mode de fonctionnement et d'emploi. Un essai magistral. Extraits.

**BESOIN DE LIEN** « Posons d'ores et déjà que le besoin d'inclusion, de faire partie de la com-



**L'Humanité face à l'IA.** Le combat du siècle de Carlo d'Asaro Biondo et Francis Morel. Editions Calmann Lévy, 316 pages, 20,50 euros.

munauté humaine, est tout sauf une mode passagère. C'est une nécessité profonde, pour tout être humain. Or, distinguer les vrais besoins des modes est aussi une des qualités requises pour que le succès sur Internet soit durable et soutenable. Une grande qualité que nous devons reconnaître à la Silicon Valley est précisément sa capacité à comprendre les motivations humaines, à identifier des questions universelles... et à les transformer en produits. »

**BIG DATA** « Pourquoi a-t-il fallu plus d'un demi-siècle pour que le concept de l'IA (1956) devienne central dans le monde de l'informatique ? Parce que l'IA a besoin de puissance de calcul, bien sûr, mais aussi d'une quantité considérable de données pour fonctionner. Sans big data, pas d'IA. »

**DUOPOLE SINO-AMÉRICAIN** « Concernant l'IA, les enjeux ne sont pas seulement technologiques ; ils sont aussi et peut-être surtout politiques et sociaux. Les recherches menées dans ce domaine le sont aujourd'hui essentiellement dans deux pays : les Etats-Unis (la Silicon Valley plus précisément) et la Chine. »

**THÉORIE DE MO** « La théorie de Mo est que l'IA apprend de ce qu'elle voit, en particulier nos comportements. Si nous lui montrons le meilleur de nous-mêmes en l'alimentant majoritairement de valeurs positives, nous pouvons « contrebalancer » les biais ou les comportements nuisibles qu'elle va forcément rencontrer. » ■

## En librairie

# Briser le cercle de la pauvreté

C'est un des paradoxes du « modèle occidental » : malgré une richesse et une croissance relativement enviables, l'Europe n'a pas su protéger les plus fragiles des profonds chocs sociaux. En France, le taux de pauvreté est à la hausse depuis vingt ans, avec plus de 9 millions de personnes « sous le seuil de pauvreté ».

Un signal inquiétant dans un pays où 80 % des milliardaires ont hérité leur fortune. Loin de baisser les bras, le consultant Niels Planel, – praticien des inégalités sur le terrain depuis plus de quinze ans –, retrace quelques expériences positives dans ce « Petit Précis optimiste » sur les moyens de lutter contre la pauvreté, « du berceau à la majorité ». Concret et concis.

Comme le sociologue Robert Castel, Niels Planel rejette les stéréotypes de la dichotomie entre « bons » et « mauvais pauvres », les oisifs et les vagabonds paresseux qui seraient responsables de leur propre sort. Il croit davantage en l'efficacité des expériences concrètes qui permettent d'éviter le piège de la pauvreté, du berceau à la retraite. Face à la « loterie des naissances », elles se résument en trois clés : éducation, capital de départ et réinsertion. En partant d'exemples, l'auteur décortique ces trois moments clés de la vie où tout peut basculer. Aux Etats-

Unis, il analyse le formidable impact de l'organisation Harlem Children's Zone (HCZ), lancée dans les années 90 dans les quartiers nord de Manhattan. En 2024, HCZ a lancé un nouveau programme pour permettre aux familles désargentées d'épargner pour l'avenir de leurs enfants. En matière de lutte contre les inégalités, c'est le Connecticut qui a ouvert la voie avec son programme de « baby bonds » lancé dès 2021 qui a permis de doter 15.000 bébés par an d'un capital de départ de 3.200 dollars. L'idée a fait tache d'huile en Californie et... en Meurthe-et-Moselle.

En France, Niels Planel a étudié sur le terrain l'expérimentation « territoires zéro chômeur de longue durée ». S'inspirant des programmes de retour à l'emploi à l'issue de la Première Guerre mondiale, Patrick Valentin (ATD Quart Monde) et Laurent Grandguillaume ont promu un dispositif original visant à favoriser le retour à l'emploi des chômeurs de longue durée dans les petites communes. La clé est d'adapter l'emploi aux compétences de chacun, et non l'inverse. En Finlande, des services de soutien intégrés et ciblés, ont permis d'éliminer pratiquement les sans-abris. Si on veut, on peut. — Pierre de Gasquet



**Pour en finir avec la pauvreté dans les pays riches.** Petit Précis optimiste de Niels Planel. Edition de L'Aube, 128 pages, 15 euros.



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



Plus qu'une satire croustillante d'une V<sup>e</sup> République chancelante, le roman de Karine Tuil explore le pouvoir, et pas seulement le pouvoir politique. Photo Baltel/Sipa

## Karine Tuil et la tragédie du pouvoir

ROMAN FRANÇAIS

Dans « La Guerre par d'autres moyens », la romancière met en scène un ex-président de la République noyé dans la dépression et l'alcoolisme. Et peint le tableau saisissant d'une France en manque de repères, éprouvée par un patriarcat en bout de course.

Philippe Chevilley

**A**lors que les romanciers américains n'ont aucun mal à s'emparer de l'actualité de leur pays pour écrire de grandes fresques, les écrivains français sont plus timides en la matière, voire parfois maladroitement, l'an passé, Aurélien Bellanger avec son laborieux pamphlet « Les Derniers jours du Parti socialiste ». Karine Tuil a autant d'ambition, mais la plume plus légère et l'âme plus romanesque : elle réussit son pari de raconter la France au présent à travers des récits aussi haletants que pertinents.

Dans « La Décision » (2022), elle évoquait avec brio les états d'âme d'une juge chargée de « décider » du sort d'un homme suspecté d'allégeance à Daesh. Dans « La Guerre par d'autres moyens », elle s'attaque maintenant à la tragédie du pouvoir en mettant en scène un ex-président de la République qui sombre dans la dépression et l'alcoolisme, un an après sa non-réélection.

Dans les premiers chapitres, la romancière s'emploie à brouiller les pistes. Dan Lehman, son héros présidentiel, n'est ni Emmanuel Macron, ni François Hollande, ni

Nicolas Sarkozy, mais un peu les trois à la fois... et finalement quel qu'un d'autre.

Divorcé de sa première femme romancière, Marianne, avec qui il a eu trois enfants, Dan Lehman s'est remarié juste avant son élection avec une actrice allemande, Hilda, avec qui il a eu une petite fille sourde et muette. Socialiste, premier président français juif, il a connu un quinquennat chaotique, accusé d'être trop « libéral » dans son propre camp. Les électeurs n'ont pas souhaité qu'il fasse un second mandat et lui ont préféré une candidate populiste d'extrême droite, mélange de Giorgia Meloni et de Marine Le Pen.

**Entre tragédie shakespearienne et vaudeville, sur fond de mouvement #MeToo, l'écrivaine bâtit une fresque féministe.**

Il faut peu de temps au lecteur pour se rendre compte que le roman ne se résout pas à la satire croustillante d'une V<sup>e</sup> République chancelante. Il offre une variation plus profonde sur le pouvoir et pas seulement politique. A travers le personnage d'Hilda qui se détache de son mari défait et renoue avec le cinéma, Karine Tuil nous plonge dans la mécanique impitoyable du star-system, phagocyté – dans le septième art, comme ailleurs – par les hommes.

**Histoires secondaires**

L'actrice est prise dans une spirale perverse : elle accepte le rôle principal d'un film tiré d'un roman à succès de la première femme du président et tombe dans les bras de son réalisateur ombrageux. Celui-ci espère aller à Cannes avec ce long-métrage dénonçant la violence faite aux femmes. Jusqu'au jour où le cinéaste lui-même se révèle de plus en plus machiste et violent...

Pour bâtir sa comédie humaine, Karine Tuil utilise tous les artifices de la fiction. Elle croise des histoires secondaires qui impliquent Léo, la fille rebelle de Dan et de Marianne, ou Mélanie, la maîtresse clandestine du cinéaste... Entre tragédie shakespearienne et

vaudeville, sur fond de mouvement #MeToo, l'écrivaine bâtit une fresque féministe qui nous trimballe de la chambre confinée de l'ex-président noyé dans l'alcool à celles, pleines d'électricité, des hôtels cannois.

Dans ce torrent fictionnel à plusieurs voix, le seul personnage qui s'exprime à la première personne est Marianne, la première femme écrivaine de l'ex-président. C'est elle qui tient la barre du récit dans la tempête, portant un regard désolé sur son ex-amour et sur la violence des hommes.

Résistance du patriarcat, délitement de l'amour, ravages du populisme et de l'antisémitisme, ivresse du pouvoir qui se dissout symboliquement dans l'addiction à l'alcool... Le puzzle se complète pièce par pièce jusqu'au double dénouement fracassant. Avec « La Guerre par d'autres moyens », Karine Tuil signe une fable ouverte, pleine de doutes mais pas tout à fait désespérée. Une fable tout simplement humaine. ■

ROMAN FRANÇAIS

**La Guerre par d'autres moyens**  
de Karine Tuil,  
Gallimard, 382 pages, 22 euros

MUSIQUE

## L'émouvant inédit d'Ella Fitzgerald

La sortie d'un album live inédit de la Queen Of Jazz est forcément un événement pour les amateurs de jazz. « The moment of Truth – Ella At The Coliseum – » est riche en belles surprises.

Christian Eudeline

Objet d'un album live inédit, le concert d'Ella Fitzgerald saisi à l'Oakland Coliseum le 30 juin 1967 a été exhumé des archives du patron du label Verve, Norman Granz. Ce dernier était un grand amateur de musique, également un ardent opposant au racisme dont ses artistes souffraient. Sur Verve, il signera, Nina Simone, Stan Getz, Oscar Peterson, Billie Holiday, aussi le Velvet Underground et Frank Zappa, mais surtout sa protégée Ella Fitzgerald qu'il chérissait et manageait. C'est pour produire son nouveau disque qu'il créa cette nouvelle étiquette.

En cette fin des sixties, la dame est au zénith de sa carrière et s'échappe du traditionnel répertoire jazz en s'autorisant des incursions dans le contemporain. Ce soir-là, c'est même l'unique fois, de mémoire de fans, qu'elle reprend « Alfie » (chanté par Cilla Black et Dionne Warwick) de Burt Bacharach et « Music To Watch Girls By » du Bob Crewe Generation, deux succès du moment.

**Standards**

Bien sûr, elle plaisante entre les morceaux, bien sûr elle s'entend à merveille avec son orchestre, celui qui traditionnellement accompagne Duke Ellington : Jimmy Jones (piano), Bob Cranshaw (basse) et Sam Woodyard (batterie). Mais surtout, il y a cette voix, passant du ton de miel à la râpe déchirante en un éclair, du roucoulement au beuglement en un éclair.

Elle s'attaque également à des standards : « The Moment Of Truth », l'occasion d'entendre son ravissant alto ; « Don't Be That Way », fixé sur disque avec Louis Armstrong dix ans plus tôt mais dont elle ralentit ici le tempo ; « You've Changed », chasse gardée de Billie Holiday qu'elle déroule avec sensualité ; le torride « Let's Do It » de Cole Porter, avec lequel elle s'autorise des libertés d'interprétation époustouflantes ; ou encore « Mack The Knife » le standard de Kurt Weill et Bertolt Brecht. Cet album inédit inattendu, baptisé « The Moment of Truth », est décidément une malle aux trésors. ■

**The moment of Truth**  
**Ella At The Coliseum**  
Verve-Universal

## Au Festival Spring, le nouveau cirque se donne en spectacle

CIRQUE

La manifestation normande offre, jusqu'au 16 avril, un panorama voyageur de la création circassienne actuelle entre France, Maroc et Finlande. Avec, en ouverture, le Groupe Acrobatique de Tanger, toujours aussi virtuose.

Philippe Noisette

« Faire corps avec le monde », tel est le mantra de cette édition de Spring,

festival international des nouvelles formes de cirque en Normandie. Plus qu'un programme, une philosophie. Rendez-vous était donc pris au cirque-théâtre d'Elbeuf, au sud de Rouen, le 5 mars, pour une ouverture en bonne compagnie, celle du Groupe Acrobatique de Tanger.

Conviant la metteuse en scène Raphaëlle Boitel, les acrobates marocains se sont glissés dans les univers singuliers de la créatrice. On reconnaît tout de suite sa signature visuelle faite d'ombres et de pluies de lumière.

« Ka-In » se veut un portrait de la jeunesse locale entre espoir et incertitude, une sorte de carnet d'esquisses. A son meilleur, la pièce abonde de transversales au plateau, de courses et autres figures acrobatiques. Pyramides humaines et ensembles à la belle énergie complètent le tableau dans une série de séquences encore en manque de fluidité. Parfois, l'action se fige, laissant en scène ce simple duo, un porteur et sa complice, comme en lévitation. Magnifique.

Très dansée, la création, qui sera donnée dans plusieurs lieux pen-

dant le festival, paraît plus d'une fois en décalage avec l'esprit de la troupe. Le Groupe Acrobatique de Tanger, après ses collaborations saluées avec Aurélien Bory ou Maroussia Diaz Verbèke, fait un pas de côté le temps de ce nouveau compagnonnage artistique. « Ka-In » va sans doute gagner en intensité au fil des représentations – une longue tournée s'annonce d'ailleurs.

**Introspection**

En regard de cet opus ambitieux, « Biographies » du tandem Neta Oren et Pierre Lalogue, donné le

même soir (et jusqu'au 7 mars), faisait figure de poids plume. Un carré de projecteurs, un tapis et une table suffisent aux performeurs pour inviter le public dans leur petit monde. Elle jongle avec les balles, lui avec les mots. Ce tandem improbable, entre cirque et rap, tient en haleine une heure durant. Pierre Lalogue se fait la voix intérieure de Neta Oren, commentant les instants de virtuosité feinte, voire les ratés. Non sans humour.

« Biographies » prend peu à peu un autre tour, son chapitre final ressemblant à un exercice d'introspec-

tion. Les deux interprètes s'imaginent un futur en commun, soit des retrouvailles dix ans après, et se demandent où vont les spectacles une fois joués. Un art vivant peut-il mourir ? Le nouveau cirque ne cesse d'interroger les formes de la représentation, osant prendre la parole pour déjouer la peur de l'échec. Le Festival Spring lui offre l'écrin rêvé pour s'y risquer. ■

**Festival Spring**  
dans plusieurs villes de  
Normandie, jusqu'au 16 avril.  
www.festival-spring.eu



## le grand entretien

avec **Pascal Lamy**

Coordinateur des Instituts Jacques Delors



Propos recueillis  
par **David Barroux**  
et **Christophe Jakubyszyn**

**P**rotectionnisme, économie, marchés financiers, situation de l'Europe... L'ancien directeur général de l'Organisation mondiale du commerce analyse les conséquences de la mise en place de droits de douane par le président américain.

**Que vous inspirent les attaques de Donald Trump contre le libre-échange ?**

C'est du jamais-vu en plus d'un siècle. On assiste à une multiplication d'attaques violentes, infondées, incohérentes et très inquiétantes. Et chaque jour ou presque, les motivations données changent, les décisions qui semblent prises sont remises en question...

**Mais si les hausses de droits de douane évoquées se généralisent, quel sera l'impact ?**

Si Donald Trump devait mettre toutes ses menaces à exécution, la somme de toutes ces décisions serait sans précédent en termes d'impact négatif sur l'économie américaine en particulier et sur l'économie mondiale en général, car la conjoncture mondiale dépend beaucoup de la santé de l'économie américaine, de l'évolution de ses marchés financiers et du dollar.

**Mais en même temps la manière forte de Trump fait peur et pourrait être efficace...**

Pour l'instant, cela ne fonctionne pas. Il a commencé par menacer et comme cela n'a pas fonctionné, il a imposé des hausses de droits de douane au Canada comme au Mexique. Il a surtout réussi à mettre un bazar considérable et il risque de contribuer à briser des chaînes de valeurs que les Américains ont eux-mêmes mis des décennies à bâtir.

**Mais beaucoup d'Américains pensent comme lui, qu'ils sont aujourd'hui devenus les victimes de la mondialisation...**

Economiquement, cela ne tient pas la route. Certes, les Etats-Unis accumulent depuis plus de cinquante ans un gigantesque défi-

cit commercial. Un déficit permanent et structurel. Leurs échanges sont, il est vrai, déséquilibrés avec les principaux partenaires que Donald Trump attaque aujourd'hui, le Canada, le Mexique, la Chine et l'Europe qui représentent les deux tiers de leurs importations. Mais ce déficit ne résulte pas d'un problème lié à la faiblesse des droits de douane américains. C'est juste que c'est un pays qui consomme bien plus qu'il ne produit. Et l'avantage incroyable dont bénéficient les Etats-Unis, c'est que, en raison de la force du dollar, la persistance de ce déficit ne leur pose pas véritablement de problème. Eux peuvent vivre à crédit. Prétendre que les Américains sont exploités et sont les victimes du commerce mondial est économiquement absurde. Croire comme lui que le fait que Chevrolet n'arrive pas à vendre en Europe quand il y a plein de Mercedes sur les routes américaines serait la conséquence d'un déséquilibre en matière de droits de douane est absurde. C'est juste que les Américains apprécient les voitures allemandes qui sont d'ailleurs assemblées aux Etats-Unis aux deux tiers. Pour couronner le tout, les chiffres qu'il donne sont faux. Le déficit commercial euro-américain si on prend en compte les échanges de biens mais aussi de services n'est pas de 300 milliards de dollars mais seulement de 50 milliards... Six fois moins.

**Economiquement il a peut-être tort, mais politiquement son électorat, en particulier populaire, est tout de même une victime collatérale de la mondialisation ?**

La mondialisation n'est pas un jeu à somme nulle. C'est de l'efficacité et de la pénibilité. La mondialisation est efficace parce qu'elle est pénible et pénible parce qu'elle est efficace. La vérité économique est que la somme des gagnants est supérieure à l'addition des perdants. Mais il faut, de mon point de vue, prendre en charge celles et ceux qui peuvent être les victimes de cette réallocation des facteurs de production. Il faut pour cela des filets de sécurité sociale que de nombreux pays ont développés mais qui sont extrêmement minces aux Etats-Unis. Ils auraient pourtant les moyens financiers d'accompagner ceux qui sont impactés, mais les Etats-Unis sont un pays qui aime les gagnants et qui ne veut pas se préoccu-

per des perdants. Les démocrates américains auraient pu et dû se préoccuper de cette question et ils ne l'ont pas fait, c'est cela le problème bien plus que la mondialisation elle-même.

**La mondialisation a tout de même débouché sur une désindustrialisation problématique aux Etats-Unis ?**

La mondialisation crée forcément de l'interdépendance car on intègre son économie à l'économie mondiale. On devient forcément moins souverain. Mais à la rigueur si Donald Trump ne s'en prenait qu'à la Chine pour des questions géopolitiques, on pourrait comprendre son raisonnement. Mais pourquoi s'en prendre au Mexique, au Canada et à l'Europe qui sont des partenaires et pas des ennemis des Etats-Unis ? Cela n'a aucun sens. L'Europe n'a pas été construite pour affaiblir l'Amérique ou menacer sa souveraineté. N'oublions pas en plus que toutes les économies occidentales se sont désindustrialisées mais ont développé leur activité dans les services... Vouloir aujourd'hui, au nom de la souveraineté, augmenter massivement les droits de douane sur l'acier ou l'aluminium qui ne sont pas des produits véritablement complexes, c'est se tirer dans le pied. Cela contribuera au mieux à créer quelques centaines d'emplois dans la sidérurgie américaine mais cela en détruira bien plus dans toutes les industries en aval, comme l'automobile, qui payeront plus cher leur acier et leur aluminium.

**La situation actuelle est donc très inquiétante ?**

On peut espérer que certaines cordes de rappel finiront par avoir un impact. Je suis très surpris par la réaction modérée des marchés financiers qui n'intègrent pas l'hypothèse d'un scénario catastrophe. Ils font comme si le pire allait être évité, ce qui n'est pas assuré. Ils croient à une forme de bluff. On en revient à l'exubérance irrationnelle des marchés. Mais si Wall Street et les marchés financiers finissent par chuter, si l'économie américaine est affectée par l'inflation et la désorganisation, cela sera peut-être de nature à faire changer d'avis Donald Trump. Il faut espérer qu'il finisse par se heurter au mur de la réalité. On vit dans un monde dans lequel la réalité des

faits est de plus en plus souvent remise en cause, mais la réalité économique, elle, finira peut-être par le rattraper.

**En attendant, comment doit réagir l'Europe ?**

Notre force en la matière, c'est qu'en termes de commerce international nous faisons jeu égal avec les Etats-Unis. Cela nous fournit donc une certaine marge de manœuvre. Nous sommes moins nombreux que les Chinois mais nous sommes plus riches. Nous sommes plus nombreux que les Américains mais nous sommes moins riches. Au total, nous sommes donc un grand marché attractif. Nous pouvons montrer les muscles. Il faut lui démontrer que l'on peut mordre pour essayer d'être dissuasif. C'est plus facile pour nous que pour les Canadiens qui ont proportionnellement beaucoup plus à perdre et qui peuvent plus difficilement faire mal aux exportateurs américains.

**Mais quels leviers faut-il actionner ?**

Donald Trump est transactionnel. Il veut un deal et pouvoir dire à ses concitoyens qu'il a gagné. Lors de son premier mandat, Jean-Claude Juncker avait bien réagi pour l'Europe. Trump voulait taxer les voitures européennes et d'autres biens. L'Europe s'en est prise aux Harley-Davidson et au jus d'orange... Mais, surtout, nous lui avons proposé de lui acheter bien plus de tourteaux de soja dont nous avons besoin.

Aujourd'hui, nous avons par exemple besoin de plus de gaz. Il y a la place pour une négociation dont nous ne sortirions pas forcément perdants si nous montrons les dents. A condition d'avoir notre Colt dans la poche.

**Trump peut-il à lui seul casser la mondialisation ?**

Les Etats-Unis ne représentent que 15 % des importations mondiales. C'est beaucoup. Mais si les 85 % restants décident de continuer à jouer entre eux le jeu de la globalisation régulée, ce système, même s'il est attaqué, peut perdurer. Les Etats-Unis disposent cependant des moyens de contaminer et de fragiliser la mondialisation. Car pour que les biens, les services circulent, il faut une infrastructure mondiale ouverte. Il faut des voies maritimes, des ports, des bateaux, des câbles sous-marins, des satellites, des échanges bancaires, des transmissions de données... Sur tous ces actifs, les Etats-Unis disposent d'une capacité de nuisance. Ils peuvent endommager la mondialisation.

**Trump n'est cependant pas le seul à attaquer la mondialisation. Ne sommes-nous pas à la fin de l'ère de la globalisation ?**

La mondialisation n'est pas finie. Les échanges mondiaux continuent de progresser. Ils ne progressent plus dans des proportions équivalentes aux évolutions du PIB mondial mais ils progressent. Idéologiquement, certes, la mondialisation est plus attaquée. Mais les attaques viennent surtout de quelques zones déjà riches dans l'hémisphère Nord. Les attaques sont particulièrement vives dans les pays qui n'ont pas bien géré l'impact négatif que la mondialisation a pu avoir sur certains perdants. Et même si 300 millions à 500 millions de personnes ont aujourd'hui une vision moins positive de la mondialisation, il y a aujourd'hui des milliards de personnes en plus au Sud qui ont vu les effets bénéfiques de la mondialisation sur l'économie de pays pauvres et qui veulent participer à leur tour à la globalisation. ■

**« Il faut espérer que Donald Trump finisse par se heurter au mur de la réalité. »**

## son agenda

Grand avocat d'une mondialisation qui aura fait bien plus de gagnants que de perdants, Pascal Lamy a exercé de 2005 à 2013 deux mandats consécutifs en tant que directeur général de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Il avait été précédemment Commissaire européen au commerce (1999-2004), directeur général du Crédit Lyonnais (1994-1999), directeur de cabinet du

président de la Commission européenne, Jacques Delors, ainsi que son sherpa au G7 (1985-1994), directeur adjoint du cabinet du Premier ministre (1983-1985) et du ministre de l'Economie et des Finances (1981-1983). Il est aujourd'hui le coordinateur des Instituts Jacques-Delors (Paris, Berlin, Bruxelles), vice-président du Forum de Paris sur la paix et président de la branche Europe du Groupe Brunswick.



N°1 mondial du conseil en immobilier d'entreprise

CBRE

www.cbre.fr

|                                                                                   |                                                                                   |                                                                                   |                                                                                     |                                                                                     |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
|  |  |  |  |  |
| <b>CAC 40</b>                                                                     | <b>DOW JONES</b>                                                                  | <b>EURO/DOLLAR</b>                                                                | <b>ONCE D'OR</b>                                                                    | <b>PÉTROLE (BRENT)</b>                                                              |
| 8.197,67 points<br>0,2926 %                                                       | 42.625,95 points<br>-0,8851 %                                                     | 1,0803 \$<br>0,0964 %                                                             | 2.880,7 \$<br>0 %                                                                   | 68,82 \$<br>-0,7785 %                                                               |

**DEVISES** | EUR/GBP 0,8384 | EUR/JPY 159,712 | EUR/CHF 0,9547 | GBP/USD 1,2884 | USD/JPY 147,8515 | USD/CHF 0,8837  
**TAUX** | €STER 2,664 | EURIBOR 3 MOIS 2,504 | OAT 10 ANS 3,5822 | T-BONDS 10 ANS 4,1395

# Les Echos

## Entreprises & Marchés

**Bourse** 133 milliards de profits en 2024 pour les entreprises du CAC 40 // PP. 16-17

# Décollage réussi pour le premier vol commercial d'Ariane 6

## SPATIAL

Sharon Wajsbrot (avec agences)

Après un énième report, la fusée Ariane 6 s'est finalement lancée dans l'espace jeudi comme prévu à 13 h 24 heure locale à Kourou, en Guyane française, soit 17 h 24 heure de Paris. Lourd d'enjeux pour la souveraineté spatiale européenne, le premier lancement commercial de la fusée Ariane 6 était très attendu après un premier vol inaugural de ce lanceur lourd en juillet.

Initialement prévu en décembre, ce premier vol commercial avait été reporté au 26 février, puis au 3 mars. Des reports liés à chaque fois à des anomalies détectées sur les équipements, un cas de figure courant pour ce type de mission.

Hautement symbolique, cette mission vise à sceller la souveraineté retrouvée de l'Europe spatiale, alors qu'un rapprochement entre les Etats-Unis et la Russie menace. Comme prévu, cette fusée a placé en orbite, environ une heure après son lancement, un satellite militaire d'observation de la Terre embarqué pour le compte de la France.

Ce satellite, baptisé « CSO-3 » (pour « composante spatiale optique »), devait être placé sur une orbite à 800 kilomètres afin de compléter la mini-constellation de surveillance de la Terre dont dis-

pose le ministère français de la Défense et améliorer ses capacités de renseignement.

Construit par Thales Alenia Space pour le compte de l'armée française et d'autres pays partenaires, ce satellite vise à renforcer le travail des deux premiers CSO-1 et CSO-2 lancés respectivement en 2018 et 2020. Ce troisième capteur permettra concrètement aux militaires de regarder une zone deux fois par jour au lieu d'une seule visite journalière. La France a investi un peu plus de 900 millions d'euros dans ces trois capteurs.

**Hautement symbolique, cette mission vise à sceller la souveraineté retrouvée de l'Europe spatiale.**

Le succès de ce vol est scruté de près par toutes les nations spatiales et les opérateurs de satellites car il doit asseoir la crédibilité commerciale de ce nouveau lanceur lourd et démontrer que l'Europe dispose d'un outil souverain alors que le marché des lancements de satellites est actuellement dominé par SpaceX, la pépite d'Elon Musk. « Personne, et au premier rang desquels nos clients, ne souhaite

qu'Elon Musk soit indéfiniment en position de monopole », avait souligné Stéphane Israël, le PDG d'ArianeGroup cet été lors du lancement inaugural de la fusée.

### Privés de lanceur autonome et souverain

Les Européens ont en effet été privés de lanceur autonome et souverain pendant un an, entre le dernier vol d'Ariane 5 en juillet 2023 et l'arrivée de son successeur Ariane 6, puisqu'ils n'utilisent plus le lanceur russe Soyouz depuis l'invasion de l'Ukraine en 2022. L'autre fusée européenne légère, Vega-C, n'a repris les vols qu'en décembre 2024, après avoir été immobilisée pendant deux ans dans la foulée d'un accident ayant entraîné la perte de satellites.

En Europe, seules la France et l'Italie disposent de satellites militaires, respectivement cinq avec celui lancé jeudi et deux, alors que les Etats-Unis et la Chine disposent de « centaines » de satellites militaires ou civils et militaires, selon Philippe Steininger, auteur du livre « Révolutions spatiales » et consultant du CNES, l'agence spatiale française.

Si ce lancement est un succès, cela devrait ouvrir la voie à une brillante carrière commerciale pour Ariane 6. Le lanceur européen dispose déjà d'une trentaine de commandes à honorer, dont une douzaine de missions commerciales. ■



La fusée Ariane 6 a décollé jeudi à 13 h 24, heure locale, du centre spatial guyanais de Kourou.

**Pharmacie** Sanofi vend l'usine qui produit le Kardegic et l'Aspegic // P. 22

## French Tech

A quoi cela sert de faire partie d'une délégation présidentielle // P. 28

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

LesEchos sur **RADIO CLASSIQUE**

# 75.000 véhicules sans assurance : un vaste litige secoue le secteur

## ASSURANCE

Tifenn Clinkemaillié

Un nouveau scandale agite le monde de l'assurance. Depuis le début de l'année, 75.000 véhicules circulent en France sans être couverts. A l'origine de la situation, un contentieux entre compagnies, signalé par l'ACPR - l'organe chargé de la surveillance de l'activité des assurances - et révélé par le média professionnel News Assurances Pro. Depuis, l'affaire prend de l'ampleur, à mesure que les victimes prennent connaissance de la fraude, comme la communauté d'agglomération du Grand Guéret, dont les cinq bus urbains sont à l'arrêt.

La collectivité avait pourtant fait appel à un courtier installé dans le Pas-de-Calais : Pilliot Assurances. La société est accusée d'avoir « émis des attesta-

tions d'assurance pour le risque automobile » au nom de la branche européenne d'un assureur américain, Accelerant Insurance, « sans y être contractuellement autorisée » selon une ordonnance en référé rendue le 24 février.

### Un courtier qui attirait déjà la méfiance

« Ce courtier a émis des notes de couverture pour informer ses clients qu'ils étaient assurés, à partir du 1<sup>er</sup> janvier, par Accelerant, qui n'avait pourtant pas encore l'autorisation d'assurer des véhicules en France », résume un bon connaisseur du dossier. « Il s'agit clairement d'une faute professionnelle », poursuit-il.

De son côté, Accelerant Insurance Europe « dénie tout engagement les concernant en matière de risque automobile ». Le courtier, qui a, selon l'ACPR, interjeté appel de cette décision, n'en serait pourtant pas à son coup

d'essai. « Pilliot avait déjà mauvaise réputation, il savait qu'en s'adressant à des assureurs traditionnels il aurait du mal à faire couvrir ses affaires », avance un professionnel du secteur.

Avant d'éventuelles sanctions, reste à trouver une solution pour les clients lésés. « Le problème est absorbable au niveau du secteur, mais il faut que chacun soit réactif », souligne un dirigeant.

Et certains s'interrogent sur la survie de cette affaire alors que les pratiques de Pilliot étaient connues de tous. Ils soulignent que, dans le passé, un intermédiaire d'assurance - le courtier SFAM - a déjà porté un coup dur à la profession. Et que l'ACPR, pourtant chargée de la supervision des intermédiaires d'assurance, avait tardé à réagir. « Il est nécessaire que l'ACPR réfléchisse à la façon dont on peut mieux les superviser », souffle un professionnel du secteur. ■

## en marge

## Au Danemark, le facteur ne sonnera même pas une fois

Il y a des entreprises qui cessent d'exercer le métier qui était leur raison d'être. La Poste danoise vient ainsi d'annoncer qu'elle allait cesser de distribuer le courrier fin 2025 et supprimer un tiers de ses effectifs, à cause de la numérisation et la chute drastique du nombre de lettres. « A la fin de l'année, PostNord distribuera sa dernière lettre [...] pour se concentrer sur son rôle de fournisseur de colis préféré des Danois », a annoncé l'entreprise. Cette restructuration de l'activité de l'opérateur va entraîner la suppression de 1.500 postes sur les 4.600 que compte le groupe au Danemark.

PostNord justifie la réorganisation en notant que le nombre de lettres distribuées a diminué de plus de 90 % depuis 2000. « En 2024, le nombre de lettres a chuté de plus de 30 % par rapport à l'année précédente et la tendance ne fait que se poursuivre », précise le postier nordique.

PostNord avait perdu l'an dernier la prérogative de distribuer le courrier dans l'ensemble du pays, et la subvention allant avec, lors de la libéralisation du marché. Le distributeur DAO, qui a remporté l'an dernier le marché pour la distribution du courrier des services publics, s'est dit pour sa part prêt à renforcer son service de distribution de lettres. « On peut donc encore envoyer et recevoir des lettres dans toutes les régions du pays », a rassuré le ministre des Transports, Thomas Danielsen, auprès de l'agence de presse locale Ritzau. — **Les Echos**



# 133 milliards de profits en 2024 pour les en

## BOURSE

**Les résultats des champions de la cote parisienne ont baissé assez nettement par rapport à 2023.**

**Trois d'entre eux ont, chacun, engrangé plus de 10 milliards d'euros de profits.**

Sophie Rolland

Pour les géants de la cote parisienne, il y a définitivement un avant et un après Covid. Une nouvelle moisson de résultats annuels s'achève pour les entreprises du CAC 40 – plus précisément pour 39 d'entre elles, hors Pernod Ricard, dont l'exercice ne correspond pas à l'année civile.

Et, pour la quatrième année d'affilée, elles ont généré plus de 130 milliards d'euros de profits (133 milliards exactement, selon les calculs des « Echos »).

Cela correspond à une baisse assez nette, de près de 10 %, par rapport aux bénéfices de 2023 (146 milliards). Mais au regard des années précédant la crise du Covid, l'étiage reste élevé.

Avant 2020, les résultats cumulés du CAC 40 ne dépassaient jamais la barre des 100 milliards d'euros. Ils avaient atteint un record absolu en 2021 (à 158 milliards), année du rebond post-Covid. Les calculs incluent des changements de périmètre : en 2024, par exemple, Accor et Bureau Veritas ont remplacé Vivendi SE et Alstom dans l'indice. Le chiffre d'affaires cumulé résiste un peu mieux que les profits. Il ressort en recul de 2 %, à 1.675 milliards d'euros, contre 1.710 milliards en 2023.

### Poids lourds de l'indice

L'essentiel de la fonte des profits s'explique par la contre-performance de quelques poids lourds de l'indice. A lui seul, Stellantis, qui paye le prix des années Tavares, a vu ses bénéfices baisser de 70 % ou 13 milliards d'euros. En 2023, le constructeur automobile avait été le deuxième plus important contributeur aux résultats du CAC 40. Un an plus tard, sa déconfiture explique près de 80 % du recul des profits totaux de l'indice.

Les bénéfices de TotalEnergies, eux, ont baissé de plus de 5 milliards d'euros. Si le pétrolier a été pénalisé par le repli des cours de l'or noir et du gaz, ainsi que des marges de raffinage et une demande incertaine de carburants, il reste le champion

incontesté de la génération de bénéfices (près de 15 milliards d'euros en 2024) en France.

« Les profits des entreprises ont marqué le pas partout en Europe en 2024, mais le repli est plus marqué pour les sociétés du CAC 40 car les secteurs à la peine – l'automobile, le pétrole et le luxe – pèsent lourd dans l'indice parisien », commente Emmanuel Cau, responsable de la stratégie sur les actions européennes chez Barclays.

L'année a été poussive et les entreprises avaient parfois pêché par excès d'optimisme. Si bien qu'au fil de l'année, les analystes ont dû réviser leurs prévisions à la baisse. Et jusqu'au dernier moment. « Nous avions déjà revu à la baisse nos attentes de bénéfices 2024, et il y a encore eu quelques déceptions au moment de la publication des résultats, notamment de Stellantis, STMicroelectronics [-63 % par rapport à 2023, NDLR] et Carrefour [-56 % par rapport à 2023, NDLR] », constate Ariane Hayate, gérante actions européennes chez Edmond de Rothschild AM.

### La réglementation en constante évolution

Au-delà de Stellantis, l'ensemble du secteur automobile souffre. Les profits de Renault ont reculé de 66 %. Outre ses problèmes de gouvernance, « le secteur est soumis à plusieurs contraintes », explique Adrien Dumas, directeur de la gestion chez Mandarin.

D'abord, la réglementation en constante évolution, par exemple sur l'arrêt du moteur thermique. Ensuite, l'évolution vers le modèle électrique « sur lequel les constructeurs automobiles européens sont en retard, ce qui les oblige à travailler avec des chaînes d'approvisionnement chinoises, coréennes ou japonaises », alors même que Tesla et les acteurs chinois sont déjà présents sur le marché européen avec des produits compétitifs. « En termes de dynamique de bénéfices, le secteur risque d'être encore sous pression l'année prochaine », conclut-il.

Dans le secteur du luxe, la situation est beaucoup plus contrastée. Kering a vu ses bénéfices plonger de 62 %. « En pleine restructuration, le groupe peine à redynamiser sa marque Gucci, qui souffre de son positionnement », commente Adrien Dumas.

Les bénéfices de LVMH (propriétaire des « Echos ») sont les deuxième plus importants de l'indice, alors même qu'ils ont reculé de 17 %, à 12,6 milliards, « notamment en raison de la mauvaise performance de la partie spiritueux, liée à une baisse de la consommation d'alcool », poursuit-il. Seul Hermès voit ses bénéfices progresser (de près de



La baisse de l'euro a apporté une bouffée d'oxygène aux groupes du CAC 40. Photo AFP

7 %). « Le groupe se positionne sur un segment toujours plus premium et c'est ce qui plaît au consommateur chinois, mais il écoule des volumes assez faibles par rapport à ses concurrents », indique le gérant.

La baisse de l'euro a néanmoins apporté une bouffée d'oxygène aux groupes du CAC 40 en fin d'année. Les grandes entreprises françaises réalisent la majeure partie de leur chiffre d'affaires à l'étranger. Or l'euro a baissé de plus de 7 % face au dollar entre fin août et fin décembre. « Au dernier trimestre, les revenus ont souvent été meilleurs que prévu car la chute de l'euro a dopé les

**« En termes de dynamique de bénéfices, le secteur automobile risque d'être encore sous pression l'année prochaine. »**

**ADRIEN DUMAS**  
Directeur de la gestion  
chez Mandarin

revenus liés aux exportations. Même si les marges étaient toujours sous pression, cela a redonné un peu d'air », commente Emmanuel Cau, chez Barclays. Ce soutien pourrait toutefois disparaître si la devise européenne poursuit sa remontée. La perspective d'un recours accru à la dette pour financer la défense européenne et le méga plan de relance allemand ont provoqué de violentes tensions sur le marché obligataire cette semaine et l'euro a bondi de 1,04 dollar vendredi dernier, à 1,08 dollar.

L'année 2024 a toutefois réservé quelques bonnes surprises. Une fois

n'est pas coutume, elles se sont essentiellement concentrées dans le secteur financier et celui des services aux collectivités.

A l'inverse des constructeurs automobiles, les banques, s'étaient montrées prudentes et elles ont généralement dépassé les prévisions des analystes en termes de revenus et de bénéfices. Tirée par la performance de la banque de financement et d'investissement, BNP Paribas a publié un profit record, supérieur aux attentes, de près de 12 milliards, et pris la troisième place au classement des groupes les plus bénéficiaires du CAC 40. Quant à la Société Générale, dont les résultats ont progressé de près de 70 %, elle semble enfin sortie du purgatoire.

A elles quatre, les valeurs financières BNP Paribas, Axa, Crédit Agricole et Société Générale représentent désormais près du quart des résultats du CAC 40, contre 18 % en 2023. « Leurs bilans sont solides et le paysage réglementaire s'est stabilisé. Elles ont retrouvé une capacité importante à rémunérer leurs actionnaires », souligne Ariane Hayate, qui pointe un rendement du dividende de 7,5 % chez BNP Paribas et de 3,5 % pour Société Générale, quand pour le reste de l'indice il se situe autour de 3 %.

### Environnement de taux plus favorable

« Le secteur est moins risqué et plus rentable », abonde Frédéric Leguay, directeur de la gestion actions pour les assurances chez Ostrum. « L'ère des taux négatifs est révolue et toute l'année 2024, elles ont bénéficié de taux de rémunération entre 3 et 4 % sur les dépôts, une source de profits importante pour elles », explique-t-il. Et pour leur activité de prêt, comme elles prêtent essentiellement à taux fixe, « elles vont continuer à profiter de l'environnement de taux élevés plus longtemps que la plupart de leurs concurrentes européennes, même si la BCE réduit progressivement ses taux directeurs depuis juin ».

Les investisseurs ne s'y sont pas trompés. Depuis fin novembre, en Bourse, BNP Paribas a pris près de 40 %, Crédit Agricole plus de 30 %, Axa quasiment 20 % et Société Générale plus de 70 %. Cette hausse peut se poursuivre, estime Frédéric Leguay, qui s'attend à des progressions de 4 à 5 % des profits des banques françaises en 2025, « alors même que les multiples de valorisation restent raisonnables ». Il appelle néanmoins à la prudence. « Les valeurs bancaires ont un "beta" élevé ce qui veut dire qu'elles amplifient les mouvements du marché. Si ces derniers sont chahutés, elles accuseront probablement le coup. » ■

## Les Bourses européennes face à la baisse de Wall Street

**Inquiets des niveaux de valorisation de la tech américaine, les investisseurs ont cherché à diversifier leur exposition depuis le début de l'année. L'Europe boursière en a largement profité.**

Depuis le début de l'année, l'Europe boursière donne l'impression de prendre sa revanche sur Wall Street. Le contraste est saisissant. Outre-Atlantique, après le Nasdaq à forte coloration technologique, le S&P 500 est lui aussi passé dans le rouge. Depuis le début de l'année, le premier a reculé de près de 5 % et le second de 1,5 %. Les investisseurs ne tremblent plus seulement devant les valorisations de la tech ; ils se demandent désormais si leur nouveau président ne va pas tout simplement casser la croissance.

En comparaison, les indices du Vieux Continent ont fière allure. Même le CAC 40 français,

qui reste le moins fringant d'entre eux, a regagné 11 % cette année, flirtant avec son record historique. La bourse italienne (+14 %) a atteint son plus haut niveau depuis dix-sept ans. L'Ibex 35 espagnol progresse de plus de 14 %. Quant au DAX allemand, il enchaîne les records (+17 %).

### Engouement pour les valeurs financières

« L'Europe a enfin retrouvé sa place dans les allocations d'actifs », se réjouit Christopher Dembik, conseiller en stratégie d'investissement chez Pictet AM. En début d'année, les valorisations extrêmes du marché américain – en particulier des grandes valeurs de la tech – combinées à l'extrême décote des valeurs européennes, ont incité les investisseurs à rééquilibrer leurs portefeuilles. « Le marché a tout d'abord cherché à se désensibiliser de la tech américaine », précise Emmanuel Cau, responsable de la stratégie sur

les actions européennes chez Barclays. S'est ajouté « un engouement assez marqué pour les banques et les compagnies d'assurances, dont la progression a été un soutien majeur pour les indices européens », poursuit le stratège. Ainsi que la progression des valeurs de la défense. Thales progresse de 77 % depuis le début de l'année, Société Générale de 49 %, BNP Paribas de 26 % et Safran de 23 %.

Depuis quelques semaines, au-delà du phénomène de rotation, « le marché commence à croire à un environnement plus favorable en Europe », estime Emmanuel Cau.

Cet optimisme relatif peut paraître paradoxal, au vu du brouillard dans lequel naviguent les investisseurs depuis l'arrivée du nouveau locataire de la Maison-Blanche. Mais, c'est un fait, les indices boursiers européens, bien que plus volatils, résistent. « Certains pensent que les droits de douane ne s'appliqueront finalement pas de façon trop

marquée, d'autres misent sur la fin de la guerre en Ukraine et d'autres enfin, certains jouent la carte du stimulus », poursuit le banquier.

### Un scénario fragile

Ainsi, malgré la violente remontée des taux provoquée par l'annonce de la création en Allemagne d'un fonds de 500 milliards d'euros destiné à moderniser les infrastructures du pays et à renforcer la compétitivité, les Bourses européennes sont restées dans le vert cette semaine.

La fin prochaine du sacro-saint frein à l'endettement outre-Rhin enchante les investisseurs. Ils misent sur une augmentation substantielle des dépenses publiques de défense.

Et, cerise sur le gâteau, la BCE dispose encore d'une certaine marge de manœuvre pour baisser ses taux directeurs. Une combinaison de stimuli budgétaires et monétaires, de nature à donner un peu d'air à l'économie européenne. Ce scénario de

reflation reste toutefois fragile. Les indicateurs de confiance des sociétés s'améliorent, certes, mais par rapport à un niveau très bas. Personne ne sait encore évaluer les conséquences d'une guerre commerciale avec les États-Unis.

**La fin prochaine du sacro-saint frein à l'endettement outre-Rhin enchante les investisseurs.**

Quant au cessez-le-feu en Ukraine, il n'est pas encore acquis. Et, du côté de la politique monétaire, même si la BCE continue à baisser ses taux directeurs, la remontée des taux longs liée à l'accumulation de dettes, suffira, si elle se poursuit, à étouffer la croissance de l'économie européenne.

Autre inconnue : le timing et la force d'un possible effet boomer-

rang. L'économie européenne, très cyclique et tournée vers l'international résisterait-elle vraiment à un accès de faiblesse de la croissance américaine ? Et dans des marchés mondialisés, les Bourses du Vieux Continent peuvent-elles réellement échapper à une tempête à Wall Street ?

Autant de questions pour l'instant sans réponse. Mais les spécialistes des marchés financiers admettent qu'il faudra qu'un certain nombre de conditions pour aller au-delà du simple phénomène de rattrapage.

Les valorisations des entreprises européennes, trop basses en début d'année, sont remontées « à des niveaux quasi normaux », observe Emmanuel Cau. Pour lui, « elles pourraient aller plus haut, mais l'entrée dans une deuxième phase est conditionnée à une vraie amélioration cyclique de l'économie » qui permettrait à la croissance des bénéfices de réaccélérer. — S. Ro.



# treprises du CAC 40

« Il n'est pas du tout évident que les niveaux atteints soient soutenables »

L'indice CAC 40 est à son plus haut niveau historique, alors même que, en cumulé, ses résultats annuels sont en baisse. Est-ce que cela signifie que le meilleur est à venir et que les marchés sont optimistes sur les profits 2025 ? Malheureusement, non. La seule explication plausible de cette hausse est que les investisseurs américains seraient venus chercher des niveaux de valorisation comparativement intéressants en Europe. Mais il n'est pas du tout évident que les niveaux atteints par le CAC 40 soient soutenables.

Les prévisions de résultats 2025 ont déjà fait l'objet d'importantes révisions à la baisse. Les sociétés ont été un peu trop optimistes et les attentes des analystes étaient trop élevées. Maintenant, il va en plus falloir intégrer l'effet de la hausse des droits de douane de Trump et des représailles des pays visés.

Les grands groupes n'ont pas encore pleinement mesuré les coûts supplémentaires, probablement énormes, que cela implique. Ils y travaillent mais leurs chaînes d'approvisionnement sont tellement complexes que cela va sans doute leur prendre plusieurs mois. Au fur et à mesure de ce processus de découverte, il y aura sans doute de nouvelles révisions à la baisse.

L'adaptation des « supply chains » ne se fera pas du jour au lendemain et risque de prendre au moins deux ou trois ans. Les conséquences financières seront lourdes pour les groupes européens.

Nous sommes d'autant plus surpris par l'enthousiasme des marchés que la visibilité s'est complètement effondrée. Et, encore, je ne parle pas d'un possible retour de l'inflation qui viendrait un peu plus polluer les résultats.

Un secteur vous paraît-il particulièrement surévalué ?

**PIERRE-YVES GAUTHIER**  
Président  
et cofondateur  
d'AlphaValue

Le niveau de valorisation du secteur bancaire me semble maintenant très élevé. Les cours ont décollé il y a un an, mais on a assisté à une très forte accélération ces trois derniers mois. Or, il n'y a pas d'élément d'information nouveau qui justifie que les multiples de valorisation des banques se soient soudainement tendus. Leur valorisation est passée de 0,7 fois les fonds propres en milieu d'année dernière, à 1 fois. On est revenu au niveau d'avant la grande crise financière. Il est vrai qu'elles ont fait le gros du travail pour se renforcer et se conformer aux exigences réglementaires. Elles peuvent désormais consacrer leur résultat, soit à la redistribution aux actionnaires, soit à la croissance.

Mais j'ai quelques doutes sur les valorisations car un ralentissement économique ne peut être exclu et cela ferait remonter les risques dans leurs bilans. En outre, dans des situations exceptionnelles, elles restent susceptibles d'être mobilisées par le gouvernement ou par la BCE qui fixe les règles du jeu. Tout cela n'est pas pris en compte par les investisseurs.

**Quelles entreprises profiteront le plus d'un renforcement des moyens alloués à la défense européenne ?**

Chaque pays a ses champions nationaux. Dans le CAC 40, Thales qui était étonnamment discret jusqu'à ces derniers mois et mettant l'accent sur son activité dans le civil, a les capacités pour se positionner dans le nouvel environnement. Airbus a aussi une activité significative dans la défense. L'activité « défense et aérospatiale » d'Airbus représente 12 milliards d'euros de chiffre d'affaires.

res. Chez Thales, c'est 10 milliards pour l'activité « défense ».

Au-delà, lorsque le budget défense explose, tous les secteurs industriels en profitent. On l'a vu avec les satellites et la flambée boursière d'Eutelsat [dont le cours a été multiplié par 7 depuis le début de la semaine, NDLR]. Les spécialistes des équipements télécoms et électriques pourraient aussi en profiter. Il faut de tout pour faire un système de défense.

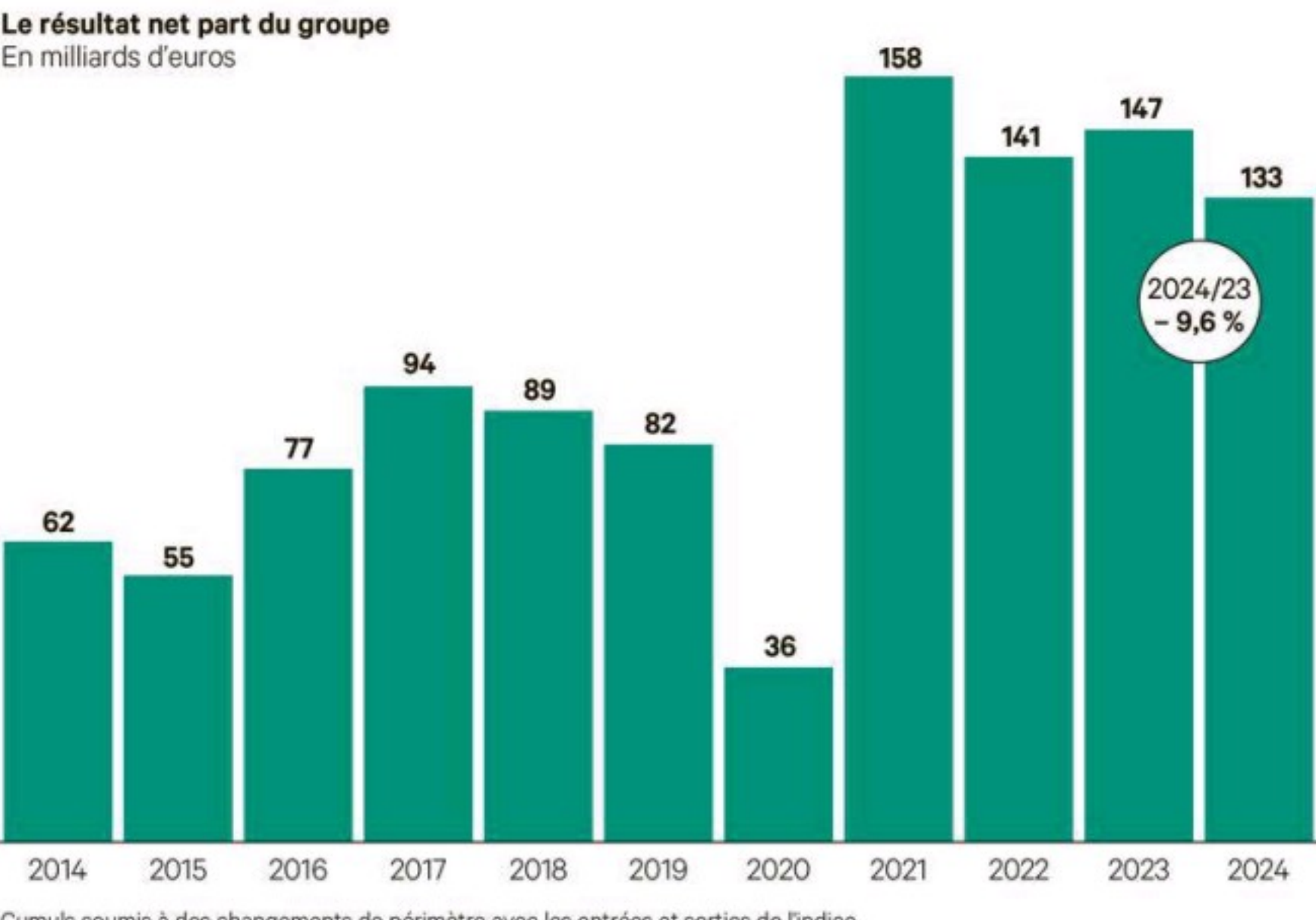
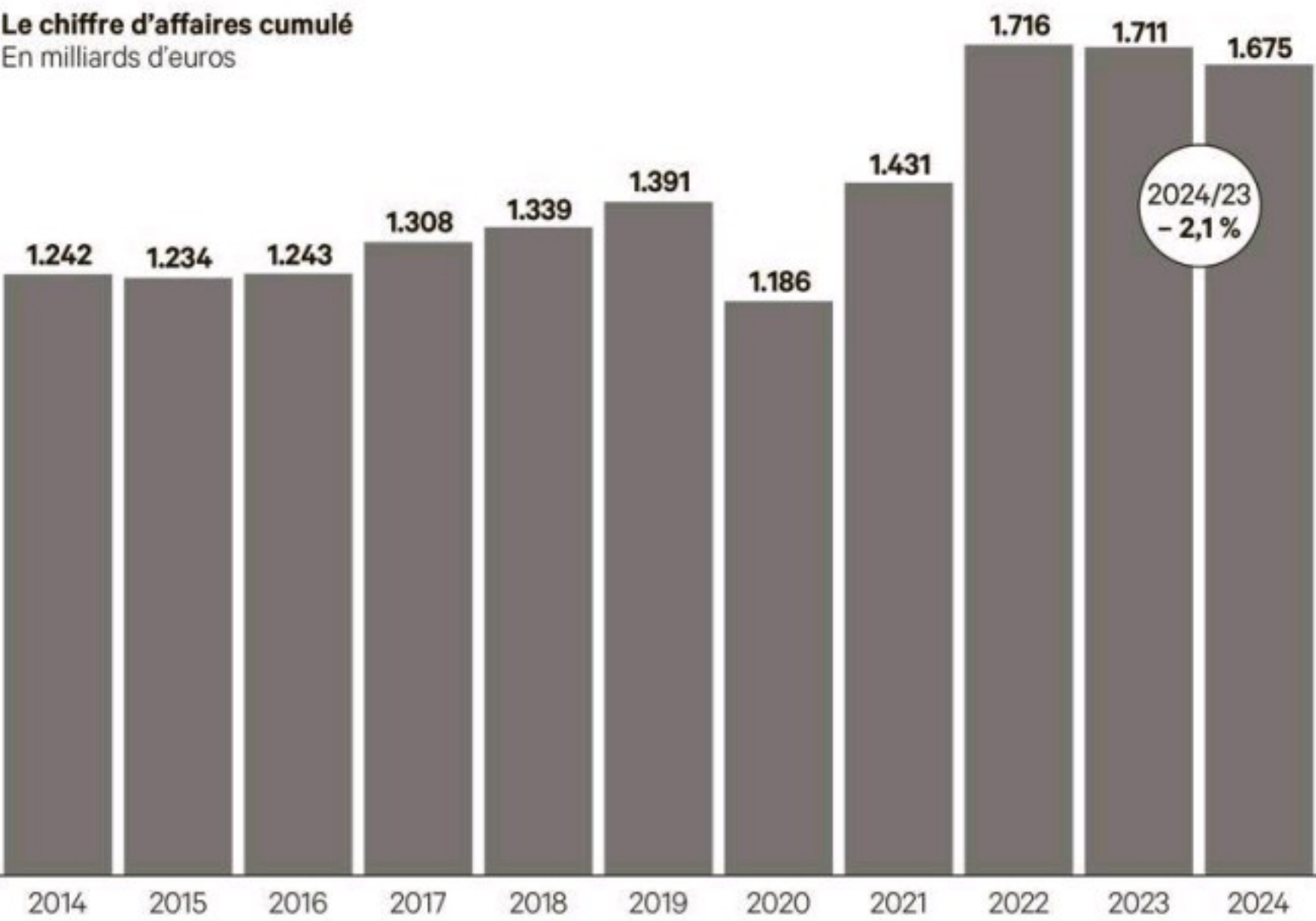
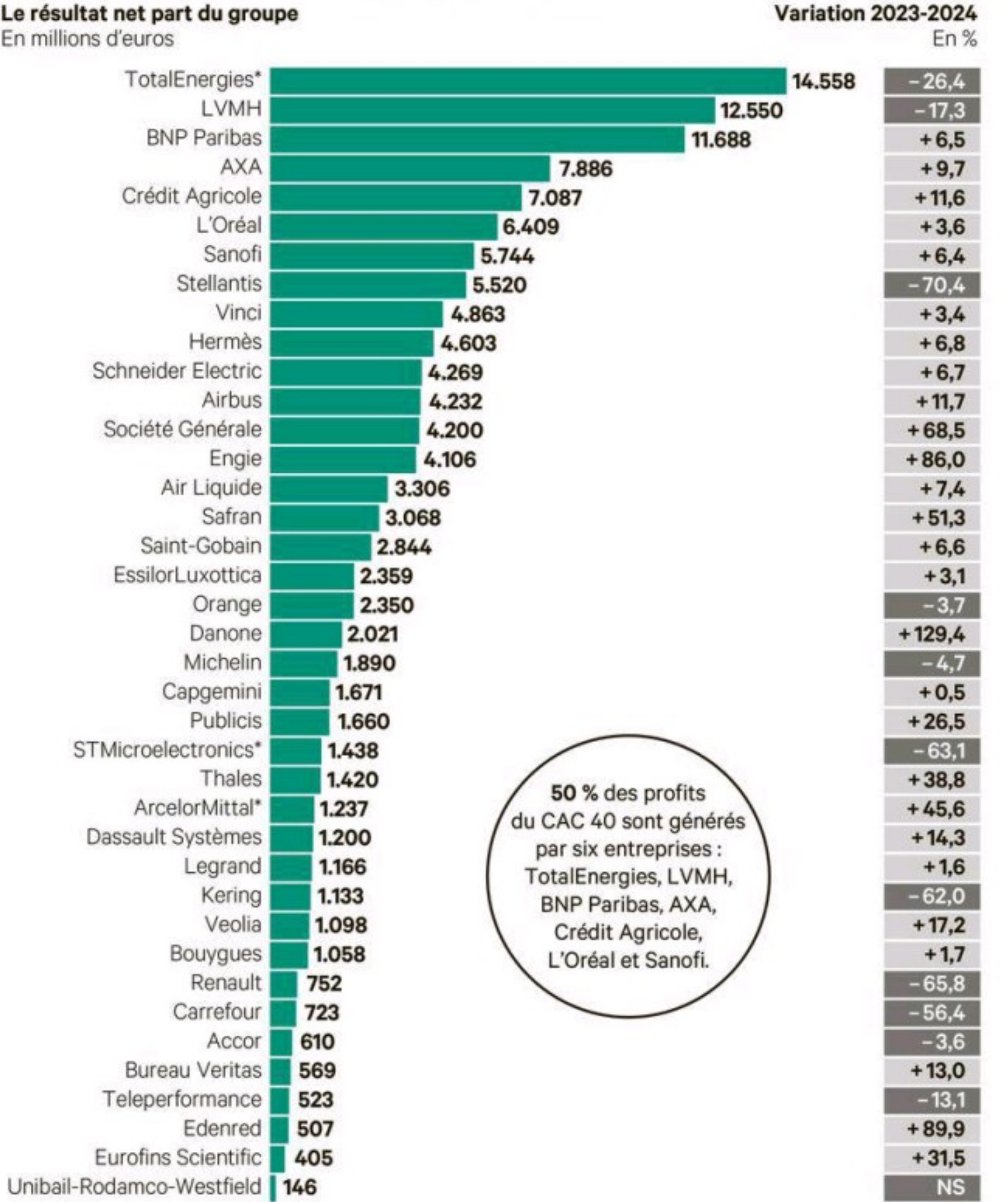
On estime que le chiffre d'affaires des entreprises de défense qui seront sollicitées par les États européens pour se rééquiper pourrait être multiplié par 5. Les valorisations ne sont pas tendues par rapport à ces perspectives. A court terme, une correction technique est néanmoins possible car la réaction des marchés a été très brutale. Mais je suis confiant dans les résultats futurs du secteur. Leur activité devrait croître entre 25 % et 35 % par an, donc une valorisation de 30 fois les bénéfices me paraît justifiée.

**Les sociétés du CAC 40 vont distribuer un peu moins de dividendes cette année. Est-ce que cela aura des conséquences ?**

Les dividendes qui seront payés cette année au titre des résultats 2024 vont baisser d'environ 5 %. Mais ils reculent moins que les profits. Et surtout, à près de 68 milliards d'euros, ils restent très conséquents. Les grands groupes cotés français restent très généreux avec leurs actionnaires. LVMH [propriétaire des « Echos », NDLR] va redistribuer un peu moins de 7 milliards, BNP Paribas, plus de 5,5 milliards – auxquels s'ajoutent 2 milliards d'euros de rachats d'actions –, Sanofi et Axa un peu moins de 5 milliards, et parmi les groupes qui vont verser entre 3 milliards et 4 milliards, on peut citer L'Oréal, Crédit Agricole, TotalEnergies et Engie... De ce point de vue, le CAC 40 conserve un avantage comparatif par rapport aux autres indices européens.

— *Propos recueillis par S. Ro.*

## Les résultats des sociétés du CAC 40 en 2024



## Les banques, nouveau moteur du CAC

**LE FAIT DU JOUR ÉCONOMIQUE**  
d'Alexandre Counis

On a coutume de se plaindre des contre-performances de notre économie, des imperfections de notre modèle et de ses insuffisances. On aurait tort de boudier notre plaisir au vu des résultats des géants du CAC 40. Car dans un contexte politique compliqué et une situation géopolitique chaotique, nos champions se portent bien. Et il faut s'en féliciter. Certes, à plus de 130 milliards d'euros, leurs profits ont baissé de 10 % par rapport à l'an dernier. Mais c'est le fait de quelques secteurs et de leurs difficultés. L'automobile, le pétrole et le luxe en particulier. Et c'est l'occasion pour l'indice de la Bourse de Paris de montrer qu'il a

plusieurs cordes à son arc, prouvant ainsi sa solidité. Plusieurs de ses moteurs habituels ont beau ralentir cette année, d'autres prennent le relais : les banques et plus largement le secteur financier. Hausse des cours de Bourse spectaculaire depuis la fin de l'année dernière, dividendes plus généreux que la moyenne : à eux quatre, BNP Paribas, Axa, Crédit Agricole et Société Générale pèsent désormais un quart du CAC 40 et ils sont la bonne surprise de ce début d'année. Certains donnent de la voix pour taxer cette manne, et ainsi sans tarder la redistribuer. Mais c'est oublier que ces bénéfices portent en germe la croissance future : les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après-demain. Pousser des cris d'orfraies sur les rachats d'actions ou les dividendes, c'est oublier que les premiers offrent aux entreprises plus de souplesse pour payer une

acquisition en titres, et que les seconds servent à rémunérer le risque que prennent les investisseurs. Bref, c'est caricaturer. S'il est un sujet sur lequel s'indigner, c'est plutôt que les Français ne disposent pas des outils nécessaires pour investir davantage de leur épargne dans nos champions et profiter ainsi plus étroitement de leurs performances. Avec leurs fonds de pension, les investisseurs américains ne s'encomrent pas, eux, de telles difficultés. Reste une inquiétude : ces 130 milliards sont non seulement la photo de l'année écoulée, mais aussi le reflet d'une économie mondialisée. Quelques semaines à peine après l'arrivée de Donald Trump à la Maison-Blanche, et vu les barrières douanières qui se multiplient désormais, il est permis de se demander ce qui restera demain de nos fleurons, qui ont largement bâti leur succès sur la mondialisation et tiré leur croissance de l'international. ■



# Comment L'Oréal veut profiter du boom américain de la beauté

## COSMÉTIQUE

Le groupe français, leader mondial de la beauté, a inauguré fin février son nouveau centre de recherche du New Jersey.

Un projet pilote qui témoigne de son désir de se développer sur un marché américain porteur.

Solveig Godeluck

— Envoyée spéciale à Clarke, New Jersey

De ce côté du laboratoire, ça sent bon la salle de bains. Les chercheurs de L'Oréal, blouse blanche, sabots de plastique et lunettes de protection, planchent sur la crème de beauté ou la lotion colorante du futur. On les voit manipuler les pipettes sur des tables blanches à roulettes, entre des seaux d'onguents et des perruques montées sur socle. L'électricité descend sur leur plan de travail via des câbles reliés au plafond. Tout le plateau a été conçu pour être reconfigurable en un clin d'œil, afin de rapprocher les disciplines scientifiques en fonction des besoins de chaque projet.

Fin février, le groupe français, leader mondial de la beauté, a inauguré son nouveau centre de recherche de Clarke, dans le New Jersey, après quatre ans de travaux. Un projet pilote qui pourrait servir de modèle pour le groupe aux 21 centres de recherche éparpillés dans le monde.

### Des clients américains exigeants, aisés, divers

L'Oréal est implanté aux États-Unis depuis sept décennies et avait déjà des locaux à Clarke. Mais ils étaient vieillots, trop petits et éparpillés de part et d'autre d'une rue. Rien à voir avec le bocal lumineux où se côtoient à présent les spécialistes du maquillage, du cheveu, de la coloration ou de la peau, sur des paillasse qui ne leur sont pas assignées et qu'il faut réserver par avance. Un « flexlab » pour une recherche plus flexible.

Quelque 150 millions d'euros ont été investis pour réunir au même endroit 600 personnes – des chercheurs qui étudient et inventent, des ingénieurs qui travaillent sur la pré-industrialisation ou le packaging, des scientifiques qui testent les nouveautés auprès des consommateurs. Les salles de test peuvent accueillir jusqu'à 400 volontaires par jour. Parce que l'objectif est de multiplier les contacts entre les



Dans le New Jersey, aux États-Unis, L'Oréal a repensé son centre de recherche, pour créer un « flexlab ». Photo Paul Burk Photography

employés, le nouveau centre dispose d'une cafétéria agréable, et même d'une cantine, chose rare outre-Atlantique. « Les États-Unis ne sont pas seulement notre plus gros marché, c'est aussi l'un de nos plus gros potentiels de croissance », a déclaré le directeur général, Nicolas Hieronimus, avant de couper le ruban, vantant la démographie, le pouvoir d'achat et l'amour des Américains pour les produits de L'Oréal.

La gouverneure adjointe du New Jersey, présente à l'inauguration, a d'ailleurs dit son enthousiasme de consommatrice pour ces cosmétiques, tout en rappelant que son État avait un peu été la Silicon Valley du début du XX<sup>e</sup> siècle, et que si L'Oréal investissait ici, c'est « parce que nous le valons bien ».

Sur 37 marques en portefeuille, la moitié sont d'origine américaine, de Maybelline à Cerave. Avec 11.000 salariés, L'Oréal USA réalise 24 % des ventes du groupe, sur 43,5 milliards d'euros de chiffre d'affaires mondial, et s'attend à compter 12 millions de clients supplémentaires en 2030, notamment des latinos.

Le cabinet McKinsey prévoit que le marché de la beauté en Amérique du Nord va croître de 6 % par an

jusqu'en 2028, autant que la Chine et deux points de plus que l'Europe. Les Américains sont des clients exigeants, mais ils ont les moyens : sur le marché mondial des clients aisés consommateurs de produits de beauté, ils pèsent 60 % de la dépense.

Pour L'Oréal, les États-Unis sont aussi un laboratoire des nouvelles tendances. « C'est un pays très divers, ce qui est un avantage quand vous êtes un groupe avec une bonne diversité, capable de satisfaire chaque besoin de beauté et chaque consommateur », a pointé Nicolas Hieronimus. Ce

modèle repose depuis les origines sur la science et la recherche, « notre superpouvoir », a-t-il assuré. Le budget de recherche et innovation est en effet stable depuis des années, à 3,1 % du chiffre d'affaires, soit 1,35 milliard d'euros.

### La palette s'enrichit

Dans le laboratoire, les peaux sombres et les cheveux frisés font l'objet d'études poussées. Et pour cause. En 2040, 38 % des chevelures seront bouclées, frisées, crépues.

La moitié des Américains de la génération Z relève déjà de cette

catégorie capillaire. Pour faire du sur-mesure, les scientifiques du groupe se sont attachés à comprendre la biophysique du cheveu, avec ses cinq niveaux d'organisation, puis à définir une typologie de huit familles. Un investissement qui rapporte, puisqu'en moyenne, les clients bouclés utilisent deux ou trois produits capillaires, plus que les clients aux cheveux raides. Shampoing, démêlant, masque, baume sculptant, lotion rafraîchissante, tous les moyens sont bons pour onduler en beauté.

Il en va de même pour les fonds de

teint. En 2040, les deux tiers de la population mondiale auront une peau « à mélanine riche », or ce marché est moins bien servi que celui des peaux blanches. Les clients se sont plaints de ne pas trouver la nuance qui leur correspond.

Depuis quelques années, la gamme True Match de L'Oréal Paris s'est donc enrichie de nouvelles teintes pour les peaux sombres, tout simplement en ajoutant du bleu pour un noir plus profond, et du vert pour un teint olivâtre. Auparavant, la palette du chimiste était réduite à quatre couleurs. ■

## Diversité et inclusion dans le groupe : « On ne change rien et on continue »

### Pourquoi mélanger les disciplines dans votre nouveau laboratoire ?

Je suis ingénieure : pour moi, tout ce qui frotte crée de l'énergie ! En confrontant les perspectives, on fait jaillir des objets plus complexes. L'interdisciplinarité est notamment une nécessité pour le développement durable. En effet, pour avoir de l'impact en aval, il faut agir sur l'amont de la chaîne de production. Chez L'Oréal, 66 % des matières premières sont biosourcées. Cela se décide en travaillant avec des biotechs comme Debut, qui fabriquent des molécules issues des sciences vertes.

Je vous donne un autre exemple : la science de la longévité. C'est une grande révolution dans la santé et la beauté, car on passe du soin correctif au soin préventif. Mais pour cela, il faut mélanger l'épigénétique, la connaissance des hormones, celle des couches de tissu, l'intelligence artificielle.

Nous avons conçu ce centre pour mettre dans un chaudron toutes ces expertises. Nous aurions pu installer les chercheurs sur deux ou trois étages, comme cela se voit souvent, mais nous avons tout mis à plat. Ce que j'en attends, c'est que mes équipes soient heureuses et que nous ayons encore plus d'innovation, une innovation plus disruptive et plus rapide.

**Vous dépensez chaque année 3,1 % de vos revenus dans la recherche. Quelle place l'intelligence artificielle prend-elle ?**

Nous lançons 3.600 nouvelles formules par an, dont des créations ex nihilo de nouveaux actifs. Nous sommes très fiers de Mela-

**BARBARA LAVERNOS**  
Directrice générale adjointe et présidente de la recherche de L'Oréal

syl, la formule la plus puissante au monde pour lutter contre les tâches de mélanine. C'est une grande rupture, le fruit de dix-neuf ans de recherche avancée.

Il y a quelques mois, nous avons aussi dévoilé une molécule régénérative pour la repousse des cheveux, Redgen, aux effets spectaculaires. Son développement n'a pris que quatre-vingt ans, car nous avons utilisé l'intelligence artificielle et un jumeau digital du cheveu pour tester les molécules.

Nous venons de signer avec IBM pour exploiter la plus grande base de beauté du monde, avec 14 téraoctets de données. Nous allons pouvoir faire de la « formulation prédictive » avec l'intelligence artificielle générative. Il s'agit de mettre au point la meilleure recette – comment la formule pénètre, sa sensorialité, faut-il rincer ou se contenter d'appliquer, etc. – tout en veillant à la qualité et à la sécurité. En fonction de nos objectifs, ce modèle d'IA nous proposera de nouvelles formulations.

**L'innovation en beauté, ce sont aussi les indépendants qui ont beaucoup de succès sur les réseaux sociaux. Comment rivaliser ?**

Les marques « indie » se développent depuis plus d'une dizaine d'années via les réseaux sociaux. Mais nous restons le quatrième

annonceur mondial toutes industries confondues. De plus, il faut savoir que 90 % de ces marques disparaissent dans les quatre ans.

### Vous en avez aussi racheté...

Nous avons racheté Youth to the People, Urban Decay, NYX – pour ne citer que des américaines. Souvent, elles ne vendent que dans un pays ou une région, parce qu'elles ont du mal à passer à l'échelle internationale. Nous leur permettons de passer le cap. Quand nous avons acheté Kiehl's, ce n'était qu'une niche de luxe dans Manhattan...

Ces « indie » ont changé le paysage des consommateurs. Cela ne nous a pas empêchés de devenir le numéro un mondial du luxe dans la beauté devant Estée Lauder l'année dernière. Nous sommes capables de bouger vite sur le digital.

Avec l'IA, nous surveillons en temps réel tous les commentaires que font les internautes sur les produits de beauté. Un consommateur ne se trompe jamais au réachat : à la fin, c'est la performance qui fait la différence.

**Outre-Atlantique, les entreprises font marche arrière sur la diversité et l'inclusion, montrées du doigt par la nouvelle administration. Que compte faire L'Oréal ?**

On ne change rien et on continue. C'est très simple, notre métier consiste à répondre aux besoins et aux aspirations des consommateurs du monde entier.

Vous n'avez pas la même peau, le même vieillissement et le même cheveu qu'une latina. Nier cette diversité serait comme de dire qu'il n'y aura plus que des teintes rou-

ges dans le maquillage. Aux États-Unis, il y a une forte hybridation de la population et de plus en plus de cheveux foncés.

Quant aux équipes de L'Oréal, nous sommes une immense méritocratie. Nous avons plus de 50 % de femmes promues, et ce n'est pas parce que nous faisons de la beauté, comme on le croit parfois. Nous avons aussi 166 nationalités dans le groupe. Nous ne sommes pas dans le militantisme guerrier, mais dans le super bon sens. Quantité d'études montrent que plus il y a de diversité, plus grand est le succès.

**« Un consommateur ne se trompe jamais au réachat : à la fin, c'est la performance qui fait la différence. »**

**Est-ce que la mise en place de nouvelles barrières douanières aux États-Unis est un risque pour le groupe ?**  
Notre modèle historique, c'est de produire au plus près du consommateur. C'est extraordinaire en termes de développement durable, et c'est parfait en cas de droits de douane ! Nous avons quatre très grosses usines aux États-Unis et beaucoup de centrales de distribution. Nous sommes aussi présents au Mexique et au Canada. Les parfums de luxe sont produits en France, mais nous n'allons pas les déplacer. Les tarifs douaniers nous toucheront à la marge, par rapport à certains de nos concurrents.

— Propos recueillis par S. G.

**TOUT A CHANGÉ  
LES VALEURS  
DÉFENSES ET  
ALLEMANDES À  
ACHETER**

Demain, chez votre marchand de journaux



# Le maquillage, nouveau relais de croissance de Vuitton

**COSMÉTIQUE**

Première marque du luxe, Louis Vuitton va se lancer à l'automne avec la célèbre maquilleuse professionnelle Pat McGrath.

Virginie Jacobberger-Lavoué

Première marque du luxe, Louis Vuitton a annoncé mercredi, au troisième jour de la Paris Fashion Week, et ce n'est pas un hasard, son entrée dans le maquillage. La maison phare du groupe LVMH (propriétaire des « Echos ») prévoit le lancement à l'automne de Louis Vuitton Beauté. Louis Vuitton explorera ce nouveau territoire avec la célèbre maquilleuse professionnelle Pat McGrath, appréciée dans la beauté comme dans la mode. Elle est nommée directrice de création maquillage.

« Le lancement du maquillage est une très bonne idée pour Louis Vuitton », assure Luca Solca, analyste chez Bernstein, qui évalue les revenus 2023 de l'entreprise à 23 milliards d'euros et l'estime capable de creuser l'écart, malgré un contexte de ralentissement de la demande de produits de luxe. « Le lancement du maquillage va remettre l'attention sur la marque, cela va se traduire par une hausse du trafic dans les magasins. C'est une bonne stratégie dans un contexte de demande encore faible et dans un marché compétitif tendu », poursuit-il.

**Ancré dans l'ADN de la marque**

La maison, née malletier et qui a relancé ses parfums en 2016, évoque une activité ancrée dans son ADN. Car dès les années 1920, Louis Vuitton a produit pour ses clientes des poudriers, brosses et autres miroirs raffinés achetés à l'occasion de voyages ou de commandes spéciales. En outre, « les tout premiers sacs à main Louis Vuitton ont été imaginés pour accueillir les effets quotidiens les plus précieux de leur propriétaire, notamment des cosmétiques », souligne la maison.

« Ce nouvel univers nous permettra de continuer à accompagner nos clients au quotidien, tout en restant fidèles à notre créativité et à notre héritage », déclare Pietro Beccari, PDG de Louis Vuitton, dans un communiqué. Le dirigeant ne précise pas les objectifs de vente. Pat McGrath devrait mettre à profit sa force de créativité, son niveau d'exigence ainsi qu'une approche de la beauté qui dépasse la conception de produits à une époque où, dans le luxe, « l'expérience » est davantage promue pour attirer les jeunes consommateurs.

Pietro Beccari met aussi en avant « une attention méticuleuse à la qualité, aux formulations et à l'innovation ». La ligne qui sera lancée à

« Ce nouvel univers nous permettra de continuer à accompagner nos clients au quotidien, tout en restant fidèles à notre créativité et à notre héritage. »

PIETRO BECCARI  
PDG de Louis Vuitton

l'automne devrait comprendre des rouges à lèvres, des produits pour les yeux comme le mascara, ainsi que des palettes pour les yeux, marqués de son fameux « Monogram ». « Mais une fois appliqué, il est notable que le maquillage n'est pas un luxe identifiable. Cela ouvre un nouveau territoire d'expression à la marque », estime Luca Solca.

**Une catégorie plus accessible**

L'intérêt est aussi d'offrir une force de proposition dans une catégorie beaucoup plus accessible que d'autres. « Le maquillage et la beauté en général ont des prix abordables, ce qui permet aux grandes marques de continuer à séduire la clientèle moins aisée », poursuit l'analyste de Bernstein. « La beauté est un des marchés les plus compétitifs et le maquillage, qui a connu un boom post-pandémie, est aujourd'hui sursaturé », nuance un autre analyste.

Les piliers que sont Chanel, Dior (autre maison du groupe LVMH) ou encore Yves Saint Laurent Beauté (marque de mode dont la maison mère est Kering) et Armani Beauté (dans le giron des marques de luxe de L'Oréal), occupent le terrain, avec des produits iconiques de luxe dans le maquillage.

Dans un marché plus global du luxe gagné par l'incertitude, le maquillage est une « fenêtre ouverte pour le luxe dit de masse ».

Les grands noms du parfum et des cosmétiques comme Guerlain (LVMH) et Lancôme (L'Oréal) se positionnent aussi dans le maquillage avec une approche haut de gamme. Une référence de la poudre Terracotta de Guerlain, produit culte depuis 40 ans, se vend toutes les trente secondes. Et la maison française a aussi innové avec des étuis dits « écrin à double miroir » pour le rouge à lèvres, un produit de luxe personnalisable.

De son côté, Hermès célèbre jeudi soir à la Monnaie de Paris les cinq ans de son activité beauté qui a connu une forte croissance, avec notamment une gamme de rouges à lèvres conçus comme un objet de luxe et avec des textures inédites. Le groupe né sellier lance à cette occasion une nouvelle gamme de rouges à lèvres, Rouge Brillant Silky, déclinée en 14 teintes et 3 éditions limitées.

**« Nourrir de nouvelles ambitions »**

Aux yeux d'Axel Dumas, gérant d'Hermès, la beauté est « un nouveau métier dans lequel [le groupe] est très performant et nourrit de nouvelles ambitions ». En septembre, Hermès avait lancé une nouvelle « boîte orange », s'inspirant de ses célèbres emballages, conçue comme une boîte de crayons de couleurs avec une quarantaine de crayons pour les yeux et les lèvres. Le rythme des lancements « beauté » semble s'accélérer chez Hermès.

L'Oréal Luxe, qui gère aussi avec succès les parfums et la beauté des marques de mode du groupe Prada, a quant à lui annoncé, pour le second semestre, le lancement d'un parfum Miu Miu, la marque de mode (filiale de Prada) qui a connu l'an dernier une accélération fulgurante de ses ventes. Le numéro un de la beauté prévoit également pour la griffe milanaise une gamme de produits de beauté qui comprendra du maquillage. Les « nouvelles forces de proposition ne manqueront

pas en fin d'année », note avec amusement un expert.

Dans un marché plus global du luxe gagné par l'incertitude et qui connaît un ralentissement plus marqué depuis plusieurs mois, le maquillage est une « fenêtre ouverte pour le luxe dit de masse », note un expert. Leonard Lauder, le fils d'Estée Lauder et longtemps dirigeant du groupe familial, est l'un de ceux qui ont théorisé « l'effet lipstick », encore appelé « indice rouge à lèvres ».

Il a estimé qu'en période de difficultés, et même lorsqu'une crise et une récession sont imminentes, un effet de compensation pousse les gens à s'autoriser un petit plaisir personnel, en s'achetant par exemple un produit de beauté chic qui remonte le moral, comme un rouge à lèvres.

Et force est de constater que depuis l'après pandémie, et malgré les vents contraires, la beauté est la catégorie la plus résiliente pour les géants du luxe. ■



La maquilleuse Pat McGrath, appréciée dans la beauté comme dans la mode, est nommée directrice de création maquillage. Photo Steven Meisel/Louis Vuitton

BOUYGUES

Donnons vie au progrès

RÉSULTATS 2024

- Résultats du Groupe très solides et objectifs atteints
- Carnet de commandes des activités de construction à un niveau record
- Très bonne exécution du plan stratégique d'Equans
- Endettement financier net du Groupe en amélioration
- Certification SBTi<sup>a</sup> des 6 métiers du Groupe

CHIFFRE D'AFFAIRES

56 752 M€

+ 1 %<sup>b</sup>

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT DES ACTIVITÉS

2 535 M€

+ 5 %

CASH-FLOW LIBRE AVANT BFR<sup>c</sup>

1 268 M€

+ 8 %

DIVIDENDE PAR ACTION

2,00 €<sup>d</sup>

+ 5,3 %

Retrouvez l'intégralité du communiqué et des résultats sur [bouygues.com](https://bouygues.com)  
Relations investisseurs : [investors@bouygues.com](mailto:investors@bouygues.com)  
[X](#) @GroupeBouygues [in](#) @Groupe Bouygues

Chantier de l'EPR d'Hinkey Point réalisé par Bouygues Construction et Equans au Royaume-Uni. Crédit photo : Yves Chanoit

(a) Science Based Target Initiative  
(b) +1 % à périmètre et change constants  
(c) Y compris fréquences  
(d) Proposé à l'assemblée générale du 29 avril 2025



# La FDJ devient « FDJ United » après avoir avalé la maison mère d'Unibet

JEUX

A la suite du rachat de son concurrent suédois Kindred, la Française des Jeux a publié des résultats solides pour 2024, mais s'attend à un fort impact fiscal pour l'année en cours.

Yann Duvert

L'année 2024 a été particulièrement riche pour la Française des Jeux, entreprise devenue l'un des leaders européens des jeux d'argent à la faveur du rachat du suédois Kindred, opérateur de jeux en ligne connu sous la marque Unibet en

France. Cette opération, la plus importante de son histoire, s'est en partie traduite dans les résultats du groupe, présentés ce jeudi.

Ses revenus ont bondi de 17 % pour dépasser les 3 milliards d'euros (en tenant compte de l'intégration de Kindred dans les comptes à partir d'octobre). A périmètre comparable, la hausse s'établit à 10 % sur un an. Son Ebitda courant ressort en nette hausse (+20,6 %), à 792 millions d'euros, et sa rentabilité atteint des sommets, avec une marge d'Ebitda courant de 25,8 %.

Incarner une « envergure européenne »

Kindred, qui opère dans plusieurs pays européens, « ouvre [pour FDJ] un nouveau chapitre, plus international et plus diversifié », s'est félicitée sa PDG Stéphane Pallez Désormais, les activités à l'étranger

représentent 26 % du chiffre d'affaires, contre 4 % avant l'opération, et les activités en concurrence plus d'un tiers. Cette acquisition, pour laquelle la FDJ aura déboursé 2,5 milliards d'euros, a également provoqué une mini-révolution.

Jeudi, le groupe FDJ a en effet annoncé qu'il se rebaptisait en « FDJ United », afin « d'incarner son envergure européenne ». Ce nouveau nom couvrira toutes les activités du groupe, tandis que ses marques fortes continueront d'exister : la FDJ pour les activités en monopole, Unibet pour les paris en ligne ou The National Lottery pour la loterie irlandaise. Au-delà de ce changement de nom, le nouvel ensemble bénéficiera de l'intégration pleine et entière de Kindred, qui a enregistré l'an dernier un chiffre d'affaires de 918 millions d'euros et un Ebitda courant de 223 millions. Si son inté-

gration avait été réalisée le 1<sup>er</sup> janvier 2024, la FDJ estime que son chiffre d'affaires aurait atteint 3,8 milliards d'euros assorti d'un Ebitda courant de 964 millions.

Désormais, les activités à l'étranger représentent 26 % du chiffre d'affaires, contre 4 % avant l'opération.

Pour l'année 2025, ces indicateurs ne devraient pas afficher de croissance significative, avec des revenus stables et un Ebitda courant en baisse. Ce qui s'explique par un durcissement réglementaire aux Pays-Bas, mais surtout par la

hausse de la fiscalité des jeux d'argent en France, prévue dans le budget 2025 de la Sécurité sociale.

Mesures d'économies

Pour ses activités en monopole, le taux de prélèvements publics connaîtra une hausse d'un point : il atteindra ainsi 69 % du produit brut des jeux (PBJ, soit les mises moins les gains des joueurs) pour le loto et l'Euromillions, 56,5 % pour les autres jeux de tirage et de grattage, et 42,1 % pour les paris sportifs en point de vente. Pour ses activités soumises à la concurrence, la hausse sera plus conséquente : +4,4 points pour les paris sportifs en ligne (59,3 % du PBJ), tandis que le taux des prélèvements sur le poker en ligne augmentera aussi significativement. Sans compter la nouvelle taxe de 15 % sur la publicité des opérateurs de jeux d'argent. Cette

nouvelle donne aura un impact de 45 millions d'euros en 2025, et de 90 millions en année pleine, a fait savoir l'entreprise. Celle-ci a assuré que des « mesures graduelles » avaient été décidées et devraient produire des économies de l'ordre de 20 millions d'euros en 2025 et de 100 millions en 2027. La moitié proviendra de synergies et d'optimisations des coûts de l'activité de jeux en ligne, notamment via le déploiement d'une seule et même plateforme pour les paris sportifs.

L'autre moitié proviendra de « l'accélération de la transformation de notre plan commercial, et de l'optimisation dans l'IT (les solutions informatiques) », selon Stéphane Pallez. Ces perspectives ont visiblement refroidi les investisseurs : à la Bourse de Paris, l'action FDJ a dévisé de plus de 10 %, soit la plus forte baisse du SBF 120. ■

## Des imprévus maintiennent l'EPR de Flamanville à l'arrêt

NUCLÉAIRE

EDF prolonge jusqu'à fin mars un arrêt non programmé de l'EPR de Flamanville afin de réaliser des réglages sur la turbine.

Amélie Laurin

EDF avait prévu : la montée en puissance de l'EPR de Flamanville, premier réacteur nucléaire mis en service en France depuis vingt-cinq ans, sera très progressive. Le groupe public a de nouveau mis à l'arrêt, pour un mois et demi, son réacteur à eau pressurisée normand qui avait été raccordé au réseau électrique le 21 décembre dernier, au premier jour de l'hiver. Ces opérations de maintenance n'étaient pas prévues et résultent de difficultés techniques. Elles ont démarré le 15 février et doivent se poursuivre jusqu'au 30 mars, après avoir été prolongées à trois reprises.

Ces travaux suivent deux premières suspensions de la production d'électricité à Flamanville, entre Noël et mi-janvier, et au tournant du

mois de février. Deux arrêts qui étaient, eux, programmés. Au total, le réacteur aura été immobilisé 76 jours, durant ses 100 premiers jours d'exploitation.

« Un problème mécanique » En cause : des réglages techniques divers. Mi-février, l'EPR a cessé de produire des électrons en raison d'un débit d'eau insuffisant dans le circuit de refroidissement par eau de mer, qui n'est utilisé qu'« en cas de situations exceptionnelles ». S'est ensuivie une intervention « sur une sonde de température du circuit principal », précise un communiqué réglementaire.

EDF a décidé de profiter de l'arrêt en cours pour réaliser, en parallèle, « des réglages du groupe turbo alternateur afin d'optimiser son fonctionnement ». L'énergéticien a constaté un échauffement de deux des dix paliers, ces pièces qui soutiennent les rotors de la turbine géante de l'EPR, comme il l'a expliqué lors d'une commission locale d'information, rapportée par « La Presse de la Manche ».

« Ce n'est pas un aléa nucléaire mais un problème mécanique, lié à des frottements qui entraînent un échauffement des paliers, qui demandent des réglages très fins »,



Le réacteur à eau pressurisée normand a été raccordé au réseau électrique le 21 décembre 2024. Photo Lou Benoist/AFP

### 76

JOURS C'est la durée totale d'immobilisation du réacteur durant ses 100 premiers jours d'exploitation.

explique aux « Echos » une source syndicale. En attendant la fin des travaux, l'EPR continue de prélever chaque jour une quarantaine de mégawatts d'électricité sur le réseau, pour son propre fonctionnement.

Avant son arrêt le 15 février, il envoyait environ 200 MW en net, sur les lignes à haute tension en Normandie. C'est à peu près la moitié du seuil de 25 % de puissance que l'EPR a désormais l'autorisation de dépasser.

L'Autorité de sûreté nucléaire et de radioprotection (ASNR) a donné son feu vert au franchissement de ce palier fin janvier, après une série de tests concluants.

Objectif de puissance maximale à l'été

Les mouvements de « stop and go » ne devraient pas retarder la montée en puissance du plus grand réacteur français, affirme EDF, qui indique que « l'objectif est toujours d'atteindre 100 % de puissance à

l'été 2025 ». Soit une production de 1.650 mégawatts d'électricité, permettant d'alimenter deux millions de foyers. EDF avait prévu que le réacteur allait connaître 10 à 15 arrêts programmés d'ici à l'été, pour réaliser des réglages inévitables pour une telle infrastructure, inédite en France.

A ce jour, EDF a seulement construit deux autres EPR à Taishan, en Chine, avant d'achever celui de Flamanville, au bout de dix-sept années d'un chantier calvaire. ■

## Bonduelle : les premiers fruits d'une stratégie de relance

AGROALIMENTAIRE

Bonduelle a amélioré sa rentabilité sur le premier semestre de son exercice avec un résultat opérationnel courant en hausse de 17,8 %.

Dominique Chapuis

« Notre transformation est en marche ». Xavier Unkovic, le directeur général de Bonduelle est satisfait. Son plan de relance, sur trois ans commence à donner ses premiers résultats. Une nécessité pour relancer la confiance des investisseurs, alors que son cours en bourse est à

la baisse. Au premier semestre de son exercice décalé 2024-2025, le spécialiste des légumes a vu ses ventes reculer, mais il a nettement amélioré sa rentabilité. Entre le 1<sup>er</sup> juillet et 31 décembre, les revenus ont diminué de 1,5 % (en comparable) à 1,11 milliard d'euros (-1,7 % en publié). Le résultat opérationnel courant lui a grimpé de 17,8 % en comparable, à près de 48 millions d'euros, et la marge opérationnelle s'établit à 4,3 % (contre 3,6 % sur la même période en 2023).

Dans le cadre de son plan stratégique, le groupe a décidé de miser sur ses marques (64 % des ventes), Bonduelle, mais aussi Cassegrain, ou encore Globus dans les pays de l'Est, « qui chacune ont des liens solides avec le monde agricole », a insisté le dirigeant jeudi en présentant ces résul-

tats. Sur ce premier trimestre, ce sont justement ces marques qui ont tiré les ventes (+1,9 %), alors que son activité sous marques distributeurs (MDD) est-elle en recul de 6,9 %. « Un de nos clients a dû écouler les surstocks de ses produits MDD, d'où une baisse des commandes », précise Gregory Sanson, le directeur financier. Le groupe fait aussi face à une nouvelle concurrence, certains distributeurs n'hésitant plus à se fournir en maïs chinois, moins chers.

Cap sur les Etats-Unis

Pour dynamiser ses marques, Bonduelle va mettre l'accent sur la communication et l'innovation. Le groupe veut moderniser son image, avec de nouvelles recettes, autour de la cuisine du monde, et des plats complets les « lunch bowl » à base

de légumes et de légumineuses à moins de 4 euros, en misant sur le snacking. En avril, Cassegrain va débarquer au rayon traiteur en France avec une offre de salades.

Les Etats-Unis sont l'autre priorité du plan de relance. L'activité y est repartie au premier semestre. Une première depuis quatre ans. Le groupe a commencé en octobre à y déployer la marque Bonduelle. « Nous sommes tranquilles concernant d'éventuels droits de douane, car nous produisons sur place », souligne le directeur général.

En Europe, son premier marché (60 % des débouchés), ses ventes sont toujours à la peine avec un recul de 5,8 % en comparable, à cause des mauvaises performances des MDD. En revanche, ses produits au rayon frais-salade en sachet en

Italie, traiteur en France et en Italie affichent « une croissance solide, en grande distribution ainsi qu'en restauration hors foyer ».

Réorganisation du portefeuille

Sur le Vieux Continent, la réorganisation du portefeuille se poursuit. Bonduelle a annoncé l'an dernier la cession de son pôle salade en sachet en France et en Allemagne, soit près de 20 % de son activité mondiale dans ce secteur. En cause la forte concurrence des MDD sur ce marché, qui a fait chuter la rentabilité des fabricants. Le groupe attend le feu vert des autorités de la concurrence en France, déjà accordé outre-Rhin.

Cette décision a conduit à la fermeture de l'usine de Saint-Mihiel

dans la Meuse le 28 février (159 salariés). Un plan de départ volontaire a été lancé pour les 42 employés du siège social situé à Genas (Rhône). Les provisions mobilisées, et la déconsolidation de l'activité salades en sachet a impacté le résultat net, en perte de 5 millions d'euros (contre +4,5 millions l'an dernier).

« L'année 2025 marque le début de la phase de transition, une étape clé pour préparer le rebond et l'accélération », a insisté Xavier Unkovic. Pour son exercice 2024-2025, Bonduelle confirme ses objectifs, malgré « des effets négatifs attendus sur la rentabilité au second semestre en raison de la mauvaise campagne agricole en Russie ». Bonduelle a dû importer des légumes de Hongrie pour sa production, afin de conserver ses parts de marché. ■



# Air France-KLM reprend de l'altitude et s'envole en Bourse

## AÉRIEN

**Après un été décevant en raison des Jeux Olympiques, Air France-KLM a bien redressé la barre au quatrième trimestre.**

**Bruno Trévidic**

L'année 2024 a été compliquée pour Air France-KLM, mais elle s'est bien terminée. Après un été plombé par les Jeux de Paris, le groupe franco-néerlandais a relevé le niveau au quatrième trimestre, avec un résultat d'exploitation en hausse de 471 millions d'euros, à 396 millions d'euros. De quoi permettre à Air France-KLM de terminer l'exercice avec un résultat d'exploitation annuel de 1,6 milliard d'euros, inférieur de 111 millions au résultat record de 2023, mais supérieur aux attentes. Le chiffre d'affaires s'est établi à 31,5 milliards d'euros, en hausse de 4,8 %. Soit une marge de 5,1 %, supérieure aux 4,4 % de marge du groupe Lufthansa, son principal comparable. La Bourse de Paris a apprécié : à la clôture, le titre AF-KLM avait bondi de 33 %.

La bonne tenue de la demande et de la recette unitaire, tirée vers le haut par le trafic « premium », le contrôle des coûts chez Air France et le pétrole bon marché, ont permis de compenser le manque à gagner et les surcoûts des Jeux Olympiques, estimés à 250 millions d'euros. Toutes les entreprises du groupe sont dans le vert, y compris la filiale low cost Transavia, qui a dégagé, pour la première fois, un modeste bénéfice d'exploitation de 3 millions d'euros pour 3 milliards d'euros de chiffre d'affaires.

## Air France a compensé l'impact des JO

Le principal contributeur reste le groupe Air France, avec un résultat d'exploitation de 980 millions d'euros, en baisse de 105 millions, pour un chiffre d'affaires en hausse de 3,8 %, à 19,2 milliards, soit une marge stable de 5,1 %. En revanche, KLM reste à la traîne, avec un résultat d'exploitation de 416 millions d'euros (en baisse de 234 millions) pour un chiffre d'affaires de 12,71 milliards.

Toutefois, l'activité la plus rentable est le programme de fidélisation du groupe, Flying Blue. L'an dernier, la vente de « miles » aux différents partenaires a dégagé un bénéfice d'exploitation de 200 millions d'euros pour un chiffre d'affaires de 811 millions. Soit 24,7 % de marge !

Avec 5,1 % de marge, Air France-KLM reste néanmoins encore assez loin de son objectif de moyen terme d'une marge opérationnelle « supérieure à 8 % » vers 2026-2028. Air France-KLM est aussi loin derrière le meilleur de la classe européenne – le groupe IAG – et ses 13,8 % de marge. Sa rentabilité finale reste faible, avec un bénéfice net de 489 millions d'euros pour 2024, en recul de

501 millions sur un an, et une génération de trésorerie disponible de 446 millions d'euros.

Par ailleurs, la dette nette, qui avait fortement décliné en 2023, est repartie à la hausse en 2024, passant de 5 milliards à 7,3 milliards d'euros. Une envolée expliquée par le renchérissement des contrats de location des avions, renouvelés en 2024, qui sont comptabilisés comme de la dette.

Air France-KLM a donc encore beaucoup de progrès à accomplir pour se hisser à un niveau de rentabilité suffisant pour couvrir le coût du capital investi et offrir une rentabilité minimale à ses actionnaires, qui n'ont pas vu l'ombre d'un dividende depuis dix-sept ans. A cet égard, l'année 2025 s'annonce plus favorable, avec le maintien des ventes porteuses (trafic en hausse et pétrole bon marché).

Sur la lancée de cette fin d'année, le groupe prévoit en effet une poursuite de la croissance de l'offre, de 4 % à 5 % (et de 10 % chez Transavia) comparée à 2024, et une augmentation des coûts plus faible qu'en 2024. A cela devrait s'ajouter le plein effet du plan de réduction des coûts de KLM.

Le chiffre d'affaires s'est établi à 31,5 milliards d'euros, en hausse de 4,8 %.

Mais d'autres facteurs vont aussi peser négativement sur les comptes de 2025. L'augmentation de la taxe sur les billets d'avion devrait avoir un impact négatif de 90 à 170 millions d'euros sur le résultat d'exploitation, Air France n'ayant pas la possibilité de la répercuter intégralement sur le prix du billet. Cette augmentation pourrait également avoir un effet sur la demande en France.

## TAP Air Portugal dans le viseur

L'obligation d'incorporer 2 % de carburant d'aviation durable en 2025 renchéra aussi les coûts, d'environ 150 millions d'euros comparés à 2024. De même que la hausse de redevances aéroportuaires à Amsterdam, déjà deux fois plus élevée à Schiphol et Roissy-CDG qu'à Istanbul. Enfin, les dépenses d'investissement (achat d'avions et informatique) s'annoncent un peu plus élevées qu'en 2024. Entre les plus et les moins, Air France-KLM table néanmoins sur une amélioration du résultat d'exploitation « *d'au moins 300 millions d'euros* » en 2025 et confirme l'objectif d'une marge de plus de 8 % à moyen terme.

Son directeur général, Benjamin Smith a également confirmé l'intérêt du groupe pour une prise de participation minoritaire dans TAP Air Portugal, après son dernier déplacement à Lisbonne, en compagnie du président Macron. « Des trois grands groupes européens, nous

sommes le seul à fonctionner depuis longtemps avec deux Etats au capital, ce qui peut être un avantage aux yeux du gouvernement portugais, a-t-il souligné. Mais Air France-KLM s'intéresse aussi à la compagnie espagnole Air Europa.

## Financements et dividende

Reste à savoir si le groupe aura les moyens financiers de ses ambitions, compte tenu d'une génération de cash et d'une rentabilité assez faible et des gros investissements déjà engagés pour renouveler la flotte. Ben Smith ne semble pas en douter.

« Notre business plan inclut la possibilité de saisir des opportunités, affirme-t-il. Et pour l'heure, nous sommes toujours confortables avec nos prévisions et nous n'avons pas

**La filiale low cost Transavia a dégagé, pour la première fois, un bénéfice d'exploitation de 3 millions d'euros. Photo Laurent Grandguillot / R&A**

*l'intention de modifier notre stratégie. S'agissant de la rentabilité, nous sommes dans une meilleure position qu'en 2024 et même qu'en 2019 ».*

En revanche, le patron d'Air

**France-KLM ne peut donner aucune date pour une reprise des dividendes. « Ça ne sera pas pour cette année, indique Ben Smith. Nous avons encore beaucoup à faire pour redresser l'entreprise et contrai-**

rement à nos concurrents du Moyen-Orient, nous n'avons pas bénéficié de cadeaux de nos gouvernements. Nous avons des prêts importants, le niveau actuel de notre dette ne nous permet pas encore servir de dividende ». ■

FREY est cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris. ISIN : FR0010588079 - Mnémo : FREY.

# Leader des destinations shopping de plein air en Europe

Après une excellente année 2024, FREY enclenche un pivot stratégique :  
**CAPITALISER SUR SES DESTINATIONS DE COMMERCE DE PLEIN AIR**  
**ACCÉLÉRER SA CROISSANCE SUR LE MARCHÉ DES OUTLETS EN EUROPE**

Une première acquisition significative avec le Designer Outlet Berlin.

Antoine Frey, Président-Directeur Général de FREY

|                |           |                    |                |
|----------------|-----------|--------------------|----------------|
| <b>9</b>       | <b>12</b> | <b>19</b>          | <b>4</b>       |
| Pays européens | Outlets   | Shopping Promenade | Développements |

## RÉSULTATS ANNUELS 2024

Chiffres au 31.12.2024 (Variations vs 31.12.2023)

Patrimoine économique

**2,1 Md€**  
**+1,0%**

Ratio LTV  
droits inclus

**41,1%**

Revenus locatifs Bruts

**135,7 M€**  
**+19,6%**

ANR EPRA NTA

**33,6€**  
**+3,1%**

Résultat opérationnel courant

**107,9 M€**  
**+28,1%**

Dividendes

**1,90 €/action**  
**+5,6%**

Pour en savoir plus : [frey.fr](https://www.frey.fr)

Entreprise

Certifiée

## Lufthansa plombé par les prix des billets et les coûts

L'année 2024 a été difficile pour Lufthansa. En début d'année dernière, le premier groupe de transport aérien européen a été durement touché par des grèves. Jeudi, la compagnie allemande a présenté des résultats en perte de vitesse. La marge opérationnelle globale du groupe a fondu, tombant à seulement 4,6 % en 2024, contre 7,5 % l'année précédente, et son bénéfice net a chuté de 18 %, à 1,38 milliard d'euros. Ces chiffres contrastent avec l'année 2023, quand le groupe était remonté en flèche au lendemain des années noires de la pandémie de Covid-19 et de la chute des vols de passagers.



# Sanofi vend ses marques Kardegic et Aspegic

PHARMACIE

Les deux produits grand public du laboratoire pharmaceutique seront repris par la société française Substipharm.

Sanofi se désengage aussi de son site d'Amilly qui sera rachetée par le façonnier Astrea Pharma.

Christine Berkovicus —Correspondante à Orléans

2025 sera décidément une année charnière pour Sanofi. Outre la cession de sa filiale de santé familiale Opella au fonds d'investissement CD&R, le laboratoire pharmaceutique français va se séparer de son

usine d'Amilly, près de Montargis (Loiret) qui produit deux de ses marques historiques, Kardegic et Aspegic. Le groupe estime que ce site ne correspond plus à sa nouvelle stratégie axée sur l'immunologie, avec 3 à 5 lancements de produits annoncés par an, à compter de 2026.

L'usine, qui emploie 276 salariés, est spécialisée dans les poudres avec mise en sachet, les microsphères et les produits pâteux. Or ces technologies spécifiques ne pourront pas servir à fabriquer les nouveaux médicaments que veut produire le groupe, qui seront pour l'essentiel des produits biologiques, administrables sous forme injectable ou en comprimé. « Nous sommes dans la continuité de la simplification de notre portefeuille de médecine générale et nous devons adapter notre réseau de production pour concentrer nos efforts sur les nouvelles aires thérapeutiques », résume Philippe Charreau, direc-

teur industriel France. « Nous avons cherché des relais de croissance en interne mais il n'y en avait pas », poursuit-il, d'où le choix de céder le site et ses produits vedettes, dans le cadre d'un double partenariat qui devrait être finalisé à l'automne.

50 % des volumes

Les marques Aspegic et Kardegic, qui représentent 50 % des volumes à Amilly, vont être reprises par le laboratoire français Substipharm (140 salariés et 265 millions de chiffre d'affaires en 2024) qui ne possède aucune usine en propre mais dispose d'un portefeuille d'une centaine de produits, à 90 % fabriqués en Europe. Son ambition est de redynamiser ces marques, notamment Kardegic dont la commercialisation se limite pour l'instant à la France et à l'Italie.

Le site, lui, sera cédé au façonnier Astrea Pharma. Acteur récent sur le marché de la sous-traitance pharmaceutique, cette entreprise pos-

sède deux usines, une à Fontaine-lès-Dijon (Côte d'Or), qui emploie 250 salariés et dégage plus de 40 millions d'euros de chiffre d'affaires, et l'autre à Monts (Indre-et-Loire), rachetée fin décembre au groupe Recipharm (25 millions de chiffre d'affaires et 225 personnes).

Le repreneur, précise Sanofi, va conserver l'ensemble du personnel. Il va continuer à fabriquer Kardegic et Aspegic dans le cadre d'un contrat de dix ans avec Substipharm. Il va aussi conserver pour sept ans la fabrication d'un certain nombre de produits propres à Sanofi fabriqués sur le site (Depakine, Kayexalate ou Mucosolvan, qui fait partie du portefeuille d'Opella).

Astrea Pharma compte aussi produire pour ses propres clients, ce qui devrait générer au moins 15 % d'activité supplémentaire pour l'usine, actuellement en sous-capacité. Il s'engage ainsi à investir quatre millions d'euros par an dans les années à venir. ■

# mécénat

## Un centre de santé 100 % dédié aux enfants battus

SOCIAL

Le projet Asterya, porté par l'association IMPACTES, vise à créer le premier centre de santé en France pour les enfants violentés.

Martine Robert

« La réalité des 380.000 enfants, adolescents et jeunes majeurs pris en charge par l'Aide sociale à l'enfance est lourde : espérance de vie réduite de vingt ans en l'absence de prise en soin précoce, séquelles somatiques, symptômes dépressifs, troubles des apprentissages, au final déscolarisation pour 70 % d'entre eux. Et l'arrêt d'accompagnement à 18 ans complique sérieusement l'insertion professionnelle alors que l'effet de la maltraitance, comme Tchernobyl, ne s'arrête pas à la frontière de l'âge adulte », déplore la professeure Céline Greco, cheffe du service de médecine de la douleur et palliative à l'hôpital Neker-Enfants malades.

Victime elle-même de violences dans son enfance et adolescence – « je garde mon poids de 14 ans, j'ai les os d'une femme de 80 ans et aucune dent à moi », confie cette rescapée. C'est pour répondre à l'urgence de la situation qu'elle a créé IMPACTES, une association qui porte, avec l'AP-HP et la Ville de Paris, le projet Asterya : le premier centre de santé en France consacré aux enfants battus. « Ce sera un lieu unique, où chacun pourra recevoir des soins médicaux et psychologiques adaptés à son traumatisme. Un centre qui leur offrira un environnement sécurisant et bienveillant, essentiel pour se reconstruire » souligne Céline Greco.

Donner un avenir à 2.000 enfants

Avec une équipe d'experts de santé, tout a été pensé pour apporter un soutien sur-mesure, tant en matière de santé que d'éducation, afin de redonner un avenir aux 2.000 enfants qui seront suivis chaque année. Le centre, qui emploiera 34 équivalents temps plein (ETP) et nécessitera un budget opérationnel de 3 millions par an, formera aussi des professionnels libéraux et des travailleurs sociaux aux traumatismes complexes, et fera le lien avec l'école...

Asterya a besoin de mécénat pour assurer une partie de ces coûts de fonctionnements mais surtout pour construire son bâtiment à côté de l'hôpital Trousseau, censé ouvrir l'an prochain. « Nous avons pu récolter un peu plus de la moitié des fonds soit 4,2 millions d'euros sur les 8,5 millions dont nous avons besoin, grâce à la Kering Foundation, AXA, ACCOR, la fondation Erié, la fondation des Hôpitaux, la fondation Rothschild », précise Céline Greco. De son côté la Région Ile-de-France a apporté une subvention importante et la Ville de Paris a mis à disposition une ancienne école maternelle pour la transformer en ce premier centre. Pour l'instant, le chantier qui va s'étaler jusqu'en mars 2026, n'a pas pris de retard, car les appels de fonds se font au fur et à mesure de son avancement.

Un par région

Asterya sera un hôpital de jour, avec des espaces de consultations médicales et psychologiques, des salles de psychomotricité et d'art-thérapie, un verger et un potager éducatifs, des activités de plein air et de médiation animale, un café-bistrot avec terrasse, et des cuisines pédagogiques pour la formation des jeunes. « Un groupement de coopération sanitaire avec l'AP-HP va être constitué pour assurer le fonctionnement. Du mécénat permettra les prises en charges non assurées par la sécurité sociale, telles que la médiation animale ou l'art-thérapie... » explique encore cette combattante qui, malgré ses blessures, conserve un optimisme à toute épreuve. « Je ne peux pas imaginer un seul instant que le financement ne soit pas bouclé pour une si grande cause. Donc je ne veux pas être inquiète », souligne Céline Greco. « Et l'Ile-de-France n'est qu'un début. Il faudrait un centre d'appui à l'enfance par région ainsi que dans les territoires ultramarins », affirme-t-elle.

A l'heure actuelle, moins de 30 % des enfants pris en charge en protection de l'enfance bénéficient d'un bilan de santé dès leur admission, et moins de 10 % d'un suivi adapté ensuite. Et 40 % des sans-abri de 18 à 25 ans sont issus de la protection de l'enfance. Selon Céline Greco, le coût économique de la maltraitance est estimé à 38 milliards d'euros par an pour la France. ■

# Figeac Aero discute avec plusieurs acquéreurs potentiels



La situation de l'entreprise s'est considérablement améliorée avec le rebond de la fabrication d'avions, chez Airbus notamment.

AÉRONAUTIQUE

A 68 ans, le PDG et fondateur, Jean-Claude Maillard, est prêt à vendre son groupe, un des premiers sous-traitants aéronautiques français.

Laurent Marcaillou —Correspondant à Toulouse

Le sous-traitant aéronautique français Figeac Aero ne se cache pas d'être à vendre. Son PDG et fondateur, Jean-Claude Maillard, mène même depuis plusieurs mois des discussions pour céder l'intégralité des parts de l'entreprise au groupe indien Mahindra, selon nos confrères de « La Tribune ». Créé en 1989 dans le Lot, le fabricant de pièces d'avions fait travailler aujourd'hui 3.500 salariés, dont 1.600 en France. Jean-Claude Maillard n'a pas confirmé ni infirmé l'information aux « Echos » mais précise : « J'ai 68 ans, pas d'enfant intéressé à la reprise. Donc je vendrai la boîte dans les années qui viennent, à des Indiens ou bien à quelqu'un d'autre. » Dans son entourage, la direction indique avoir

identifié une liste d'acquéreurs mais n'avoir encore rien de fiable à communiquer.

Elle reconnaît que la piste indienne a du sens, car l'Inde est le premier acheteur d'avions civils et militaires français et veut développer une sous-traitance aéronautique. Le Groupement des industries françaises aéronautiques et spatiales (Gifas) a signé en octobre un accord de partenariat avec la Fédération des chambres de commerce indiennes. Les industriels indiens Mahindra, Tata et Motherson Industries – ce dernier a racheté en mars 2024 le sous-traitant ID Industries dans les Pyrénées-Atlantiques – ont des prémices d'activité dans l'aéronautique.

La valeur de l'entreprise pourrait doubler

Figeac Aero fait valoir qu'il n'y a pas que l'Inde et que le groupe peut avoir des acquéreurs américains ou européens. En revanche, il se demande quel acteur français aurait l'ambition et les moyens de racheter le groupe. Car les finances des sous-traitants français plient sous le remboursement des prêts garantis souscrits pendant le Covid-19, le renchérissement des matières premières, les investissements pour augmenter la produc-

tion et les faibles marges. Mais vendre un fleuron de la fabrication de pièces d'avions à un industriel d'un pays à faible coût de main-d'œuvre ne sera pas bien vu en France... Car Figeac Aero, après la chute de la moitié de son activité pendant le coronavirus, a été sauvé par une recapitalisation de 58 millions d'euros de Tikehau Capital en 2022 qui a utilisé le fonds Aéro Partenaires alimenté par l'Etat et les grands industriels de l'aéronautique. Il a aussi bénéficié d'un rééchelonnement de la dette jusqu'en 2028, qui s'élève aujourd'hui à 280 millions d'euros.

La famille Maillard a descendu sa participation à 54 %, et Tikehau Capital a pris 27 %, le solde étant coté en Bourse. La direction estime pouvoir vendre l'entreprise à un groupe étranger car elle n'a lésé personne dans cette restructuration : la

dette n'a pas été réduite mais reportée, son taux d'intérêt a été majoré et la valeur de l'action a augmenté avec le redressement de l'entreprise.

Un moment opportun

Tikehau Capital, lié par un pacte d'actionnaires, bénéficierait donc lui aussi de la vente. Le moment semble opportun car la situation de l'entreprise s'est considérablement améliorée avec le rebond de la fabrication d'avions, chez Airbus notamment. Figeac Aero retrouvera son chiffre d'affaires d'avant-crise, entre 420 et 440 millions d'euros au 31 mars 2025 (contre 397 millions en mars 2024), et son Ebitda courant remontera à près de 70 millions. Mais la situation devrait encore s'améliorer dans les prochaines années.

Le groupe prévoit, au terme du plan Pilot 28, un chiffre d'affaires de 600 millions d'euros en 2028, un Ebitda de plus de 100 millions et une dette ramenée sous les 200 millions. La valeur de l'entreprise pourrait alors doubler. Estimée aujourd'hui à 420 millions d'euros sur la base de dix fois l'Ebitda moins la dette, elle approcherait 800 millions en 2028 selon la direction. Reste à savoir ce que décidera Jean-Claude Maillard. ■

420

MILLIONS D'EUROS

La valeur estimée de Figeac Aero sur la base de dix fois l'Ebitda moins la dette. Elle approcherait 800 millions en 2028, selon la direction.



Moins de 30 % des enfants pris en charge en protection de l'enfance bénéficient d'un bilan de santé. Photo iStock





**XL Insurance**

# Défier les risques pour un futur qui reste à imaginer

On entend peu parler du piratage de l'IA, pour l'instant...

AXA XL repousse sans cesse  
les frontières pour protéger vos données  
et vos réseaux contre les cyber-risques.

Découvrez nos produits cyber  
adaptés à votre entreprise  
sur [axaxl.com/defier-les-risques](https://axaxl.com/defier-les-risques)

## Know You Can

**Know You Can** : La confiance est une force.

Cette publicité ne constitue ni une offre ni une sollicitation, ni une description de produits ou services d'AXA XL. Veuillez consulter [axaxl.com](https://axaxl.com) pour toutes les conditions.

Visuel partiellement généré par intelligence artificielle.

© 2025.





# Publicis accélère dans la data en s’offrant une nouvelle pépite américaine

PUBLICITÉ

Le champion français de la publicité vient de mettre la main sur l’adtech américaine Lotame.

Depuis cet été, Publicis a déboursé environ 1,5 milliard de dollars dans les acquisitions, une stratégie qui tranche avec celle de son rival Omnicom.

Nicolas Richaud

Sûr de sa stratégie, Publicis persiste et signe. Près de six ans après son acquisition XXL à 4,4 milliards de dollars d’Epsilon pour se muscler dans la data – un record historique dans l’industrie –, le numéro un mondial des grands groupes de communication vient de mettre la main sur Lotame, un autre spécialiste américain dans le domaine.

« Ce rachat va amplifier nos capacités en datas qui sont les plus puissantes et les plus transparentes de l’industrie depuis le rachat d’Epsilon. Nous allons dorénavant être capables de connecter nos clients, de manière individualisée, à plus de 90 % de la population adulte mondiale disposant d’Internet. Soit presque 4 milliards de profils, détaille

Arthur Sadoun, le PDG du groupe. Hormis les “walled gardens” [tout ce qui relève des écosystèmes fermés, à l’instar de Google ou Meta, NDLR] qui font cela derrière leurs murs, nous sommes les seuls à disposer de cette vision personnalisée de tous les consommateurs. Et étant propriétaires des datas, nous pouvons en faire usage dans l’univers de nos clients. »

Une politique de croissance externe soutenue

Créé en 2006, Lotame a longtemps boxé dans la catégorie des DMP (« data management platform ») – un outil permettant de centraliser et d’utiliser les données des consommateurs –, avant de se muer en un fournisseur plus global de datas clients permettant aux entreprises d’optimiser leurs campagnes publicitaires en ligne. Dans son stock de datas, cette adtech possède une majorité de données propriétaires (« first party data »). Cet actif a tout particulièrement tapé dans l’œil de Publicis, qui a su s’appuyer sur Epsilon, ces dernières années, pour se différencier de ses rivaux et graver les échelons dans l’industrie jusqu’à en devenir le leader.

Très actif sur le front du M&A, Publicis a investi environ 1,5 milliard de dollars dans les acquisitions depuis cet été (en incluant Lotame), un montant important puisqu’il équivaut à l’actuelle capitalisation boursière d’Havas.

Après avoir déboursé un peu plus de 1 milliard, en tout, pour Influen-



Cette année, Publicis table sur une croissance organique allant de 4 % à 5 %. Photo Shutterstock

tial (une plateforme qui fait le lien entre les créateurs de contenus et les annonceurs) puis Mars United Commerce (une agence marketing spécialisée dans la grande distribution physique ainsi que dans l’e-commerce), le groupe a récemment mis la main sur l’agence brésilienne

BR Media (axée sur les influenceurs et la création de contenus) avant de racheter Lotame. Le montant de cette dernière acquisition se situerait entre 100 et 200 millions d’euros, selon nos informations.

Cette stratégie de Publicis tranche avec celle d’Omnicom qui a choisi la voie de la consolidation avec un pair. En fin d’année dernière, l’agence américaine a annoncé qu’elle allait racheter sa compatriote IPG dans le cadre d’une méga-fusion à 13,3 milliards de dollars. Si l’opération franchit l’obstacle de l’antitrust, le néogroupe passerait alors devant Publicis en matière de revenus nets, lui chipant la couronne de leader.

Face à ce big bang pour le secteur, le groupe tricolore n’entend pas changer de cap. « Notre plan reste le même et tous nos derniers rachats sont venus renforcer notre architecture technologique déjà existante qui offre à nos clients un écosystème

connecté entre le commerce au sens large, les médias et l’influence, expose Arthur Sadoun. Le tout est alimenté par nos datas que l’on associe à l’intelligence artificielle générative afin de personnaliser les campagnes publicitaires de nos annonceurs à grande échelle. »

« L’IA est vouée à devenir une commodité »

Il y a un an, Publicis avait levé le voile sur CoreAI, une plateforme d’IA que le groupe utilise en interne et qu’il propose aussi depuis quelques semaines à ses clients. « Mais on l’a vu avec DeepSeek, l’IA est vouée à devenir une commodité. Tout le monde aura accès aux mêmes puces, aux mêmes LLM [grands modèles de langage, NDLR]. Ce qui va permettre de se différencier, ce seront les datas et le fait de pouvoir vous connecter à vos consommateurs. C’est cela l’enjeu crucial », fait valoir Arthur Sadoun, dont le groupe a annoncé

les meilleures prévisions de l’industrie pour 2025.

Cette année, Publicis table sur une croissance organique allant de 4 % à 5 %. Seul Omnicom – qui devrait générer entre 3,5 % et 4,5 % de revenus nets supplémentaires lors de l’exercice en cours – semble capable de suivre la cadence. Le groupe américain est désormais le principal rival de Publicis, après le lourd décrochage boursier du britannique WPP.

Il y a un mois, la firme tricolore avait fait savoir qu’elle prévoyait une enveloppe de 800 à 900 millions d’euros pour les acquisitions relatives à l’exercice fiscal en cours. Publicis est donc loin d’avoir tiré toutes ses cartouches. « Nous avons d’autres rachats ciblés en vue avec toujours l’idée en tête de nous renforcer sur le plan technologique et de l’innovation », confirme Arthur Sadoun. L’année 2025 ne connaîtra pas de temps mort. ■

## Le rival britannique WPP se renforce lui aussi

WPP avance ses pions dans l’IA générative. Le poids lourd britannique de la publicité vient d’entrer au capital de l’entreprise Stability AI. « Le paysage de la publicité est en train d’évoluer très rapidement et l’intelligence artificielle est le cœur de cette révolution », a déclaré le patron de WPP, Mark Read, après l’annonce de l’opération. Il y a un an, le groupe avait fait savoir qu’il allait dépenser 300 millions de dollars dans l’IA en 2024. Annonçant qu’il allait reconduire ce niveau d’investissements cette année, WPP

a précisé que des projets communs allaient être développés avec Stability AI et que ses équipes, comme ses clients, auraient un accès privilégié aux outils vidéo, audio et d’images de la start-up britannique. Fondé en 2021, Stability AI est connu pour son générateur d’images Stable Diffusion. En 2022, la start-up avait levé 101 millions de dollars auprès d’investisseurs privés, pour une valorisation de 1 milliard. Elle prépare actuellement un nouveau tour de table, une occasion saisie par WPP pour entrer au capital de la jeune pousse.

## annonces judiciaires & légales

**Ville d'Arpajon**  
**Avis d'enquête publique**

Modification n°2 du plan local d'urbanisme de la commune d'Arpajon.

Par arrêté du 06 février 2025, le maire d'Arpajon a ordonné l'ouverture de l'enquête publique pour la modification n°2 du plan local d'urbanisme (PLU) de la commune d'Arpajon.

Madame GENIN domicilié au 17 boulevard de Palaiseau, PALAISEAU (91120) en qualité de Commissaire enquêteur a été désigné par le tribunal administratif comme commissaire-enquêteur.

L'enquête se déroulera au Centre Technique Municipal du mercredi 5 mars 2025 au mercredi 19 mars 2025 inclus aux jours et heures suivants : 8h45-12h30 et 13h30-17h45 sauf les vendredis de 13h30 à 16h45 où le dossier sera consultable en format papier et sur un poste informatique. Il sera également consultable sur le site internet suivant : [www.arpajon91.fr](http://www.arpajon91.fr)

Le commissaire-enquêteur recevra à l'Espace Concorde les :  
- Samedi 8 mars de 9 heures à 12 heures à l'Espace Concorde  
- Mercredi 19 mars de 14 heures à 16 heures à l'Espace Concorde

Pendant la durée de l'enquête, les observations sur le PLU pourront être consignées sur le registre d'enquête déposé en mairie. Elles pourront également être adressées par écrit au commissaire-enquêteur à l'adresse suivante [actioncœurdeville@arpajon91.fr](mailto:actioncœurdeville@arpajon91.fr) ou communiquées par voie électronique à l'adresse suivante 70 Grande Rue, Arpajon (91290).

Au terme de l'enquête publique et selon les résultats de l'enquête, la modification du PLU pourra faire l'objet d'une approbation par délibération du conseil municipal. Les informations relatives à l'enquête pourront être obtenues auprès de la commune d'Arpajon.

A l'issue de l'enquête, le public pourra consulter le rapport et les conclusions du commissaire enquêteur à la mairie d'Arpajon et sur le site internet suivant [www.arpajon91.fr](http://www.arpajon91.fr) pendant un an à compter de la date de clôture de l'enquête.

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.

## JCDecaux s’envole en Bourse après la publication de bons résultats

COMMUNICATION

Le numéro un mondial de la communication extérieure a publié des résultats financiers qui ont enchanté les marchés.

Le groupe a retrouvé et même dépassé ses niveaux d’activités d’avant-Covid.

C’est une journée boursière qui aura été survitaminée pour JCDecaux. Le cours du numéro un mondial de la communication extérieure a décollé de 13,86 % jeudi. Ce qui a porté la capitalisation du groupe français à 3,52 milliards d’euros. Un envol dû à des résultats financiers de très bonne facture, publiés jeudi matin.

L’an passé, JCDecaux a enregistré une croissance organique de ses revenus supérieure de 9,7 %, à 3,94 milliards d’euros de chiffre d’affaires. Soit un niveau historiquement haut pour la firme, qui a fini par retrouver et même dépasser

ses niveaux d’activité d’avant Covid (3,89 milliards en 2019), une période durant laquelle l’industrie de la communication extérieure avait particulièrement souffert. « 2024 a été une année de très solide performance pour JCDecaux dans un environnement macroéconomique difficile et avec des incertitudes géopolitiques », a souligné dans un communiqué de presse Jean-Charles Decaux, président du directoire et codirecteur général de JCDecaux.

Forte croissance de l’activité de transport...

Pilier du groupe avec plus de la moitié du chiffre d’affaires généré, l’activité de mobilier urbain a accéléré de 8,3 %, sur un an, à 2 milliards d’euros. De son côté, l’affichage a crû de 6,6 % en 2024, à 547 millions. L’an passé, c’est le transport qui a affiché la plus forte croissance organique, avec un bond de 13,1 % par rapport à l’exercice 2023, à près de 1,4 milliard de revenus. Un dynamisme dû pour l’essentiel aux activités de JCDecaux sur le Vieux Continent.

« La France, le Royaume-Uni et le reste de l’Europe ont connu une croissance à deux chiffres sur un an, tandis que l’Asie-Pacifique a connu une

Il a dit



« 2024 a été une année de très solide performance [...] dans un environnement macroéconomique difficile et avec des incertitudes géopolitiques. »

JEAN-CHARLES DECAUX  
Président du directoire et codirecteur général de JCDecaux

solide croissance à un chiffre. [...] Le transport est resté affecté par le faible niveau d’activité en Chine par rapport à la période pré-Covid », a précisé le groupe. Globalement, la Chine a représenté 10 % de ses revenus l’an passé, contre près de 20 % en 2019.

... et du numérique

En 2024, JCDecaux a aussi continué d’accélérer fortement sur le numérique avec une croissance de 21,9 % sur ce segment. Le groupe a ainsi généré 39 % de son chiffre d’affaires global via ses activités numériques, contre un quart en 2019. L’offre programmatique de la société a, elle, poursuivi sur sa lancée prometteuse avec un bond de 45,9 % sur un an, à près de 146 millions d’euros.

La rentabilité progresse également, avec une marge opérationnelle pour le groupe de 19,4 % en 2024, à 765 millions d’euros, contre 18,6 % un an plus tôt. Pour l’ensemble de l’exercice en cours, JCDecaux a fait savoir qu’il tablait sur une croissance organique de son chiffre d’affaires « d’environ 5 % ». Pour 2026, il vise une marge opérationnelle supérieure à 20 %. Des prévisions qui ont été très au goût des marchés. — N.R.



# Bouygues Telecom maintient le cap dans le fixe

## TÉLÉCOMS

La filiale du groupe de BTP affiche une performance commerciale solide dans les offres Internet fixe en 2024.

Bouygues Telecom prévoit de lancer une offre dans les bureaux de Poste fin 2025 pour soutenir le mouvement.

Thomas Pontiroli

Bouygues Telecom commence à récolter les fruits de sa stratégie de conquête dans le fixe, où il a enregistré une dynamique commerciale « solide » en fin d'année. Cette dynamique (+111.000 clients au dernier trimestre 2024, à 5,2 millions d'abonnés) s'explique en partie par le lancement, en fin d'année, de nouvelles offres comme B&G, permettant de bénéficier de promotions en fonction du nombre d'abonnés dans le foyer, et B&You Pure Fibre, un abonnement 100 % Internet visant les jeunes. Dernier arrivé sur le fixe en France, Bouygues est à l'offensive.

« Nous voyons la poussée de Pure Fibre » dans les abonnements, a laissé entendre Olivier Roussat, le directeur général du groupe Bouygues, lors de la présentation des résultats financiers jeudi, sans toutefois livrer plus de détails. « Le fixe est le moteur de la croissance de Bouygues Telecom », a ajouté le dirigeant, ne manquant pas de rappeler au passage les bons indicateurs de performance de qualité du réseau, notamment sur le wi-fi.

La part des clients fixe bénéficiant d'une ligne FTTH continue d'augmenter et atteint 81 %, contre 73 % un an auparavant. Bonne nouvelle pour le groupe : au quatrième trimestre, le revenu mensuel moyen par abonné (ABPU) fixe a augmenté de 2 euros sur un an, à 33,4 euros par

client par mois, alors que le marché craignait que les nouvelles offres commerciales tendent les prix.

Sur le mobile, en ligne avec les perspectives, le revenu moyen a continué de s'effriter avec un ABPU en repli de 0,6 euro sur un an, à 19,1 euros par client (et 11 euros pour La Poste Mobile), ce que le groupe justifie par « un contexte de marché toujours concurrentiel, avec des prix bas à l'acquisition de nouveaux clients ». Sur ce front, Bouygues Telecom a recruté 93.000 nouveaux abonnés sur le dernier trimestre – hors La Poste Mobile, dont le rachat a été finalisé en novembre 2024. Au total, le parc mobile atteint 18,3 millions de clients.

La dynamique, là aussi, est moindre comparé au trimestre précédent (+170.000), certes traditionnellement plus porteur. Cette année, le marché mobile est amené à se tendre davantage alors que SFR pourrait repartir à l'offensive après avoir restructuré sa dette.

Sur le mobile, le revenu moyen a continué de s'effriter.

Ces deux dernières années, c'est chez lui que les concurrents puisaient des clients en l'absence de croissance du marché. « Si SFR agit différemment à l'avenir, nous continuerons à prendre des clients aux autres acteurs », a toutefois prévenu le patron de la filiale télécoms, Benoît Torloting. Seulement, « la seule façon d'y arriver est par des promotions, or les concurrents ne se laisseront pas faire », note Sylvain Chevallier, associé chez Bearing Point, qui s'interroge sur la perspective d'une prolongation de la guerre des prix qui sévit depuis déjà deux ans. Benoît Torloting, lui, pointe au contraire la remontée des tarifs depuis 2025.

Côté financier, Bouygues Telecom enregistre un chiffre d'affaires

annuel de 7,82 milliards d'euros (+1 %) sur l'ensemble de 2024, et un Ebitda après loyer de 2,037 milliards d'euros, en hausse de 68 millions sur un an. Malgré la pression sur les marges due à l'intégration de La Poste Mobile, l'opérateur affiche un résultat opérationnel courant de 795 millions d'euros, stable par rapport à l'année précédente.

### Coûts d'intégration de La Poste Mobile

Au terme de l'exercice 2024, la filiale télécoms affiche un flux de trésorerie disponible (free cash-flow) en hausse à 301 millions (contre 249 millions l'an dernier). L'objectif affiché à l'automne 2024 par Benoît Torloting reste de mise, avec une cible de 600 millions en 2026.

Mais ce chemin sera ralenti en raison des coûts d'intégration de La Poste Mobile (460 collaborateurs), qui devraient peser 70 millions d'euros en migration des clients et frais financiers l'année pro-

chaine. Dès 2028, en revanche, le groupe s'attend à une contribution positive de La Poste Mobile à l'Ebitda, à hauteur de 140 millions.

Bouygues Telecom indique que l'intégration de La Poste Mobile se fera progressivement, avec une migration des clients vers son réseau prévue jusqu'en 2027, en raison du contrat d'itinérance qui lie l'ex-opérateur virtuel de La Poste à SFR. Mais le groupe n'attendra pas cette échéance pour capitaliser sur sa nouvelle pépite et son réseau de 7.000 points de vente.

Afin de maintenir le rythme sur le fixe, où les revenus et les perspectives de croissance lui sont plus favorables que sur le mobile, Bouygues Telecom lancera une offre fixe dans les bureaux de Poste à la fin 2025. Reste à savoir si elle sera incluse dans la marque La Poste Mobile, ou si cette dernière s'effacera derrière sa dénomination juridique (celle utilisée par Bouygues dans ses communications), La Poste Telecom. ■



Sur le mobile, Bouygues Telecom a recruté 93.000 nouveaux abonnés sur le dernier trimestre – hors La Poste Mobile, dont le rachat a été finalisé en novembre 2024.

## Bouygues signe un exercice 2024 solide

Le groupe a amélioré ses résultats en 2024, tirant notamment parti de l'amélioration de la marge d'Equans et de la vitalité de Bouygues Construction.

Christophe Palierse

Exception faite – et sans surprise – de la promotion immobilière, Bouygues signe une bonne année 2024. Le groupe a enregistré un résultat opérationnel courant (ROC) de 2,43 milliards d'euros l'an dernier, en hausse de 5,6 %, pour un chiffre d'affaires de 56,75 milliards, en hausse de 1 %. Le résultat net part du groupe a légèrement augmenté, avoisinant 1,06 milliard.

Bouygues tire d'abord parti de l'amélioration de la rentabilité opérationnelle d'Equans, son pôle multiservice et sa plus grosse branche, avec un ROC en hausse de quasiment 25 %, à 680 millions, pour 19,17 milliards de revenus (+2 %). Simultanément, le groupe diversifié a bénéficié de la vitalité de Bouygues Construction. L'immobilier a plongé dans le rouge, accusant une perte opérationnelle de 51 millions, contre un profit de 28 millions en 2023. Les effectifs de la filiale ont été réduits de près d'un quart en 2024. De son côté, la filiale de travaux routiers et ferroviaires Colas a conforté sa rentabilité opérationnelle (hausse de 16 % du ROC, à 326 millions) au terme d'une année à l'étalement en termes d'activité (15,9 milliards, -1 %).

Dans le même temps, 2024 a été une année de stabilité pour le très

rentable Bouygues Telecom (lire ci-dessus), contribuant à hauteur de 769 millions au ROC du groupe pour 7,82 milliards de revenus. Enfin, TFI, dont les résultats annuels avaient déjà été publiés le 13 février, boucle un exercice solide en dépit d'un contexte publicitaire « moins favorable » pour la télévision dite « linéaire ». De quoi rendre la direction de Bouygues plutôt sereine pour 2025 en dépit d'« un environnement mondial incertain ». Elle table sur une « légère croissance » de son chiffre d'affaires et de sa rentabilité intrinsèque.

### Carnet de commandes en hausse

Le groupe a notamment de la visibilité avec un carnet de commandes record au titre de ses activités de construction, son montant s'élevant à la fin 2024 à 32,23 milliards (+13 %). L'international fait plus que jamais office de puissante locomotive avec une part de 68 % désormais, à comparer à 51 % il y a dix ans.

Horizon dégagé aussi pour Equans avec un carnet en hausse de 3 %, à 25,44 milliards. « On n'imaginait pas avoir un marché aussi porteur quand on a fait l'acquisition d'Equans, souligne Olivier Roussat, le directeur général du groupe Bouygues. L'acquisition a été annoncée début novembre 2021 et finalisée début novembre 2022. » A noter également, la petite reprise des réservations (hors carnet de commandes) de Bouygues Immobilier : leur total augmente de 10 % à la fin 2024, à 1,4 milliard d'euros. ■

Avec le 18-20, ne remettez pas à demain ce que vous pouvez lire la veille.

Bienvenue à nos nouveaux lecteurs !

+ 27% de visites et  
+ 118% d'inscrits sur l'application\*

\*Dès le premier mois, vs moyenne mensuelle 2024  
Source : Piano Analytics



Les Echos  
Prenez un temps d'avance



L'appli  
hour  
des  
Echos



Téléchargez l'app



# Avec le café de spécialité, les torréfacteurs font de la résistance

## AGROALIMENTAIRE

**Bousculés par le marché des dosettes à expresso, ces artisans ont relevé la tête en misant sur le café de grande qualité.**

**Mais la flambée des cours fait peser une nouvelle menace sur leur activité.**

Vincent-Xavier Morvan  
— Correspondant à Nice

Longtemps parent pauvre de la table française, le café vit peut-être la révolution que le vin a connue il y a quelques années avec l'essor de l'œnologie. C'est du moins ce que veut croire Vincent Ballot. Ce cinquagenaire installé à Marnay, en Haute-Saône, est devenu en 2018 le premier torréfacteur distingué du prestigieux titre de meilleur ouvrier de France. Ouverte en 2010, sa maison, baptisée « Lagrange », emploie aujourd'hui une vingtaine de salariés pour 2,7 millions d'euros de chiffre d'affaires, commercialisant ses produits (du café mais aussi du thé et des infusions) dans la boutique locale, sur Internet ou auprès d'épicerie fines. « Nous sommes assez fiers d'un tel chiffre d'affaires dans un petit village de 1.800 habitants », convient-il.

La raison du succès : avoir tout misé sur les cafés de spécialité. Leur prix est fixé par le producteur, ils répondent à un cahier des charges strict, comme la cueillette à la main et à maturité, et doivent obtenir une note de dégustation d'au moins 80 sur 100 selon le barème de la Specialty Coffee Association, un organisme d'origine américaine. Ils se distinguent ainsi des cafés dits de commodité dont le cours est fixé, pour l'arabica, à la Bourse de New York, et pour le robusta, à celle de Londres. Au démarrage de son activité, Vincent Ballot n'écoulait que 20 % de cafés de spécialité. Aujourd'hui, la proportion atteint 80 %.

Parmi les 750 artisans-torréfacteurs de l'Hexagone, qui disent peser 5 % du marché et connaître une progression de 15 % par an depuis 2020 (selon le Collectif Café qui les représente), beaucoup ont

suivi la même démarche de qualité. Objectif : relever la tête face à l'incroyable essor du café en dosettes, qui pèse aujourd'hui plus de 60 % du marché en valeur.

« Avec George Clooney, Nespresso a converti les ménagères à la façon de préparer un bon expresso sans en mettre partout, si bien que dans les années 2000, plus personne ne venait chez nous. On s'est même posé la question de savoir si notre métier avait encore de l'avenir », raconte Jean-François Torre, repreneur en 2010 de Cafés Indien, la brûlerie familiale installée à Nice, dans les Alpes-Maritimes. Avec cinq employés et un second point de vente dans la vieille ville, il réalise 700.000 euros de chiffre d'affaires par an, le café de spécialité représentant 40 % de ses ventes.

### « Une catastrophe »

A Boulogne-sur-Mer, dans le Pas-de-Calais, David Serruys développe les cafés Proqua depuis 2012. Déménagement de la boutique historique, ouverture d'une seconde au Touquet et bientôt d'un « atelier shop » en face de l'aquarium Nausicaa (à Boulogne), l'entrepreneur ne ménage pas ses efforts. Son chiffre d'affaires devrait atteindre 1 million d'euros cette année pour huit salariés, contre 240.000 à son arrivée, en proposant 100 % de cafés de spécialité. « Ce qui m'a permis d'y arriver, dit-il, c'est d'avoir misé sur des cafés traçables à forte valeur ajoutée environnementale et sociale. C'est peut-être une goutte d'eau dans un océan mais ça participe du développement d'une filière de qualité. »

Par ailleurs président du Collectif Café, David Serruys est le créateur du Paris Coffee Show, un événement qui se tient chaque année dans la capitale pour promouvoir

**« Ce qui m'a permis d'y arriver, c'est d'avoir misé sur des cafés traçables à forte valeur ajoutée environnementale et sociale. »**

DAVID SERRUYS Dirigeant de Café Proqua



Vincent Ballot est devenu en 2018 le premier torréfacteur distingué du titre de meilleur ouvrier de France. Photo Sébastien Borda/Clockwise

les cafés de spécialité. « La profession a le vent en poupe, le nombre des torréfacteurs s'est stabilisé », indique-t-il. De nouveaux venus s'installent, comme Quentin Roiron, un trentenaire qui a ouvert son Atelier du torréfacteur en 2023 à Saint-Raphaël, dans le Var, après quelques années dans une enseigne de prêt-à-porter. « J'ai fidélisé une clientèle régulière et j'ai en permanence de nouveaux clients qui viennent », témoigne-t-il. Originaires de Sumatra ou du Nicaragua, ses grands crus trouvent facilement preneurs.

### La France, deuxième marché en Europe

Cependant, la hausse des prix du café menace sérieusement ces artisans. « Un café vert que vous pouviez acheter 3 euros le kilo il y a un an est aujourd'hui à 6 ou 7 euros », constate Vincent Ballot, qui parle d'une « catastrophe » et de « nombreux torréfacteurs en difficulté ».

« Le prix des cafés de spécialité est décorrélié du marché financier,

l'impact est moindre, mais on le sent quand même », note David Serruys. « Un torréfacteur qui ne répercute pas la hausse se met en péril », alerte-t-il. Récemment, aux Cafés Indien, Jean-François Torre s'est résolu à annoncer à ses clients, via une affiche sur le comptoir, une hausse de 20 % de ses prix.

Autre point problématique : la formation initiale. « N'importe qui peut s'installer comme torréfacteur », constate Vincent Ballot. Il n'existe aujourd'hui que des formations privées, ou sur le tas. Lui-même, après avoir été agréé par la Specialty Coffee Association, a monté des sessions de formation à Marnay, qui accueillent une quarantaine d'étudiants par an. Le Collectif Café travaille à la certification du métier de torréfacteur dans l'espoir qu'à terme une filière d'apprentissage lui soit dédiée. Au total, le marché est estimé à 4,6 milliards d'euros en France par la Fédération européenne du café, soit le deuxième en Europe après l'Allemagne. ■

## Remaprod met en capsules le café des torréfacteurs

**Détenue majoritairement depuis 2024 par Cafés Bibal, la société de l'Hérault transforme les grains de café des torréfacteurs en capsules compatibles avec les machines Nespresso.**

Hubert Vialatte  
— Correspondant à Montpellier

L'idée lui est venue de demandes de clients alors qu'il était torréfacteur de café à Alès (Gard), en 2011. « Beaucoup me demandaient si nous mettions notre café dans des capsules compatibles avec les machines Nespresso », rembobine Jean-Michel Redares.

Au même moment, la première génération de brevet des capsules du géant agroalimentaire suisse tombait dans le domaine public. Quatorze ans plus tard et avec une prise de risque maximale (« J'ai vendu ma maison et contracté mon premier prêt bancaire »), sa société, Remaprod, fabrique des capsules pour quelque 200 torréfacteurs hexagonaux comme Cafés Indien à Nice, La Brûlerie à Alès, Nadal à Nîmes, Bacquié à Toulouse, ou Régus à Bordeaux.

**Remaprod a injecté 2,5 millions d'euros en 2021 pour passer du plastique à l'aluminium.**

Le fondateur cède progressivement le capital à Cafés Bibal depuis 2015. « Leur entrée au capital m'a donné de l'oxygène pour acheter une ligne de production plus importante. Outre leur surface financière, ils m'ont apporté des conseils en communication, marketing, logistique... », explique le dirigeant, toujours actionnaire

à hauteur de 25 %. Depuis 2016, Remaprod s'est implanté sur le site de Bibal à Saint-Aunès (Hérault), aux portes de Montpellier. Dotée de deux lignes de production, la PME réalise un chiffre d'affaires de 2,7 millions d'euros avec quatre salariés (il a aussi recours à dix commerciaux). Les grains torréfiés sont collectés dans des bidons alimentaires de 25 kilos chez les torréfacteurs, pour être transformés en capsules et renvoyés vers le client. Chaque année, environ 25 millions de capsules fournies par Capsul'In (Luxembourg) sortent de cet entrepôt de 900 m².

### Gagner des « miettes »

Pour coller aux attentes du marché, Remaprod a injecté 2,5 millions d'euros en 2021 pour passer du plastique à l'aluminium. Cette année, environ 1,5 million d'euros sont prévus pour adapter les formats d'emballages des capsules à la grande distribution (27 % de l'activité, le reste étant la vente aux torréfacteurs) et augmenter la capacité d'encapsulation.

« Nous voulons attaquer d'avantage le marché de la GMS [les grandes et moyennes surfaces, NDLR], même s'il est compliqué d'y entrer pour une PME. Quelques miettes gagnées face à aux mastodontes nous combleraient », glisse Jean-Michel Redares. A plus long terme, Remaprod et Bibal ciblent la mise sur le marché de capsules papier compostables.

Face à la montée en puissance du café en grains, les capsules « résistent bien ; c'est plutôt le café moulu qui souffre », analyse l'expert. Cafés Bibal pèse 30 millions d'euros de chiffres d'affaires, pour 220 salariés. Cette PME familiale est spécialisée dans la torréfaction, la vente aux professionnels et la distribution automatique, partie représentant 70 % du chiffre d'affaires. ■

## Comment Belco a changé de modèle

**En une décennie, le négociant de Gironde s'est tourné vers le café de spécialité qu'il sélectionne lui-même auprès des producteurs. Il veut transporter au moins 80 % de son café à la voile à horizon 2030.**

Frank Niedercorn  
— Correspondant à Bordeaux

Le 26 octobre prochain, Alexandre Bellangé, le président de Belco, sera au départ de la Transat Café L'Or (le nouveau nom de la Jacques Vabre) qui reliera Le Havre à la Martinique. Sur le Class 40 aux couleurs de son entreprise, il naviguera en équipage avec l'entrepreneur et navigateur Louis Mayaud. « Ce sera une façon de faire la promotion du transport de café à la voile mais aussi de la conversion des entreprises pour le climat », explique le dirigeant.

L'importateur de café s'est en effet donné comme objectif de transporter au moins 80 % de son

café à la voile à horizon 2030. Le projet a pris du retard et l'objectif qui était de parvenir à 50 % dès cette année, grâce à la compagnie française Towt qui relie différentes destinations aux Havre grâce à des voiliers cargo, ne sera pas atteint avant l'an prochain au mieux. « Le transport à la voile est trois à quatre fois plus coûteux mais, rapporté à un paquet de 250 grammes, le surcoût est de 0,2 euro au maximum pour un café propre », assure Alexandre Bellangé.

### Salvador, Colombie, Ethiopie

Lorsqu'il cofonde l'entreprise avec son père Nicolas en 2007 à La Teste-de-Buch (Gironde), Belco n'est pourtant qu'un négociant parmi d'autres se fournissant chez des grossistes qui se ravitaillent eux-mêmes sur le marché mondial. « La traçabilité était faible, le marché opaque et l'offre faiblement diversifiée. Après l'essor de Nespresso qui a menacé les artisans, une nouvelle génération de torréfacteurs est appa-

ruée avec des approches différenciées », explique Julien Cadet, directeur commercial.

A partir de 2012, Belco réfléchit à une nouvelle stratégie. Le virage s'opère deux ans plus tard à l'occasion de la prise de contrôle, à hauteur de 70 %, par la Société alsacienne de participations agroalimentaires (Salpa), un holding familial qui était déjà au capital et rachète les parts de Nicolas Bellangé. En dix ans, l'entreprise change de modèle.

Avec 6.500 tonnes importées chaque année, elle fait désormais figure de poids lourds français du café de spécialité, avec un chiffre d'affaires d'environ 60 millions d'euros. « Un café de spécialité est exempt de défaut avec un potentiel aromatique élevé. Il doit obtenir un score supérieur à 80 sur 100 suivant un protocole de dégustation très strict », précise Denis Mialocq, responsable de la qualité et de la formation.

Belco se fournit directement chez les producteurs. C'est le cas

depuis 2015 en Ethiopie, « le berceau du café », avec une agence créée sur place, avant une installation au Salvador en 2021, puis en Colombie l'année suivante. La PME complète son réseau avec l'acquisition en cours de son partenaire brésilien. « Nous sommes un acteur de la transformation de notre filière vers un mode de production plus résilient et plus respectueux de l'environnement », plaide Alexandre Bellangé.

Le groupe, désormais installé à Mérignac (Gironde), emploie 80 salariés - nombre qui passera à une centaine une fois l'entreprise brésilienne intégrée. Avec des agences qui vont devenir beaucoup plus autonomes en ayant, par exemple, la possibilité d'exporter vers des torréfacteurs indépendants. « Aujourd'hui, ce sont des filiales mais nous allons nous organiser de façon plus horizontale avec une certaine indépendance dans un cadre prédefini. Nous cherchons d'ailleurs un nouveau collectif associé à cette organisation », confie Alexandre Bellangé. ■



# Travaux en hauteur : Jarnias se tourne vers le Benelux

## ÎLE-DE-FRANCE

La PME s'est implantée au Luxembourg et a lancé une nouvelle marque.

Son PDG a, par ailleurs, renforcé son bloc de contrôle à la faveur de la sortie du capital de Garibaldi Participations.

Christophe Palierse

Déjà actif en Suisse, Jarnias, le spécialiste des travaux en hauteur et d'accès difficile, poursuit son européanisation. La PME, dont la notoriété a pris une nouvelle dimension avec sa participation à la spectaculaire restauration de Notre-Dame de Paris, vient en effet d'annoncer son implantation au Luxembourg sous une nouvelle marque, Luxlines, projetant de faire du Grand-Duché « un hub d'entrée vers la Belgique et les Pays-Bas ».

« Nous sommes humbles. Il nous fallait une marque qui résonne localement », explique aux « Echos » le PDG de Jarnias, Xavier Rodriguez, qui ne cachait pas, depuis quelque temps, s'intéresser à des « pays proches » de la France pour y installer l'entreprise.

Luxlines est d'emblée à pied d'œuvre ayant déjà mené, à la fin février, un premier chantier sur des bâtiments de l'Union européenne. Jarnias a il est vrai, explique son PDG, repris des collaborateurs – dont des cordistes – d'une société luxembourgeoise en difficulté ayant notamment travaillé pour le diocèse du Luxembourg et des institutions européennes (Cour de justice, Banque européenne d'investissement).

Fort de cette base, Jarnias, dont le siège opérationnel est situé à L'Hay-les-Roses (Val-de-Marne) – son adresse historique étant haut-savoyarde –, doit désormais déployer ses expertises au Luxembourg selon les projets, explique Xavier Rodriguez, lequel prépare déjà l'étape suivante. « Nous cherchons un partenaire en Belgique où nous sommes déjà très sollicités », confie ce dirigeant de 44 ans, manifestement adepte du développement express dans un domaine encore atomisé.

### Compétences dans l'isolation phonique

A la barre de Jarnias depuis 2017, qu'il avait rejoint neuf ans plus tôt comme cordiste intérimaire, Xavier Rodriguez a en effet enchaîné, ces dernières années, les acquisitions en complément d'une forte croissance organique (+25 % en moyenne par an). Depuis 2022, la société, fondée en 1993 par l'ex-guide de haute montagne Jean-Paul Jarnias, a ainsi absorbé neuf entreprises, dont six en 2024, complétant sa palette d'expertises, faisant grandir un pôle consacré à la formation, tout en gagnant, bien entendu, en taille.

L'an dernier, Jarnias a notamment repris Thermo2S, une PME de Saint-Herblain (Loire-Atlantique), spécialisée dans les solutions de films thermorétractables, et s'est implanté à La Réunion. Auparavant, Jarnias avait, entre autres, fait une percée dans le BTP en haute montagne en prenant le contrôle du haut-savoyard Acro BTP, dans le monde industriel et la maintenance de sites de production d'énergie décarbonée (nucléaire, hydraulique, éolien) avec le marseillais Profil. Jarnias avait également intégré des compétences dans l'isolation phonique – notamment des bâches antibruit pour les chantiers – avec



Le chiffre d'affaires de Jarnias est passé en quatre ans de 5 millions à 60 millions d'euros en 2024. Photo P. Tournaire

l'isérois Acousteam. Conséquence d'un développement au pas de charge, le chiffre d'affaires de Jarnias est passé en quatre ans de 5 millions à 60 millions d'euros en 2024, et le nombre de ses collaborateurs d'une vingtaine à 500. Cette expansion a été soutenue par la société d'investissement Garibaldi Participations, entrée au capital de Jarnias en 2020. Cette filiale de Banque Populaire Auvergne-Rhône-Alpes vient de céder sa part de 30 % à Xavier Rodriguez dont le

bloc de contrôle atteint désormais 98 %, le solde étant détenu par un cadre de Jarnias.

Le changement d'échelle de Jarnias est loin d'être terminé. Le groupe affiche en effet un objectif de chiffre d'affaires de « 120 millions d'euros d'ici à deux ans ». ■

# Florentaise en redressement judiciaire

## PAYS DE LA LOIRE

Endettée et confrontée à de mauvaises conditions météo, l'ETI pionnière du terreau bas carbone est lâchée par ses partenaires financiers.

Emmanuel Guimard  
— Correspondant à Nantes

Marque connue des jardiniers et des horticulteurs, Florentaise traverse de sérieuses difficultés. Installé à Saint-Mars-du-Désert, en Loire-Atlantique, ce producteur de terreau « bas carbone » ainsi que sa maison mère Floreasy, viennent d'être placés en redressement judiciaire par le tribunal de commerce de Nantes avec six mois d'observation. « L'évolution des équilibres financiers de la société a été impactée par la succession des mauvaises saisons climatiques, qui ont éprouvé le modèle de revenus de la société soumis à une saisonnalité structurelle », fait savoir Florentaise, qui emploie 245 salariés. L'entreprise, qui avait levé 17,3 millions d'euros sur Euronext en avril 2023, a aussi été déstabilisée par le poids de ses investissements.

Très innovante, Florentaise développe de longue date des produits alternatifs à la tourbe, à base de bois et d'écorce. Car les tourbières, ces zones humides stockent un tiers du carbone

mondial et hébergeant une biodiversité très riche, vont progressivement être interdites à l'extraction. Le groupe avait réduit d'un quart la part de la tourbe dans ses terreaux et prévoyait de l'éradiquer définitivement en 2030.

Les développements se sont heurtés à des difficultés de trésoreries persistantes. Déjà, fin 2023, le tribunal de commerce d'Angers (Maine-et-Loire) avait ouvert une procédure de conciliation, suivie d'un mandat ad hoc en mai 2024, afin de permettre à la société de négocier un étalement du remboursement de ses dettes. Ses partenaires financiers avaient accepté de suspendre temporairement l'exigibilité d'emprunts mais ils ont décidé, mi-février, de ne pas reconduire cette faveur. Dès lors, Florentaise est tenue de rembourser 16,5 millions d'euros de dettes, ce dont elle est incapable à ce stade.

L'ETI a déjà été engagé un plan de restructuration au cours des derniers mois. Il doit s'accompagner de la vente de certains actifs. En juillet 2024, Florentaise avait publié un chiffre d'affaires 2023-2024 de 66,9 millions d'euros, en hausse de 15,5 %, tout en réaffirmant l'objectif d'atteindre 120 millions de revenus et un résultat d'exploitation de 20 % en 2027. ■

# Les entreprises du chantier A69 en difficulté

## OCCITANIE

La mise à l'arrêt de la construction de l'autoroute fragilise les dizaines d'entreprises de travaux publics et de transport.

Laurent Marcaillou  
— Correspondant à Toulouse

L'annulation de l'autorisation environnementale de l'autoroute A69 Castres – Toulouse par le tribunal administratif le 27 février a stoppé les travaux le jour même. Seuls le regroupement des pelleteuses et la mise en sécurité du site se sont poursuivis le lendemain.

Les engins sont à l'arrêt le long des 60 kilomètres du tracé mais le paysage est dévasté car les deux tiers des travaux sont déjà réalisés. Le chantier commencé en mars 2023 devait se terminer à la fin de l'année. Cet arrêt brutal est difficile à vivre pour les dizaines d'entreprises et le millier de personnes qui y travaillaient.

« Nous, les salariés du constructeur NGE sommes les moins impactés parce que le groupe nous enverra sur d'autres chantiers en France, raconte un jeune conducteur d'engins de NGE. Mais il y avait beaucoup de salariés locaux, qui perdront leur CDI de chantier s'ils refusent d'aller ailleurs, et des sous-traitants qui ont investi dans le matériel. » Les intérimaires et les

apprentis ont perdu leur contrat. Le constructeur et concessionnaire Atosca a assuré qu'il « mettra tout en œuvre à court terme pour limiter les impacts de la décision de justice sur le millier de personnes, pour la plupart originaires du Tarn et d'Occitanie, employées sur le chantier [...] ». Mais l'entreprise – qui n'a pas donné suite aux sollicitations des « Echos » – ne communique pas le détail des mesures. Détenue à 25 % par NGE, 15 % par Ascendi et à 60 % par les fonds Quaero Capital et TIIC, Atosca suspend les contrats des entreprises en espérant une reprise du chantier car la préfecture du Tarn va faire appel. Elle demandera un sursis à exécution pour reprendre les travaux car le jugement en appel n'est pas attendu avant un an et sera probablement suivi d'un recours en Conseil d'Etat.

Le jugement en appel n'est pas attendu avant un an.

En attendant, les entrepreneurs cherchent du travail. La préfecture a ouvert une cellule d'écoute des entreprises en difficulté. « En fonction des remontées, nous verrons les mesures à prendre », dit Yasser Abdoulhousen, responsable du chantier à la préfecture du Tarn. « Il y a encore un phénomène de sidération. Atosca suspend les contrats cette semaine, puis l'Etat verra s'il y a des aides possibles », ajoute-t-il. Le transporteur TAF (groupe

TTT) à Soual (Tarn) se dit « près de la faillite » car le chantier de l'A69 mobilisait 20 de ses 40 camions de matériaux. L'autoroute a représenté 40 % de son chiffre d'affaires de 6 millions d'euros en 2024. « On a pris un coup de massue, glisse Gautier Castan, président de TAF. Nous avons investi 1,5 million d'euros pour le chantier en augmentant la flotte de camions et recruté une dizaine de chauffeurs. Les camions doivent tourner pour payer les crédits mais la période est très creuse dans les travaux publics. On s'est rapproché d'un organisme de conseil pour savoir si l'attribution ou si l'on fait du chômage partiel. »

Patron d'une entreprise de trois personnes à Lagrave (Tarn), Christophe d'Angelo conduisait une pelleteuse pour 70 euros TTC de l'heure, hors gazole. « Beaucoup étaient contents que le chantier de l'autoroute permette aux entreprises de moins se concentrer sur le marché toulousain, car l'activité est calme, dit-il. On espère tous que l'arrêt du chantier ne va pas prendre trop de temps car il n'y aura pas d'indemnisation pour les sous-traitants. »

L'association pro-autoroute Via 81 organise, le 8 mars à Castres, une manifestation pour la reprise du chantier. « L'arrêt de l'autoroute est une tromperie pour les entreprises, affirme son président, Guy Bousquet. La vitrerie professionnelle Coprover et le négoce de quincaillerie Colombi Cadet viennent de construire une usine et un centre logistique à Castres en prévision de l'autoroute. » ■



**SAVENCIA**  
FROMAGE & DAIRY

### Comptes Annuels 2024

- Un chiffre d'affaires en progression de +5,1%
- Un résultat opérationnel courant en légère hausse

| Chiffres clés (en M€)                   | 31/12/24 | % CA | 31/12/23 | % CA | Variations en % |           |                 |                       |
|-----------------------------------------|----------|------|----------|------|-----------------|-----------|-----------------|-----------------------|
|                                         |          |      |          |      | Total           | Structure | Change & IAS 29 | Croissance Organique* |
| Chiffre d'affaires                      | 7 140    |      | 6 791    |      | 5,1             | 1,1       | 0,9             | 3,1                   |
| - Produits Fromagers                    | 4 055    | 56,8 | 4 079    | 60,1 | -0,6            | 0,0       | -1,1            | 0,5                   |
| - Autres Produits Laitiers              | 3 328    | 46,6 | 2 923    | 43,0 | 13,9            | 2,7       | 3,4             | 7,8                   |
| - Non Affectés                          | -244     | -3,4 | -211     | -3,1 |                 |           |                 |                       |
| Résultat opérationnel courant           | 232,3    | 3,3  | 212,9    | 3,1  |                 |           |                 |                       |
| Autres charges & produits opérationnels | -28,4    | -0,4 | -43,6    | -0,6 |                 |           |                 |                       |
| Résultat opérationnel                   | 203,9    | 2,9  | 169,3    | 2,5  |                 |           |                 |                       |
| Résultat financier                      | -21,5    | -0,3 | -18,0    | -0,3 |                 |           |                 |                       |
| Résultat sur situation monétaire        | -9,1     |      | 3,1      |      |                 |           |                 |                       |
| Impôts sur les sociétés                 | -48,6    | -0,7 | -50,3    | -0,7 |                 |           |                 |                       |
| Résultat net part du Groupe             | 107,0    | 1,5  | 96,5     | 1,4  |                 |           |                 |                       |
| Endettement net (hors IFRS 16)          | 347      |      | 439      |      |                 |           |                 |                       |
| Capitaux propres                        | 1 993    |      | 1 818    |      |                 |           |                 |                       |

Au 31 décembre 2024, Savencia Fromage & Dairy a enregistré une augmentation de son chiffre d'affaires de +5,1%, dans un contexte économique mondial marqué par une forte inflation des prix du lait, notamment en France. La croissance organique du Groupe est de +3,1%, en grande partie grâce à une hausse significative de +7,8% des Autres Produits Laitiers, avec une accélération au quatrième trimestre. L'effet de change a contribué positivement à hauteur de +0,9%, et l'intégration de Williner en Argentine contribue pour +1,1% à la croissance totale en effet de structure.

Le résultat opérationnel courant de 232,3 millions d'euros est en progression par rapport à l'année dernière de +19,4 millions d'euros. Cette évolution est le résultat de réalisations majeures dans la gestion du mix, d'une bonne gestion des inflations et de la progression de la compétitivité des opérations. Cette performance a été possible malgré la pression sur la marge dans un contexte d'inflation continue du prix du lait et de baisse des cotations des produits industriels. La marge opérationnelle du Groupe progresse ainsi sensiblement de 20 bps à +3,3% contre +3,1% l'an dernier.

Les autres charges et produits opérationnels intègrent des dépréciations d'actifs, des coûts liés à des projets d'optimisation ainsi que divers sinistres et litiges ; ils s'élèvent à -28,4 m€, en amélioration par rapport à 2023.

Le résultat net part du Groupe est de 107 millions d'euros représentant 1,5% du chiffre d'affaires, en hausse par rapport à 96,5 millions d'euros (1,4%) en 2023.

**Dividende**  
Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale le jeudi 24 avril prochain la distribution d'un dividende de 1,60 euro comparativement à 1,40 euro par action l'an passé.

**Engagement RSE du Groupe**  
En 2024, le Groupe a continué de construire son modèle de performance globale et a poursuivi le déploiement de ses projets tant dans le domaine social qu'environnemental.

L'attention a notamment été portée sur la réduction de la consommation d'eau et des émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) avec la construction de feuilles de route par filiale en cohérence avec l'engagement du groupe SBTi 1,5° à venir.

Le partenariat signé en France avec la Coopérative Agril en octobre 2024 démontre notamment l'engagement à améliorer de façon significative l'empreinte environnementale de l'amont laitier dans une logique de chaîne de valeur.

En matière sociale, le Groupe Savencia a poursuivi ses efforts dans l'accompagnement de ses collaborateurs, salué par le label « TOP EMPLOYER » Europe, ainsi que dans 17 autres pays, faisant que 90% des collaborateurs du Groupe Savencia travaillent aujourd'hui dans des pays certifiés Top Employer.

**Perspectives 2025**  
Les perspectives de l'année 2025 demeurent marquées par un environnement incertain et volatil :  
- un contexte de consommation évolutif et de pressions sur les prix du lait auquel s'ajoute une concurrence accrue sur les marchés tant en France qu'à l'international  
- des tensions géopolitiques et des changements possibles de paradigmes économiques entraînant un ralentissement de la croissance mondiale

Face à ces défis, Savencia Fromage & Dairy poursuit sa stratégie de spécialités et maintient ses efforts pour améliorer sa compétitivité ; le Groupe poursuivra ses investissements pour développer la complémentarité de ses différents métiers et la croissance de ses marques. Le Groupe entend ainsi répondre aux incertitudes de l'environnement en s'appuyant sur la qualité de ses produits, une relation de confiance avec l'ensemble de ses partenaires ainsi que l'engagement et la qualité de toutes ses équipes, en lien avec sa mission : « Entreprendre pour Bien Nourrir l'Homme ».

(\*) Note explicative du changement de présentations des agrégats  
Les définitions et modalités des agrégats du type « croissance organique » et « effets de change » ont évolué à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024 comme précisé ci-après. La définition de l'agrégat « effet de structure » n'a pas évolué. La définition est reprise dans le rapport financier du Groupe. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2024, la performance de l'Argentine, pays ayant une économie hyperinflationniste, est incluse dans les variations en données organiques comme suit : la part de croissance du chiffre d'affaires dans ce pays supérieure à environ 26% par an (en moyenne un niveau d'inflation annuelle de 26% sur 3 ans requiert l'application du retraitement d'hyperinflation au sens des normes IFRS) est exclue du calcul de l'effet de croissance organique du chiffre d'affaires net et intégrée avec les impacts du retraitement lié à l'hyperinflation (IAS 29) aux effets de change.

(...)

Retrouvez l'intégralité du Communiqué de Presse sur le site [savencia-fromagedairy.com](https://www.savencia-fromagedairy.com)



AVIS DE CONCERTATION PREALABLE

EN APPLICATION DES ARTICLES L. 121-8 ET L.121-9 DU CODE DE L'ENVIRONNEMENT ET CONFORMÉMENT À LA DÉCISION n° 2024/172/EMME/1 DE LA COMMISSION NATIONALE DU DÉBAT PUBLIC

Projet d'usine de EMME (Electro Mobility Materials Europe) de conversion de nickel et cobalt pour la production de batteries pour véhicules électriques en Gironde

OBJET DE LA CONCERTATION

La société Electro Mobility Materials Europe (EMME) porte le projet de construction d'une usine de conversion de nickel et cobalt pour la production de batteries pour véhicules électriques sur la zone industriel-portuaire de Parempuyre et de Blanquefort en Gironde. Le projet de raccordement est quant à lui porté par RTE.

LE CADRE DE LA CONCERTATION

La Commission Nationale du Débat Public (CNDP) a décidé, en séance plénière du 4 décembre 2024, de l'organisation d'une concertation préalable au titre de l'article L.121-9 du Code de l'environnement, sous l'égide de deux garants : Richard PASQUET et Jean-Michel THORNARY. Cette décision est consultable sur le site [www.debatpublic.fr](http://www.debatpublic.fr). Les garants peuvent être contactés par mail : [richard.pasquet@garant-cndp.fr](mailto:richard.pasquet@garant-cndp.fr) ou [jean-michel.thornary@garant-cndp.fr](mailto:jean-michel.thornary@garant-cndp.fr)

DUREE DE LA CONCERTATION

La concertation se déroulera du 24 mars au 15 mai 2025.

LES OBJECTIFS DE LA CONCERTATION

- Informer le plus largement possible et en toute transparence tous ceux qui peuvent être concernés par le projet (riverains, élus, associations, acteurs économiques et organisations socio-professionnelles, etc.) ;
- Permettre l'expression des avis et des propositions sur le projet.

LES MODALITES DE LA CONCERTATION

Le dossier de la concertation ainsi qu'une plaquette du projet seront consultables :

- En version numérique sur le site de la concertation : [www.emme-concertation.fr](http://www.emme-concertation.fr)
- En version imprimée :
  - Dans les mairies de : Ambarès-et-Lagrave, Ambès, Bassens, Blanquefort, Parempuyre, Ludon-Médoc, Pian-Médoc et Saint-Louis-de-Montferrand.

Plusieurs rencontres seront organisées dans le cadre de la concertation :

- Une réunion publique de lancement le lundi 24 mars 2025 à Parempuyre.
- Des ateliers thématiques en itinérance sur le territoire organisés sur inscription : le mercredi 2 avril 2025 et le mardi 15 avril 2025 simultanément à Parempuyre et Blanquefort, et le jeudi 17 avril 2025 à Saint-Louis-de-Montferrand.
- Des conférences-débats : les lundis 7 avril et 28 avril à Bordeaux.
- Des stands-mobiles sur l'espace public et des lieux d'intérêt.

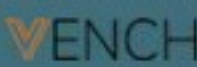
Il sera possible de déposer une contribution :

- En ligne : sur le site internet du projet [www.emme-concertation.fr](http://www.emme-concertation.fr)
- Sur l'un des registres de contributions papiers présents dans les villes de Ambarès-et-Lagrave, Ambès, Bassens, Blanquefort, Parempuyre, Ludon-Médoc, Pian-Médoc et Saint-Louis-de-Montferrand.

L'ensemble des modalités de concertation, l'agenda complet et la documentation sont disponibles sur le site de la concertation [www.emme-concertation.fr](http://www.emme-concertation.fr)

ventes aux enchères publiques//

EN PARTENARIAT AVEC



93 VENTE aux enchères publiques au Tribunal Judiciaire de BOBIGNY (93) Immeuble EUROPEEN - 1 Promenade Jean Rostand - 7<sup>ème</sup> étage - Salle G le mardi 8 avril 2025 à 14h00 - EN UN SEUL LOT

APPARTEMENT DE 44,37 M<sup>2</sup> À ROSNY SOUS BOIS (93)

3 rue des Polyanthas

Au 2<sup>ème</sup> étage (Bât. B) : entrée, WC, cuisine, salon, 1 chambre, SdB, balcon - Au ss (Bât. B) : CAVE n° 31 - PARKING EXTERIEUR n°440

Mise à Prix : 40.000 € - (Loués et occupés)

Consignation (2 chèques de banque) : 4.000 € (à l'ordre du Bâtonnier Séquestre) et 15.000 € (à l'ordre de la CARPA)

S'adresser : - A Maître Alain CIEOL, Avocat, Membre du CABINET BCMH, 2 rue de Lorraine (93000) BOBIGNY, TEL. 01.48.30.11.11, dépositaire d'une copie du CCV - Au Greffe du JEX du TJ de BOBIGNY où le CCV est déposé (N° RG 24/03844)

Sur les lieux où une visite sera organisée le jeudi 27 mars 2025 de 15h30 à 16h00

Retrouvez toutes les informations sur le site [www.vench.fr](http://www.vench.fr) (réf : 158768)

91 VENTE aux enchères publiques au Tribunal Judiciaire d'ÉVRY-COURCOURONNES (91) 9 rue des Mazières (91012) ÉVRY-COURCOURONNES le mardi 9 avril 2025 à 10h EN UN SEUL LOT

APPARTEMENT À GRIGNY (91)

3 avenue des Sablons (Bât MZ)

Au 11<sup>ème</sup> étage : 3 pièces principales - Au ss : CAVE n°47 - PARKING n° 22. Précision étant ici faite : Les biens feront l'objet d'une description prochainement. Le PV descriptif et les diagnostics seront annexés au CCV une fois dressés.

Mise à Prix : 21.000 € - (Inoccupé) Consignation 3.000 €

S'adresser : - A Maître Jean-Sébastien TESLER du Cabinet AD LITEM JURIS, Avocat au Barreau de l'ESSONNE, 16 place Jacques Brel (91130) RIS ORANGIS, TEL. 01.69.06.21.44, mail : [contact@adlitemjuris.fr](mailto:contact@adlitemjuris.fr), dépositaire d'une copie du cahier des conditions de vente, - A Maître Edith SAINT-CENE, membre de l'A.A.R.P.J. ASM Avocats, Avocat, 4 rue de la Bienfaisance - 75008 PARIS, Tél. 01.88.61.49.40 - Au Greffe du JEX du TJ d'ÉVRY COURCOURONNES, où le cahier des conditions de vente est déposé (N° RG 24/00144)

Visite le lundi 31 mars 2025 à 8h00 - INTERNET : [www.as mavocats.fr](http://www.as mavocats.fr)

Retrouvez toutes les informations sur le site [www.vench.fr](http://www.vench.fr) (réf : 158793)

Si vous souhaitez paraître dans cette rubrique:

[contact@immolegal.fr](mailto:contact@immolegal.fr) Tél : 01.42.96.96.72

LES MEILLEURES OPPORTUNITÉS AUX ENCHÈRES

Retrouvez le calendrier des prochaines ventes aux enchères et consultez gratuitement les résultats ainsi que notre newsletter sur le site : [Vench.fr](http://Vench.fr)



« Mes Echos de la semaine par Clémence Lemaistre »

Une sélection unique pour vous permettre d'aller à l'essentiel.

[lesechos.fr/newsletters](http://lesechos.fr/newsletters)

START-UP

A quoi ça sert de faire partie d'une délégation présidentielle ?

ÉCOSYSTÈME

Plusieurs fois par an, le président de la République embarque des startupeurs pour l'accompagner dans ses déplacements à l'étranger, comme au Portugal récemment.

Mais quels sont les bénéfices de ce genre de voyage ?

Marion Simon-Rainaud

C'est son troisième voyage en délégation présidentielle. Fondateur de la start-up spécialisée en cybersécurité Crime Science Technology (CST), Cosimo Prete a de nouveau accompagné le président de la République les jeudi 27 et vendredi 28 février 2025, lors de son déplacement au Portugal, le temps d'un forum économique bilatéral.

En 2024, il avait fait partie de la délégation composée d'une quinzaine de patrons embarqués par Emmanuel Macron lors du Forum économique mondial de Davos (en janvier), puis d'une autre au printemps à Berlin.

« Le meilleur ambassadeur de la French Tech »

A chaque fois, le chef d'entreprise est emballé : « Les gens ne s'en rendent pas forcément compte, mais le président est le meilleur ambassadeur de la tech française dans le monde ! » Que ce soit auprès du Premier ministre portugais ou du président allemand, Cosimo Prete l'a vu « défendre [sa] boîte comme si c'était la sienne ». Action, réaction, le cofondateur de CST doit y retourner bientôt pour « formaliser » des accords commerciaux.

Ce genre de deals n'est pas forcément l'issue pour tous les membres d'une délégation. Mais les entrepreneurs interviewés ont tous identifié la « visibilité » comme bénéfice premier. « On a accès aux événements officiels, à certains décideurs, aux grands groupes et à de la visibilité dans la presse, le tout avec une introduction officielle », liste Marion Pierfitte, directrice générale de Qubit Pharmaceuticals, qui a fait partie de la délégation Davos. C'est une espèce de « tampon officiel de crédibilité », résume-t-elle.

A tel point que certains font tout pour être invité. « J'ai eu vent de l'organisation d'une délégation, et j'ai dû insister pour en être », confie un



Le président Macron et des entrepreneurs français, la semaine dernière, à Porto, à l'occasion de sa visite d'Etat. Photo Miguel Riopa/AFP

autre entrepreneur, qui s'en félicite après avoir signé plusieurs contrats dans le pays en question. Avant d'ajouter : « Il faut montrer patte blanche. » Tous les membres invités dans une délégation sont en effet triés sur le volet. « Ce n'est pas un hasard si vous en faites partie », rappelle un entrepreneur qui a fait le voyage au Portugal, au cours duquel un dossier de préparation de 36 pages (avec les CV de tous les membres) avait été distribué en amont. Protocole oblige, il résume : « Tout le monde sait tout sur vous. »

Chacun d'entre eux a été choisi parce qu'il fait rayonner la France à l'échelle internationale. Il s'agit de diplomatie économique pure : soit la start-up est un modèle de coopération avec le pays de la visite, soit il y a des opportunités business à saisir sur place. Au total, l'Elysée dit avoir organisé dix délégations économiques en 2024, dont le nombre d'invités « peut varier du tout au tout » mais toujours avec au moins une start-up, une PME ou une ETI depuis 2023. Il existe aussi des délégations ministérielles, telles que celle de Bruno Le Maire au Qatar, en mai 2024.

« Une entraide bénéfique au business »

Les configurations peuvent varier. Certains membres de délégation sont totalement pris en charge (transport et logement), d'autres reçoivent des recommandations

pour réserver un même trajet, un même hôtel et d'autres encore sont seulement invités aux événements officiels. En amont, il y a un briefing spécial (d'environ 3 heures). A noter, parfois, certains y vont hors délégations mais gravitent autour, et profitent quand même du halo présidentiel.

Soit la start-up est un modèle de coopération avec le pays de la visite, soit il y a des opportunités business à saisir sur place.

Autre externalité positive : pour chaque délégation, un groupe WhatsApp, Signal ou consorts, est créé. Ce qui crée des ponts entre les membres de la délégation, qu'ils soient startupeur, corporate ou institutionnel. « Cela crée un esprit d'entraide bénéfique au business », témoigne Jacques de La Rivière, à la tête de la start-up de cybersécurité Gatewatcher. Dans la même veine, Arbia Smiiti, patronne de la fintech Rosaly, a fait partie du G20 des entrepreneurs de 2011 à 2018, et raconte que ses homologues sont depuis devenus des amis.

Revers de la médaille, la délégation étant franco-française, les évé-

nements officiels organisés regroupent beaucoup de Français. « Il faut se fixer des objectifs et des rendez-vous avec des internationaux pour rééquilibrer », conseille Marion Pierfitte. Ce à quoi elle ajoute que ses amis entrepreneurs belges ou britanniques n'en revenaient pas et l'enviaient. « On a beau être critique, il y a peu de pays qui mettent autant en avant les start-up », estime la cheffe d'entreprise.

Ambiance « très particulière »

Jacques de La Rivière raconte ainsi qu'arriver en bande impressionne. « On m'a dit plusieurs fois : "Ah vous les Français, vous savez travailler ensemble !" » Et la politique dans tout ça ? On n'en parle pas, répondent-ils à l'unisson. Même si certains racontent avoir été traités de « macroniste ».

Mais alors peut-on refuser une telle invitation ? « Ce serait une erreur d'appréciation », rétorque Cosimo Prete. De son côté, Marion Pierfitte contextualise : « Il y a des pays où cela aide vraiment beaucoup, d'autres comme les Etats-Unis où la mentalité est déjà très business où ça aide moins. » D'autres sous couvert d'anonymat pointent toutefois une ambiance « très particulière », un emploi du temps trop rigide et « peu d'effet » quand leur réseau est déjà formé. « C'est quand même un petit monde la French Tech... » ■

L'envolée soudaine de l'application de voyages Polarsteps

TRAVELTECH

Cette application permet de planifier, documenter et partager un voyage.

Aujourd'hui, près d'un quart de ses 14 millions d'utilisateurs sont Français.

Planifier, documenter et partager un voyage. Le tout en une même application. C'est ce que permet Polarsteps depuis maintenant dix ans. Aujourd'hui, l'application est en pleine explosion, en particulier dans l'Hexagone. La France est désormais son marché avec la plus

forte croissance (+290 % en 2024 par rapport à l'année précédente, en termes d'utilisateurs mensuels), dépassant ainsi les Pays-Bas, place historique de son développement. Paris est désormais la ville avec le plus d'utilisateurs actifs au monde.

Disponible dans 195 pays (soit l'intégralité des 193 Etats reconnus par l'ONU et 2 Etats reconnus par l'application comme indépendants), elle a pris de l'ampleur en six ans, passant de 1 million en décembre 2019 à 14 millions d'utilisateurs actifs aujourd'hui. Un peu plus de deux utilisateurs sur dix sont Français (21 %).

Concrètement, à l'aide d'une photo, vidéo, d'un audio et/ou d'un texte, il est possible de documenter chaque étape d'un périple. L'ensemble est ensuite reconstitué sous

forme de carte interactive, doublée d'une frise chronologique. L'idée est venue à l'un des quatre cofondateurs, Niek Bokkers, lors d'un voyage en bateau entre la France vers les Caraïbes. Il voulait donner des nouvelles à ses proches et créer un journal de bord 2.0 pour ne pas « oublier tous les hauts et les bas d'un voyage une fois de retour chez soi », a-t-il expliqué.

75 employés, 24 nationalités

De retour à Amsterdam, il s'associe à deux compatriotes, Job Harmsen et Koen Droste, et d'un Argentin, Maximiliano Neustadt, et l'aventure entrepreneuriale débute en 2015. En un an, l'équipe s'est étoffée de 25 personnes supplémentaires, passant de 50 à 75 employés entre juillet 2024 et février 2025. En juin 2024, Clare

Jones, 35 ans, a été nommée directrice de l'entreprise.

Le service est gratuit et la start-up se rémunère grâce à la vente de produits comme des albums photos personnalisés (« Travel Book » en version originale, de 36 à 156 euros), ou depuis 2023 avec leurs 300 guides de voyage (« Travel Guides »).

En 2024, son chiffre d'affaires s'élevait à plus de 10 millions d'euros, contre 5 millions l'année précédente. Au total, en près de dix ans d'existence, elle a levé 4,4 millions d'euros en trois fois (en 2016, 2017 et 2019). Un autre chiffre fait aussi son petit effet : le record de kilomètres parcourus par l'ensemble des « polarstepers » est de 20 milliards pour les 365 jours de 2024, soit l'équivalent de « 40 allers-retours sur la planète Mars ». — M. S.-R.



# Le coût d’emprunt des Etats bondit malgré la baisse des taux de la BCE

**POLITIQUE MONÉTAIRE**

La Banque centrale européenne a réduit pour la sixième fois le loyer de l’argent, passant son taux de dépôt à 2,5 %.

Mais les taux souverains de la zone euro ont continué à s’envoler jeudi.

Guillaume Benoit

Rarement le climat économique et politique aura été aussi tendu autour d’une décision de la Banque centrale européenne (BCE). Jeudi, les taux souverains de la zone euro continuaient à s’envoler après leur coup de chaud de la veille, à la suite de la présentation d’un mégaplan de relance en Allemagne.

Le coût des emprunts de la France à 10 ans a dépassé 3,6 %. Du jamais-vu depuis 2011, en pleine crise de la zone euro. Leur équivalent allemand s’est tendu de plus de 37 points de base en deux jours. Jamais le Bund n’a connu de telles tensions depuis la chute du mur de Berlin et la réunification allemande.

Autant dire que la décision de la BCE était très attendue. Mais comme anticipé, droite dans ses bottes, l’institution de Francfort a procédé à une baisse de ses taux directeurs d’un quart de point, la sixième depuis juin. A partir du 13 mars, les taux d’intérêt de la facilité de dépôt, des opérations principales de refinancement et de la facilité de prêt marginal seront ramenés à respectivement 2,5 %, 2,65 % et 2,9 %.

**Recul de l’inflation**

Refusant de se laisser perturber par des mouvements de marchés, certes violents, mais trop récents pour en évaluer la portée, la présidente de la BCE n’a pas modifié son discours. Sur la stabilité monétaire, Christine Lagarde s’est montrée rassurante. « La plupart des



La BCE va devoir faire preuve de clairvoyance et d’agilité dans les prochaines semaines, alors que « l’incertitude est partout », a rappelé la présidente de l’institution, Christine Lagarde. Photo Jana Rodenbusch / Reuters

outils de mesure confortent un retour de l’inflation à 2 % [la cible que s’est fixée la Banque centrale, NDLR] », a-t-elle déclaré. Les prix en zone euro ont certes grimpé un peu plus que prévu en février, mais dans leurs nouvelles projections, les économistes de la BCE voient la hausse de prix se limiter à 2 % début 2026.

**Pause à venir**

Il fallait s’y attendre, cet assouplissement n’a pas suffi à éteindre l’incendie. Au contraire, le communiqué puis la teneur des propos de la présidente ont même jeté un froid sur les marchés. La BCE estime en effet que sa « politique monétaire devient sensiblement moins restrictive ». Elle freine moins l’économie qu’auparavant. Un changement par rapport aux discours précédents.

Les investisseurs y ont vu un

Les prix en zone euro ont certes grimpé un peu plus que prévu en février, mais dans leurs nouvelles projections, les économistes de la BCE voient la hausse de prix se limiter à 2 % début 2026.

signal. Depuis plusieurs semaines, un débat monte chez les membres du Conseil des gouverneurs qui se demandent jusqu’où poursuivre le cycle de baisse des taux. Les partisans d’une ligne dure en matière de politique monétaire – les faucons – estiment en effet qu’à 2,5 %, la BCE pourrait avoir atteint le niveau de taux neutre, celui qui ne ralentit ni n’accélère l’économie. Pour eux, descendre plus bas pourrait relancer les pressions inflationnistes.

Christine Lagarde a justifié cette nouvelle nuance par le fait que le marché du crédit donnait des signes d’amélioration en zone euro. Et que la remontée des rendements obligataire était trop récente pour qu’on puisse en mesurer l’influence. Mais pour les investisseurs, ce gage donné aux faucons indique que la BCE est prête à faire une pause dans ses baisses de taux. Une possibilité envisagée par la

Française, si les données disponibles le dictaient à l’avenir. Elle a rappelé que les décisions seraient prises réunion par réunion.

**Mouvement de correction**

« La direction de la BCE n’est plus aussi claire qu’auparavant », souligne Carsten Brzeski, chef de la recherche macroéconomique chez ING. Les traders, qui ne prévoyaient plus qu’une baisse en 2025 après celle de jeudi contre deux il y a quinze jours, ont immédiatement réagi. Ils anticipent désormais un statu quo monétaire en avril et peut-être même en juin. Ce qui a alimenté la remontée des rendements des obligations souveraines.

Ce n’est toutefois pas le seul

moteur de la flambée du coût d’emprunt des Etats. « La violence du mouvement laisse penser qu’on assiste à la liquidation de positions d’investisseurs pariant sur une baisse des taux longs européens et qui se sont fait surprendre », souligne Matthieu de Clermont chez Allianz GI. La correction pourrait donc se poursuivre.

Un problème pour certains Etats très endettés comme la France. A 3,6 %, le taux à 10 ans français est 40 points de base au-dessus de sa moyenne de 2024. « S’il se maintient à ce niveau, ce sera préjudiciable pour les finances publiques. Et au niveau européen, la question de la soutenabilité de la dette pourrait à nouveau se poser », analyse Matthieu de Clermont.

La BCE va donc devoir faire preuve de clairvoyance et d’agilité dans les prochaines semaines, alors que « l’incertitude est partout » du fait de la situation géopolitique et des menaces de guerre commerciale, a rappelé Christine Lagarde. D’un côté, l’ambition allemande d’investir 500 milliards d’euros sur cinq ans dans les infrastructures et la modernisation du pays, mais aussi de lever le constitutionnel « frein à la dette » pour financer le réarmement pourrait « booster » l’économie européenne comme l’a reconnue la Française. Avec le risque de faire repartir l’inflation. Tout comme les annonces d’un plan de 800 milliards au niveau européen destiné au renforcement de la défense, sur fonds de désengagement américain.

Mais ces plans de relance vont devoir être confirmés, votés par les parlements et mis en œuvre. Ce qui peut prendre plusieurs mois. Si le marché obligataire ne s’apaise pas, de nouvelles tensions pourraient apparaître sur le marché du crédit. Les rendements d’Etat à 10 ans servent de référence pour les prêts aux entreprises et aux ménages. Une remontée forte et durable freinerait l’économie. Contrecarrant les effets des baisses de taux directeurs administrées depuis juin dernier. ■

## Croissance, inflation : l’effet Trump joue à plein sur le Vieux Continent

Les économistes de la BCE ont revu à la baisse leur prévision de croissance pour cette année, à 0,9 % seulement pour la zone euro.

Guillaume de Calignon

C’était un numéro d’équilibristes pour les économistes de la Banque centrale européenne (BCE), chargés de donner leurs prévisions pour l’économie de la zone euro. L’incertitude est maximale avec l’imprévisibilité de Donald Trump, de ses décisions en matière de tarifs douaniers et de changement d’alliances ainsi que le rapprochement entamé avec la Russie.

Et la Commission européenne, tout comme l’Allemagne, ont annoncé cette semaine des plans d’investissements massifs, dans l’armement et aussi dans les infrastructures pour Berlin.

Les économistes de Francfort, qui ont arrêté leurs anticipations le 19 février dernier et n’ont donc pas pris en compte les hausses de droits de douane américains ni l’assou-

plissement de la politique budgétaire allemande, préviennent d’ailleurs dès la première phrase de leur étude : « La persistance d’une forte incertitude géopolitique et politique devrait peser sur la croissance économique de la zone euro. »

**Incertitudes américaines**

La BCE a donc revu à la baisse la croissance de la zone euro cette année, qui passe de 1,1 % encore espéré en décembre dernier à 0,9 %. La zone euro enregistrerait donc sa troisième année consécutive de croissance inférieure à 1 %.

Pour 2026 aussi, la progression du PIB est abaissée à 1,2 % seulement. Cela traduit « un ralentissement des exportations et une faiblesse continue des investissements », a indiqué Christine Lagarde, la présidente de la BCE, jeudi. L’effet Trump joue donc à plein sur l’Europe, sachant que la mise en place des droits de douane sur le Canada, le Mexique et la Chine – non prise en compte dans les prévisions de la BCE – pourrait faire grimper l’inflation aux Etats-Unis

de 0,6 point, ce qui aura des conséquences sur le Vieux Continent.

Mais la Française espère toujours dans « la croissance des revenus réels et la dissipation graduelle des effets de nos hausses passées des taux ». Cel-les-ci devraient permettre « la reprise progressive attendue de la demande », malgré « une confiance des consommateurs toujours fragile et des taux d’épargne élevés », déplore l’ancienne directrice générale du Fonds monétaire international (FMI). Ce n’est pas tout à fait ce que disent les premières statistiques publiées. Les ventes au détail ont reculé en janvier de 0,3 % dans la zone euro.

**Relance budgétaire en vue**

Il est vrai que la faiblesse du chômage dans la zone euro, proche de ses plus bas historiques, peut donner de l’espoir. Mais les défaillances d’entreprises sont à des niveaux très importants en Allemagne et en France.

La position de la BCE n’est donc pas facile, d’autant qu’elle s’attend à ce que l’inflation ne reflue quasiment plus cette année. Les prix

devraient encore grimper de 2,3 % en 2025. Mais là encore, le prix du baril de pétrole est aujourd’hui inférieur de 10 % à son niveau de la mi-février, quand les économistes de la BCE ont arrêté leurs prévisions. Les pays membres de l’Opep ont accepté, sous la pression de Trump, de produire un peu plus d’or noir. Bref, en trois semaines, le monde a changé.

« Si les gouvernements de la zone euro prennent effectivement le relais et que des mesures de relance budgétaire importantes sont mises en place, la BCE n’aura plus besoin de faire le gros du travail pour soutenir la croissance de la zone euro », estime Carsten Brzeski, économiste chez ING, dans une note publiée jeudi. Mais la hausse des rendements obligataires depuis l’annonce par Bruxelles et Berlin de leurs plans d’investissements publics augmente le coût des investissements du secteur privé et accroît la vulnérabilité des Etats endettés. Et dans ce cas, la politique monétaire pourrait être assouplie pour faciliter les efforts de relance de l’investissement. ■

AMUNDI FINANCE EMISSIONS

Communiqué à l'attention des porteurs des Titres décrits ci-dessous

Présence d'une erreur matérielle dans le résumé annexé aux Conditions Définitives relatives aux titres décrits ci-dessous

AMUNDI FINANCE EMISSIONS

Identifiant d'Entité Juridique (IEJ) : 96950NNS3F8MDFEQ946

Emission de EUR 400 000 000 de Titres CA Oblig Euro (Juin 2024) garantis par Crédit Agricole S.A.

dans le cadre du Programme d'Emission de Titres de 20.000.000.000 d'euros

Code ISIN : FR001400PFF5 (les « Titres »)

Le présent communiqué a pour objet d'informer les porteurs de Titres de la présence d'une erreur matérielle dans le résumé annexé aux conditions définitives en date du 3 juin 2024 (les « Conditions Définitives »).

L'erreur, contenue dans le résumé de l'émission annexé aux Conditions Définitives, porte sur la dernière Date de Détermination des Intérêts, qui est le 20 septembre 2029 et non le 20 octobre 2029. En conséquence, le tableau au sein de la section « Droits attachés aux Titres » du résumé annexé aux Conditions Définitives prévoyant initialement :

| Dates de Détermination des Intérêts | Taux du Coupon | Barrière du Coupon         |
|-------------------------------------|----------------|----------------------------|
| 08 octobre 2025                     | 4,44%          | 105% de la Valeur Initiale |
| 08 octobre 2026                     | 4,44%          | 105% de la Valeur Initiale |
| 08 octobre 2027                     | 4,44%          | 105% de la Valeur Initiale |
| 08 octobre 2028                     | 4,44%          | 105% de la Valeur Initiale |
| 20 octobre 2029                     | 4,44%          | 105% de la Valeur Initiale |

est, à compter de la publication de ce communiqué, supprimé et remplacé par le tableau suivant :

| Dates de Détermination des Intérêts | Taux du Coupon | Barrière du Coupon         |
|-------------------------------------|----------------|----------------------------|
| 08 octobre 2025                     | 4,44%          | 105% de la Valeur Initiale |
| 08 octobre 2026                     | 4,44%          | 105% de la Valeur Initiale |
| 08 octobre 2027                     | 4,44%          | 105% de la Valeur Initiale |
| 08 octobre 2028                     | 4,44%          | 105% de la Valeur Initiale |
| 20 septembre 2029                   | 4,44%          | 105% de la Valeur Initiale |

L'information délivrée aux Porteurs au travers des Conditions Définitives et des documents commerciaux relatifs aux Titres est correcte.

Une copie des Conditions Définitives avec en annexe le résumé corrigé (sans marques de révision) relatives aux Titres est également disponible sur le site de l'Emetteur (<http://www.amundi-finance-emissions.com>) ainsi que sur le site de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Le présent communiqué est publié conformément à la clause 18 (Avis) figurant dans le Prospectus de Base.



# Eurazeo poursuit les levées dans un environnement difficile

PRIVATE EQUITY

Dans un entretien aux «Echos», le tandem à la tête d'Eurazeo, Christophe Bavière et William Kadouch-Chassaing, dresse un premier bilan du plan stratégique à horizon 2027.

Objectif : réduire la décote en Bourse dont a souffert historiquement le holding d'investissement coté.

Ingrid Feuerstein

La période actuelle divise le monde du private equity en deux. D'un côté, les gérants qui parviennent à faire de belles sorties et retourner de l'argent à leurs actionnaires ; de l'autre, ceux qui peinent à faire tourner leur portefeuille et tardent à lever leur prochain fonds. Dans ce contexte, Eurazeo a réalisé en 2024 une performance rassurante, avec une hausse de la collecte de 23 %, à 4,3 milliards d'euros. « Dans un environnement où la collecte est stable sur les marchés privés, cela démontre que notre offre est perti-

nente », commente Christophe Bavière, co-CEO d'Eurazeo, dans un entretien aux « Echos ».

Selon un rapport du cabinet Bain, les actifs sous gestion dans le private equity ont reculé pour la première fois depuis des décennies en 2024. L'accumulation des sociétés en portefeuille, dont certaines ont été achetées à prix d'or pendant la période de taux bas, a conduit à une baisse des rendements, et par conséquent à une plus grande prudence des investisseurs institutionnels vis-à-vis de cette classe d'actifs. Un défi pour Eurazeo, qui a fait du développement de la gestion pour compte de tiers l'un des axes de la transformation de son modèle. Objectif : réduire la décote en Bourse dont a souffert historiquement le holding d'investissement coté.

Première année du plan

A la faveur des dernières levées, l'investisseur spécialiste du « mid-cap » en Europe, à savoir les grosses PME et ETI, dispose à ce jour de 36 milliards d'actifs sous gestion, dont près de 10 milliards au bilan et le reste en gestion pour compte de tiers. Sans compter le « closing » de son tout dernier fonds de LBO, annoncé mardi, à 3 milliards d'euros. Le développement de la dette privée a tiré les levées auprès

des institutionnels, mais pas seulement. L'an dernier, la collecte auprès des particuliers s'est avérée dynamique, à 941 millions d'euros, en hausse de 9 %.

L'exercice 2024 constitue la première année pleine dans l'exécution du plan stratégique à 2027 présenté il y a dix-huit mois par Christophe Bavière et William Kadouch-Chassaing, le nouveau tandem à la tête du fonds, nommé après la crise de gouvernance qui avait vu le départ de Virginie Morgon, après quinze années de service. « C'est une première année encourageante, maintenant nous allons poursuivre sur l'exécution du plan », indique William Chassaing-Kadouch.

Cette stratégie n'a pas encore produit les effets attendus sur le cours d'Eurazeo. Après une première phase de rebond à l'annonce du plan stratégique fin 2023, le titre oscille depuis un an autour des 75 euros. « Le plan plaît à nos investisseurs, il a contribué à réduire la

+23 %

LA HAUSSE DE LA COLLECTE réalisée par Eurazeo en 2024, à 4,3 milliards d'euros.



Christophe Bavière et William Kadouch-Chassaing, le nouveau tandem à la tête d'Eurazeo.

decote », assure pourtant le dirigeant qui estime que « l'amélioration se fera au fur et à mesure, sur les 4 ans que dure le plan ». Pour choyer ses actionnaires, le fonds va relever son dividende de 10 % et doubler son programme de rachat d'actions à 400 millions d'euros.

Les cessions redémarrent

Dans ce contexte, le niveau des sorties sera particulièrement déterminant pour les prochaines levées. En 2024, Eurazeo a réalisé pour 3,4 milliards d'euros de cessions, soit un triplement par rapport à 2023 lorsque le marché du LBO avait encaissé le coup de la hausse des taux. Parmi elles, on peut citer Dorc dans le médical et Albingia dans les assurances, pour laquelle

des négociations exclusives ont été engagées.

Sur cette enveloppe, près de 1,3 milliard de sorties ont été effectuées sur le bilan, sur un objectif de 7 milliards à horizon 2027. Mais les dirigeants se veulent confiants pour 2025. « Nous avons un beau pipeline. Le segment du "mid market" est moins dépendant de la santé du marché de la dette que celui des LBO "large cap" », soulignent-ils, évoquant une rotation du portefeuille de 17 %. Un chiffre encore inférieur à l'objectif de 20 % à 25 % annoncé aux investisseurs. Le fonds a par ailleurs encaissé des dépréciations d'actifs sur plusieurs sociétés en difficulté dans son portefeuille pour 700 millions d'euros. Pour poursuivre les levées, il faut

dra enfin convaincre les institutionnels de la pertinence d'investir en Europe. Contrairement à Wendel qui s'est lancé à l'assaut du marché américain de la dette privée par une acquisition, Eurazeo maintient son positionnement sur le Vieux Continent. « Nous ne sommes pas un "tracker" de l'économie européenne, défend Christophe Bavière. Nous sélectionnons les "hidden champions" européens, des entreprises de secteurs technologiques en mesure de résister à l'environnement actuel. » Et s'il rachète un gérant, comme Eurazeo l'a déjà suggéré par le passé, ce sera « une plateforme qui conforte notre positionnement européen avec une base d'investisseurs plus orientée vers les Etats-Unis ou l'Asie ». ■

# Assurance-vie : l'encours franchit le seuil historique des 2.000 milliards d'euros

ÉPARGNE

En janvier, le produit phare d'épargne a attiré 4,5 milliards d'euros de capitaux nets, le niveau le plus élevé pour un mois de janvier depuis 2010.

Tifenn Clinkemaillié

Après une année 2024 remarquable, la tendance se poursuit pour l'assurance-vie. En janvier, l'engouement des Français pour ce produit d'épargne phare est resté intact. De

quoi lui permettre de franchir une nouvelle série de records. « Porté par une bonne dynamique commerciale et la bonne tenue des marchés financiers, l'encours franchit pour la première fois les 2.000 milliards d'euros », a salué, jeudi, Paul Esmein, directeur général de France Assureurs, la fédération professionnelle qui représente le secteur. A fin janvier, il atteignait précisément 2.020 milliards d'euros, en hausse de 5,3 % sur un an.

Au-delà de ce seuil symbolique, les cotisations atteignent, elles aussi, un plus haut historique, à 17,3 milliards d'euros. « Nous observons au mois de janvier la poursuite de la dynamique porteuse que

nous avons constatée sur toute l'année 2024 », a souligné Paul Esmein.

Croissance des supports en unités de compte

Par rapport à janvier 2024, ce chiffre progresse de 10 % (+1,5 milliard). La hausse mensuelle est particulièrement portée par le compartiment en euros, en croissance de 12 %, quand celui des unités de compte croît de 6 %. Les prestations sont, elles, en baisse de 6 % (-800 millions d'euros par rapport à janvier 2024), et s'établissent à 12,8 milliards d'euros.

Au global, la collecte nette (qui correspond aux cotisations moins

les prestations versées), atteint un niveau rarement égalé en janvier, à 4,5 milliards d'euros. Soit une progression de 2,3 milliards d'euros par rapport à la même période l'année passée. « Il s'agit de son niveau le plus élevé sur un mois de janvier depuis 2010 », souligne France Assureurs. Dans le détail, cette collecte est légèrement négative sur le fonds en euros (-600 millions), mais reste largement positive, à 5,2 milliards d'euros, pour les supports en unités de compte.

Financement de la défense

La manne financière pourrait, une nouvelle fois, faire l'objet de convoitises alors que les dirigeants euro-

péens se réunissent, jeudi, à Bruxelles pour un sommet extraordinaire, avec pour pierre angulaire la défense et l'aide à l'Ukraine. En février, Emmanuel Macron a déjà déclaré qu'il « n'excluait pas » de « faire appel à la nation » pour « financer certains programmes » de défense. « Le financement de la défense fait partie des sujets dont les assureurs vont discuter dans les jours qui viennent », a confirmé, jeudi, Paul Esmein.

D'autant que face aux bonnes performances de l'assurance-vie, son principal concurrent, le Livret A, a vu sa collecte s'effondrer au mois de janvier, après une bonne année 2024. Selon les chiffres de la

Caisse des Dépôts, le Livret A et le Livret de développement durable et solidaire (LDDS) ont engrangé une collecte nette de 810 millions d'euros en janvier, soit quatre fois moins qu'en janvier 2024 (3,25 milliards d'euros).

Un niveau particulièrement bas, alors que cette période de l'année, qui suit le versement de primes de fin d'année et du 13<sup>e</sup> mois, est traditionnellement marquée par une collecte dynamique. La baisse de la rémunération des produits a pu pousser certains Français à réajuster leur stratégie d'épargne en se tournant vers des placements plus rémunérateurs, comme l'assurance-vie. ■

## fusions // acquisitions // cessions // partenariats

ENTREPRISES COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES



**AJILINK**  
ADMINISTRATEURS JUDICIAIRES

Recherche Partenaires, Investisseurs ou Repreneurs

**HAUTS DE FRANCE**  
@COMMERCE ET VENTE A DISTANCE

Spécialiste Mode Séniors et Grandes Tailles  
Vente en Ligne et par Correspondance

Chiffre d'affaires : 31 m€ au 31/12/2024  
Effectif : 88 salariés  
Localisation : Hauts de France et Ile de France

Date limite de dépôt des propositions (plan de sauvegarde ou plan de cession) : 7 avril 2025 à 12H00

AJILINK LABIS CABOOTER DE CHANAUD  
Tel : 03 20 66 22 00  
Mail : hautsdefrance@ajilink.fr



**AJILINK**  
ADMINISTRATEURS JUDICIAIRES

Recherche PARTENAIRE  
RESTAURATION

**FRANCE**

**CARL'S JUNIOR**

Création, gestion et exploitation de fonds de commerce de restauration rapide à l'enseigne CARL'S JUNIOR

6 entreprises dont 2 holdings, 4 fonds de commerce + 1 franchisé

C.A. global : 18m € au 31 décembre 2023  
Effectif total : 188  
Localisations : Toulon, Roissy, Pertuis, Le Pontet, Marseille



**AJRS**  
ADMINISTRATEURS JUDICIAIRES  
RESTRUCTURING & SOLUTIONS

APPEL D'OFFRES EN VUE D'UNE CESSION D'ENTREPRISE EN REDRESSEMENT JUDICIAIRE

entreprise de fabrication de produits d'aménagement intérieur bois et dérivés sur mesure SAONE-ET-LOIRE (71)

Date R.J. : 27/09/2024

Produits : plan de travail, plateau de table, claustra, étagères, bibliothèques, escaliers, mobilier professionnel. Commercialisation essentiellement en BtoC via configurateur sur site de e-commerce + offre de sous-traitance pour les artisans et industriels.

Outil de production :  
- Parc machines neuf  
- Société propriétaire de ses locaux d'exploitation : production 4000 m² et stockage 2000 m² (bâtiment construit en 2022)

Effectif : 18 salariés

Principales données chiffrées :

|              | Au 31/12/2023 | Au 31/12/2022 | Au 31/12/2021 |
|--------------|---------------|---------------|---------------|
| C.A.         | 3 360 030 €   | 4 559 134 €   | 4 444 391 €   |
| Résultat net | - 750 683 €   | 119 967 €     | 203 307 €     |

Date limite de dépôt des offres : 24/03/2025 à 12H, à l'adresse de l'administrateur judiciaire.

En cas de projet de plan de cession, les candidats acquéreurs se conformeront strictement aux dispositions des articles L. 642-2 et suivants et R. 642-1 et suivants du Code de Commerce. Accès à la dataroom sur demande écrite et présentation, après engagement de confidentialité.



**AJILINK**  
ADMINISTRATEURS JUDICIAIRES

Recherche REPRENEUR

**GIRONDE**  
RESTAURATION

Fonds de commerce de restauration rapide situé à Bègles et droit au bail à construction

CA : +/-2,3M€ au 31/12/2023  
Effectif : Aucun  
Localisation : Bègles

Date limite de dépôt des offres : Lundi 31 mars 2025 à 17h00

SCP AJILINK AVAZERI-BONETTO  
Maître Frédéric AVAZERI  
TEL : 04 42 20 59 32  
Mail : proco.ab@ajilink.fr



**CONTACT:**

**Maitre Stéphane VERMUE**

35 Rue Victor Basch

02100 SAINT-QUENTIN

 03.23.05.64.44

 saint-quentin@reajir.fr

**- Personnel : 14**

**TOMORROW TRAVEL**

- CA HT au 31/12/2024 (12 mois) : 223 K€

- Sites : 3 agences (Lyon, Villefrance sur Saone, Villeurbanne)

- Personnel : 9

**LA COMPAGNIE DU VOYAGE**

- CA HT au 31/07/2024 (12 mois) : 110 K€

- Site : 1 agence (Pont l'Evêque)

- Personnel : 0

**Date des redressements judiciaires : 26 février 2025**

La date limite de dépôt des offres de reprise est fixée au :

**Vendredi 14 mars 2025 à 12 heures.**

L'accès à la Data Room sera donné sur transmission d'un engagement de confidentialité signé, d'une pièce d'identité et d'un extrait k-bis pour les sociétés demandereses.

|                     |  |  |  |  |
|---------------------|--|--|--|--|
| Contact<br>Tél. :   |  |  |  |  |
| +33(0)2 99 14 40 14 |  |  |  |  |
| Mail :              |  |  |  |  |
| s.gautier@aj-2m.com |  |  |  |  |

|  |                 |                |         |       |        |
|--|-----------------|----------------|---------|-------|--------|
|  | En K€           | Projet<br>2024 | 2023    | 2024  | 2024   |
|  | C.A.            | 2 554,4        | 3 878,4 | 226,4 | 398,0  |
|  | Résultat<br>net | -28,4          | 79,3    | 4,4   | -118,2 |

|                            |             |             |             |           |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-----------|
| CA 31/12/2022<br>(12 mois) | 1 036 362 € | 790 817 €   | 1 018 313 € | 436 854 € |
| CA 31/12/2022<br>(12 mois) | 2 408 051 € | 1 340 064 € | 1 635 428 € | 262 180 € |

**Date limite de dépôt des offres : 28/03/2025 à 12h00**

**Les offres devront être transmises pour le 28 mars 2025 à 12h00 au plus tard,**  
 accompagnées des documents prévus par les articles L.642-1 et  
 suivants du Code de Commerce ;

**La SÉLARL BMA ADMINISTRATEURS JUDICIAIRES,**  
 A l'attention de Maître Laurent MIQUEL,  
 119 Rue JACQUEMARS GIELEE – 59041 LILLE CEDEX  
 Tél : 03.28.36.17.36 - Emails : [contact@bma-aj.com](mailto:contact@bma-aj.com) / [clarissablandin@bma-aj.com](mailto:clarissablandin@bma-aj.com)  
 Accès à la data room après signature d'un engagement de confidentialité



AVIS POUR PARTIES AFFECTÉES

**IQERA GROUP**  
Société par actions simplifiée au capital social de 212.790.796,10 €  
ayant son siège social 256 bis, rue des Pyrénées, 75020 Paris,  
France - 829 775 600 RCS Paris  
(« iQera Group »)

**MCS TM**  
Société par actions simplifiée au capital social de 100.000,00 €  
ayant son siège social 256 bis, rue des  
Pyrénées, 75020 Paris, France - 982 392 722 RCS Paris  
(« MCS TM »)

**IQERA**  
Société par actions simplifiée au capital social de 544.439,72 €  
ayant son siège social 256 bis, rue des Pyrénées, 75020 Paris,  
France - 435 198 627 RCS Paris  
(« iQera SAS »)

**PROMONTORIA MCS HOLDING**  
Société par actions simplifiée au capital social de 422.679,40 €  
ayant son siège social 256 bis, rue des Pyrénées, 75020 Paris,  
France - 802 992 602 RCS Paris  
(« PMCSH »)

**MCS & Associés**  
Société par actions simplifiée au capital social de 12.922.642,84€  
ayant son siège social 256 bis, rue des  
Pyrénées, 75020 Paris, France - 334 537 206 RCS Paris  
(« MCS & Associés »)

(ensemble, les « Sociétés »)

Avis de convocation de l'Administrateur Judiciaire d'iQera Group, d'iQera SAS, de PMCSH, de MCS TM et de MCS & Associés aux porteurs et bénéficiaires économiques (*beneficial owners*) des obligations *high yield* émises par iQera Group le (i) 28 septembre 2017, (ii) 5 octobre 2020 et (iii) 7 février 2023, en vue du vote sur les projets de plans de sauvegarde accélérée des Sociétés (Articles L. 626-30-2, R. 626-60 et R. 626-61 du Code de commerce)

Par jugements du 23 décembre 2024, le Tribunal de commerce de Paris a décidé de l'ouverture de procédures de sauvegarde accélérée à l'égard des Sociétés, prolongées pour une durée de deux mois jusqu'au 23 avril 2025 par jugements du 10 février 2025, et a notamment désigné :

- la SCP ABITBOL ET ROUSSELET, prise en la personne de Maître Frédéric Abitbol, dont le domicile professionnel est sis 38, avenue Hoche à Paris (75008), en qualité d'Administrateur judiciaire des Sociétés avec mission de surveillance (l'« Administrateur Judiciaire ») ; et
- la SELAFA MJA, prise en la personne de Maître Valérie Leloup-Thomas, dont le domicile professionnel est sis 102, rue du faubourg Saint Denis à Paris (75479 – Paris Cedex 10), en qualité de Mandataire judiciaire des Sociétés (le « Mandataire Judiciaire »).

Les projets de plans de sauvegarde accélérée des Sociétés prévoient :

- La restructuration de l'endettement des Sociétés ; et
- En ce qui concerne iQera Group uniquement, une modification de la participation au capital et des droits des actionnaires.

Par avis du 13 janvier 2025, insérés au Buletin des Annonces Légales Obligatoires (« BALO »), bulletin n°6, numéros d'affaires 2500047, 2500053, 2500054, 2500055 et 2500056 et par notifications bilatérales (lettres recommandées avec accusé de réception ou courriers électroniques) l'Administrateur Judiciaire a avisé les parties affectées par les projets de plan de sauvegarde accélérée des Sociétés (i) de leur qualité de membre d'une classe de parties affectées, (ii) du délai de dix jours pour faire connaître les accords de subordination applicables, (iii) des modalités de communication par voie électronique, (iv) des modalités de répartition en classes ainsi que des critères de constitution et de calcul des droits de vote au sein de chaque classe de parties affectées à laquelle elles appartiennent, (v) de l'arrêté du montant des créances et des droits dont les parties affectées sont titulaires et (vi) des modalités de calcul des droits de vote, en application des articles L. 626-30 et R. 626-58 du Code de commerce.

Par la présente, l'Administrateur Judiciaire avise les porteurs et bénéficiaires économiques (*beneficial owners*) au titre des obligations *high yield* émises :

- au taux d'intérêt de 4,25 % dont la maturité initiale était fixée en septembre 2024 (ISIN : XS1685582105 (Regulation S) et XS1685582287 (Rules 144A)),
- au taux d'intérêt de 6,50 % dont la maturité initiale était fixée en septembre 2024 (ISIN : XS2239815777 (Regulation S) et XS2239815850 (Rules 144A)), et
- à taux variable dont la maturité en 2027 (ISIN : XS2580885908 (Regulation S) et XS2580886112 (Rules 144A)),

membres de la classe de parties affectées n°2 (les « Créanciers Obligataires HY »), pour chacune des Sociétés de leur convocation en classe de parties affectées en vue du vote sur les projets de plans de sauvegarde accélérée d'iQera Group, d'iQera SAS, de PMCSH, de MCS TM et de MCS & Associés (les « Projets de Plans de Sauvegarde Accélérée »), conformément aux articles L. 62630-2, R. 626-60 et R. 62661 du Code de commerce à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant, identique pour l'ensemble des Sociétés :

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Approbation du projet de plan de sauvegarde accélérée de la Société                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Projet de résolution</b><br>Les créanciers de la Société membres de la classe de parties affectées n°2, statuant aux conditions de majorité requises par l'article L. 626-30-2 du Code de commerce, connaissance prise du projet de plan de sauvegarde accélérée de la Société, approuvent ledit projet de plan de sauvegarde accélérée. |
| ***                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

1. Rappel des modalités de répartition en classes, critères retenus pour la composition des classes de parties affectées et liste des classes de parties affectées

Conformément aux dispositions de l'article L. 626-30, II du Code de commerce, l'Administrateur Judiciaire a réparti, sur la base de critères objectifs vérifiables, les parties affectées en classes représentatives d'une communauté d'intérêt économique suffisante en respectant les conditions suivantes :

- Les créanciers titulaires de sûretés réelles portant sur les biens appartenant au débiteur, pour leurs créances garanties, et les autres créanciers sont répartis en classes distinctes ;
  - La répartition des classes respecte les accords de subordination conclus avant l'ouverture de la procédure et portés à la connaissance de l'Administrateur Judiciaire ; et
  - Les détenteurs de capital forment une ou plusieurs classes.
- Les critères objectifs retenus pour constituer les classes ont notamment été :
- La nature des créances ;
  - L'existence de privilèges et/ou de sûretés ;
  - La nature des droits et/ou des valeurs mobilières détenus par chacune des parties affectées ; et
  - Les droits contractuels existants au titre des accords de subordination.

A cet égard, la liste des classes de parties affectées précisant les critères retenus pour la composition des classes figure ci-dessous (étant précisé que les termes définis utilisés ci-après sont les définitions utilisées dans les Projets de Plan de Sauvegarde Accélérée) :

1.1. Dans le cadre de la sauvegarde accélérée d'iQera Group

| Classes de parties affectées                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Membres de la classe                               | Critère de constitution                                                                                                                                              |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Créanciers sécurisés                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                    |                                                                                                                                                                      |
| Les créanciers de la classe n°1 sont les Prêteurs RCF et les créanciers de la classe n° 2 sont les Créanciers Obligataires HY lesquels bénéficient de sûretés réelles sur les biens du débiteur.<br>Par ailleurs, aux termes de l'Accord de Subordination :<br>(i) tous montants reçus ou recouvrés par l'Agent des Sûretés au titre d'un Recouvrement ( <i>Recoveries</i> ) tel que défini dans l'Accord de Subordination seront distribués selon l'ordre de répartition qui y est stipulé, lequel prévoit notamment un désintéressement des Prêteurs RCF préalable à celui des Créanciers Obligataires HY ;<br>(ii) les créances des Créanciers Obligataires HY sont <i>pari passu</i> entre elles. |                                                    |                                                                                                                                                                      |
| 1                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Classe n°1 (Prêteurs RCF)                          | Prêteurs aux termes du RCF, au titre de la Garantie RCF, consentie par la Société en garantie du RCF intégralement tiré par MCS & Associés.                          |
| 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Classe n°2 (Créanciers Obligataires HY)            | Créanciers Obligataires HY, au titre de leur détention d'Obligations HY.                                                                                             |
| Créanciers chirographaires                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                    |                                                                                                                                                                      |
| 3                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Classe n°3 (Détenteurs d'Obligations Actionnaires) | Détenteurs d'Obligations Actionnaires, subordonnées et chirographaires émises par la Société.                                                                        |
| Détenteurs de capital                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                    |                                                                                                                                                                      |
| 4                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Classe n°4 (Actionnaires Existants)                | Actionnaires détenant des actions de la Société à la date du jugement d'ouverture de la procédure de sauvegarde accélérée, ainsi que leurs cessionnaires successifs. |

1.2. Dans le cadre de la sauvegarde accélérée d'iQera SAS

| Classes de parties affectées                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Membres de la classe                    | Critère de constitution                                                                                                                     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Créanciers sécurisés                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                         |                                                                                                                                             |
| Les créanciers de la classe n°1 sont les Prêteurs RCF et les créanciers de la classe n° 2 sont les Créanciers Obligataires HY lesquels bénéficient de sûretés réelles sur les biens du débiteur.<br>Par ailleurs, aux termes de l'Accord de Subordination :<br>(i) tous montants reçus ou recouvrés par l'Agent des Sûretés au titre d'un Recouvrement ( <i>Recoveries</i> ) tel que défini dans l'Accord de Subordination seront distribués selon l'ordre de répartition qui y est stipulé, lequel prévoit notamment un désintéressement des Prêteurs RCF préalable à celui des Créanciers Obligataires HY ;<br>(ii) les créances des Créanciers Obligataires HY sont <i>pari passu</i> entre elles. |                                         |                                                                                                                                             |
| 1                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Classe n°1 (Prêteurs RCF)               | Prêteurs aux termes du RCF, au titre de la Garantie RCF, consentie par la Société en garantie du RCF intégralement tiré par MCS & Associés. |
| 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Classe n°2 (Créanciers Obligataires HY) | Créanciers Obligataires HY, au titre de la Garantie Obligations HY consentie par la Société.                                                |

1.3. Dans le cadre de la sauvegarde accélérée de Promontoria MCS Holding

| Classes de parties affectées                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Membres de la classe                    | Critère de constitution                                                                                                                     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Créanciers sécurisés                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                         |                                                                                                                                             |
| Les créanciers de la classe n°1 sont les Prêteurs RCF et les créanciers de la classe n° 2 sont les Créanciers Obligataires HY lesquels bénéficient de sûretés réelles sur les biens du débiteur.<br>Par ailleurs, aux termes de l'Accord de Subordination :<br>(i) tous montants reçus ou recouvrés par l'Agent des Sûretés au titre d'un Recouvrement ( <i>Recoveries</i> ) tel que défini dans l'Accord de Subordination seront distribués selon l'ordre de répartition qui y est stipulé, lequel prévoit notamment un désintéressement des Prêteurs RCF préalable à celui des Créanciers Obligataires HY ;<br>(ii) les créances des Créanciers Obligataires HY sont <i>pari passu</i> entre elles. |                                         |                                                                                                                                             |
| 1                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Classe n°1 (Prêteurs RCF)               | Prêteurs aux termes du RCF, au titre de la Garantie RCF, consentie par la Société en garantie du RCF intégralement tiré par MCS & Associés. |
| 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Classe n°2 (Créanciers Obligataires HY) | Créanciers Obligataires HY, au titre de la Garantie Obligations HY consentie par la Société.                                                |

1.4. Dans le cadre de la sauvegarde accélérée de MCS & Associés

| Classes de parties affectées                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Membres de la classe                    | Critère de constitution                                                                      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Créanciers sécurisés                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                         |                                                                                              |
| Les créanciers de la classe n°1 sont les Prêteurs RCF et les créanciers de la classe n° 2 sont les Créanciers Obligataires HY lesquels bénéficient de sûretés réelles sur les biens du débiteur.<br>Par ailleurs, aux termes de l'Accord de Subordination :<br>(i) tous montants reçus ou recouvrés par l'Agent des Sûretés au titre d'un Recouvrement ( <i>Recoveries</i> ) tel que défini dans l'Accord de Subordination seront distribués selon l'ordre de répartition qui y est stipulé, lequel prévoit notamment un désintéressement des Prêteurs RCF préalable à celui des Créanciers Obligataires HY ;<br>(ii) les créances des Créanciers Obligataires HY sont <i>pari passu</i> entre elles. |                                         |                                                                                              |
| 1                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Classe n°1 (Prêteurs RCF)               | Prêteurs aux termes du RCF                                                                   |
| 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Classe n°2 (Créanciers Obligataires HY) | Créanciers Obligataires HY, au titre de la Garantie Obligations HY consentie par la Société. |

1.5. Dans le cadre de la sauvegarde accélérée de MCS TM

| Classes de parties affectées                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Membres de la classe                    | Critère de constitution                                                        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| Créanciers sécurisés                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                         |                                                                                |
| Les créanciers de la classe n°1 sont les Prêteurs RCF et les créanciers de la classe n° 2 sont les Créanciers Obligataires HY lesquels bénéficient de sûretés réelles sur les biens du débiteur pour le compte de tiers.<br>Par ailleurs, aux termes de l'Accord de Subordination :<br>(i) tous montants reçus ou recouvrés par l'Agent des Sûretés au titre d'un Recouvrement ( <i>Recoveries</i> ) tel que défini dans l'Accord de Subordination seront distribués selon l'ordre de répartition qui y est stipulé, lequel prévoit notamment un désintéressement des Prêteurs RCF préalable à celui des Créanciers Obligataires HY ;<br>(ii) les créances des Créanciers Obligataires HY sont <i>pari passu</i> entre elles. |                                         |                                                                                |
| 1                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Classe n°1 (Prêteurs RCF)               | Prêteurs aux termes du RCF, au titre des Nantissements RCF                     |
| 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Classe n°2 (Créanciers Obligataires HY) | Créanciers Obligataires HY, au titre au titre des Nantissements Obligations HY |

2. Arrêté du montant des créances et des droits dont sont titulaires les parties affectées

Les montants des créances pris en compte pour le calcul des voix au sein de chaque classe de parties affectées sont arrêtés par l'Administrateur Judiciaire en application des articles L. 626 -30, V, R. 62656 et R. 626-58 du Code de commerce. Ils correspondent au montant en principal et intérêts jusqu'à la date de maturité contractuelle de chaque créance.

Les tableaux ci-dessous indiquent, sur la base des montants indiqués par chacune des Sociétés et certifiés par leurs commissaires aux comptes, le montant en principal et intérêts à la veille du jugement d'ouverture de la procédure de sauvegarde accélérée par créance affectée des classes Créanciers Obligataires HY.

Les intérêts à échoir depuis le jugement d'ouverture jusqu'à la date de maturité contractuelle seront pris en compte pour les besoins du calcul des droits de vote s'agissant de dettes conclues pour une durée supérieure ou égale à un an.

Par ailleurs, conformément à l'article R. 626-58 du Code de commerce, en présence d'une clause d'indexation du taux d'intérêt, le montant des intérêts restant à échoir au jour du jugement d'ouverture de la procédure de sauvegarde accélérée est calculé au taux applicable à la date de ce jugement.

2.1. Dans le cadre de la sauvegarde accélérée d'iQera Group

| Référence                  | Descriptif                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Montant des créances concernées (principal et intérêts à la veille du jugement d'ouverture)                     |
|----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Créanciers Obligataires HY | Détenteurs d'obligations <i>high yield</i> de droit new yorkais émises par la Société en application des contrats de souscription ( <i>Indenture</i> ) suivants :<br>(i) en date du 28 septembre 2017, conclu entre la Société en qualité d' <i>Issuer</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> , Elavon Financial Services DAC, UK Branch en qualité de <i>Paying Agent</i> et de <i>Transfer Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Registrar</i> (tels que ces termes y sont définis), complété par un premier <i>indenture</i> complémentaire en date du 4 octobre 2018 et par un second <i>indenture</i> complémentaire en date du 31 décembre 2019, d'un montant nominal initial de 270.000.000 €, arrivant à échéance le 30 septembre 2024, dont l'exigibilité a été suspendue durant la procédure de conciliation, identifiées sous les codes ISIN XS1685582105 (Regulation S) et XS1685582287 (Rules 144A) ;<br>(ii) en date du 5 octobre 2020, conclu entre la Société en qualité d' <i>Issuer</i> , PMCSH, MCS & Associés et iQera SAS en qualité de <i>Guarantors</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Paying Agent</i> , de <i>Registrar</i> et de <i>Transfer Agent</i> (tels que ces termes y sont définis), d'un montant nominal initial de 200.000.000 €, arrivant à échéance le 30 septembre 2024, dont l'exigibilité a été suspendue durant la procédure de conciliation, identifiées sous les codes ISIN XS2239815777 (Regulation S) et XS2239815850 (Rules 144A) ;<br>(iii) en date du 7 février 2023, conclu entre la Société en qualité d' <i>Issuer</i> , PMCSH, MCS & Associés et iQera SAS en qualité de <i>Guarantors</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Paying Agent</i> , de <i>Registrar</i> et de <i>Transfer Agent</i> (tels que ces termes y sont définis), d'un montant nominal initial de 500.000.000 €, arrivant à échéance en février 2027, identifiées sous les codes ISIN XS2580885908 (Regulation S) et XS2580886112 (Rules 144A) ; | 604.837.359,29 € (autre intérêts à échoir de la date du jugement d'ouverture jusqu'à la maturité contractuelle) |



2.2 Dans le cadre de la sauvegarde accélérée d'iQera SAS

| Référence                                            | Descriptif                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Montant des créances concernées (principal et intérêts à la veille du jugement d'ouverture)                     |
|------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Créanciers Obligataires HY – Garantie Obligations HY | Détenteurs d'obligations <i>high yield</i> de droit new yorkais émises par iQera Group en application des contrats de souscription ( <i>Indenture</i> ) suivants :<br>(i) en date du 28 septembre 2017, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> , Elavon Financial Services DAC, UK Branch en qualité de <i>Paying Agent</i> et de <i>Transfer Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Registrar</i> (tels que ces termes y sont définis), complété par un premier indenture complémentaire en date du 4 octobre 2018 et par un second indenture complémentaire en date du 31 décembre 2019, d'un montant nominal initial de 270.000.000 €, arrivant à échéance le 30 septembre 2024, dont l'exigibilité a été suspendue durant la procédure de conciliation, identifiées sous les codes ISIN XS1685582105 (Regulation S) et XS1685582287 (Rules 144A) ;<br>(ii) en date du 5 octobre 2020, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , PMCSH, MCS & Associés et iQera SAS en qualité de <i>Guarantors</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Paying Agent</i> , de <i>Registrar</i> et de <i>Transfer Agent</i> (tels que ces termes y sont définis), d'un montant nominal initial de 200.000.000 €, arrivant à échéance le 30 septembre 2024, dont l'exigibilité a été suspendue durant la procédure de conciliation, identifiées sous les codes ISIN XS2239815777 (Regulation S) et XS2239815850 (Rules 144A) ;<br>(iii) en date du 7 février 2023, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , PMCSH, MCS & Associés et iQera SAS en qualité de <i>Guarantors</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Paying Agent</i> , de <i>Registrar</i> et de <i>Transfer Agent</i> (tels que ces termes y sont définis), d'un montant nominal initial de 500.000.000 €, arrivant à échéance en février 2027, identifiées sous les codes ISIN XS2580885908 (Regulation S) et XS2580886112 (Rules 144A) ; | 604.837.359,29 € (autre intérêts à échoir de la date du jugement d'ouverture jusqu'à la maturité contractuelle) |

2.3. Dans le cadre de la sauvegarde accélérée de MCS & Associés

| Référence                                            | Descriptif                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Montant des créances concernées (principal et intérêts à la veille du jugement d'ouverture)                     |
|------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Créanciers Obligataires HY – Garantie Obligations HY | Détenteurs d'obligations <i>high yield</i> de droit new yorkais émises par iQera Group en application des contrats de souscription ( <i>Indenture</i> ) suivants :<br>(i) en date du 28 septembre 2017, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> , Elavon Financial Services DAC, UK Branch en qualité de <i>Paying Agent</i> et de <i>Transfer Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Registrar</i> (tels que ces termes y sont définis), complété par un premier indenture complémentaire en date du 4 octobre 2018 et par un second indenture complémentaire en date du 31 décembre 2019, d'un montant nominal initial de 270.000.000 €, arrivant à échéance le 30 septembre 2024, dont l'exigibilité a été suspendue durant la procédure de conciliation, identifiées sous les codes ISIN XS1685582105 (Regulation S) et XS1685582287 (Rules 144A) ;<br>(ii) en date du 5 octobre 2020, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , PMCSH, MCS & Associés et iQera SAS en qualité de <i>Guarantors</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Paying Agent</i> , de <i>Registrar</i> et de <i>Transfer Agent</i> (tels que ces termes y sont définis), d'un montant nominal initial de 200.000.000 €, arrivant à échéance le 30 septembre 2024, dont l'exigibilité a été suspendue durant la procédure de conciliation, identifiées sous les codes ISIN XS2239815777 (Regulation S) et XS2239815850 (Rules 144A) ;<br>(iii) en date du 7 février 2023, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , PMCSH, MCS & Associés et iQera SAS en qualité de <i>Guarantors</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Paying Agent</i> , de <i>Registrar</i> et de <i>Transfer Agent</i> (tels que ces termes y sont définis), d'un montant nominal initial de 500.000.000 €, arrivant à échéance en février 2027, identifiées sous les codes ISIN XS2580885908 (Regulation S) et XS2580886112 (Rules 144A) ; | 604.837.359,29 € (autre intérêts à échoir de la date du jugement d'ouverture jusqu'à la maturité contractuelle) |

2.4. Dans le cadre de la sauvegarde accélérée de MCS TM

| Référence                                                 | Descriptif                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Montant des créances concernées (principal et intérêts à la veille du jugement d'ouverture)                     |
|-----------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Créanciers Obligataires HY – Nantissements Obligations HY | Détenteurs d'obligations <i>high yield</i> de droit new yorkais émises par iQera Group en application des contrats de souscription ( <i>Indenture</i> ) suivants :<br>(i) en date du 28 septembre 2017, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> , Elavon Financial Services DAC, UK Branch en qualité de <i>Paying Agent</i> et de <i>Transfer Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Registrar</i> (tels que ces termes y sont définis), complété par un premier indenture complémentaire en date du 4 octobre 2018 et par un second indenture complémentaire en date du 31 décembre 2019, d'un montant nominal initial de 270.000.000 €, arrivant à échéance le 30 septembre 2024, dont l'exigibilité a été suspendue durant la procédure de conciliation, identifiées sous les codes ISIN XS1685582105 (Regulation S) et XS1685582287 (Rules 144A) ;<br>(ii) en date du 5 octobre 2020, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , PMCSH, MCS & Associés et iQera SAS en qualité de <i>Guarantors</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Paying Agent</i> , de <i>Registrar</i> et de <i>Transfer Agent</i> (tels que ces termes y sont définis), d'un montant nominal initial de 200.000.000 €, arrivant à échéance le 30 septembre 2024, dont l'exigibilité a été suspendue durant la procédure de conciliation, identifiées sous les codes ISIN XS2239815777 (Regulation S) et XS2239815850 (Rules 144A) ;<br>(iii) en date du 7 février 2023, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , PMCSH, MCS & Associés et iQera SAS en qualité de <i>Guarantors</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Paying Agent</i> , de <i>Registrar</i> et de <i>Transfer Agent</i> (tels que ces termes y sont définis), d'un montant nominal initial de 500.000.000 €, arrivant à échéance en février 2027, identifiées sous les codes ISIN XS2580885908 (Regulation S) et XS2580886112 (Rules 144A) ; | 604.837.359,29 € (autre intérêts à échoir de la date du jugement d'ouverture jusqu'à la maturité contractuelle) |

2.5. Dans le cadre de la sauvegarde accélérée de Promontoria MCS Holding

| Référence                                            | Descriptif                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Montant des créances concernées (principal et intérêts à la veille du jugement d'ouverture)                     |
|------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Créanciers Obligataires HY – Garantie Obligations HY | Détenteurs d'obligations <i>high yield</i> de droit new yorkais émises par iQera Group en application des contrats de souscription ( <i>Indenture</i> ) suivants :<br>(i) en date du 28 septembre 2017, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> , Elavon Financial Services DAC, UK Branch en qualité de <i>Paying Agent</i> et de <i>Transfer Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Registrar</i> (tels que ces termes y sont définis), complété par un premier indenture complémentaire en date du 4 octobre 2018 et par un second indenture complémentaire en date du 31 décembre 2019, d'un montant nominal initial de 270.000.000 €, arrivant à échéance le 30 septembre 2024, dont l'exigibilité a été suspendue durant la procédure de conciliation, identifiées sous les codes ISIN XS1685582105 (Regulation S) et XS1685582287 (Rules 144A) ;<br>(ii) en date du 5 octobre 2020, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , PMCSH, MCS & Associés et iQera SAS en qualité de <i>Guarantors</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Paying Agent</i> , de <i>Registrar</i> et de <i>Transfer Agent</i> (tels que ces termes y sont définis), d'un montant nominal initial de 200.000.000 €, arrivant à échéance le 30 septembre 2024, dont l'exigibilité a été suspendue durant la procédure de conciliation, identifiées sous les codes ISIN XS2239815777 (Regulation S) et XS2239815850 (Rules 144A) ;<br>(iii) en date du 7 février 2023, conclu entre iQera Group en qualité d' <i>Issuer</i> , PMCSH, MCS & Associés et iQera SAS en qualité de <i>Guarantors</i> , U.S. Bank Trustees Limited en qualité de <i>Trustee</i> et de <i>Security Agent</i> et Elavon Financial Services DAC en qualité de <i>Paying Agent</i> , de <i>Registrar</i> et de <i>Transfer Agent</i> (tels que ces termes y sont définis), d'un montant nominal initial de 500.000.000 €, arrivant à échéance en février 2027, identifiées sous les codes ISIN XS2580885908 (Regulation S) et XS2580886112 (Rules 144A) ; | 604.837.359,29 € (autre intérêts à échoir de la date du jugement d'ouverture jusqu'à la maturité contractuelle) |

3.Modalités de calcul des voix retenues au sein des classes de parties affectées

Chacune des classes Créanciers Obligataires HY dans le cadre des procédures de sauvegarde accélérée des Sociétés statuent à la majorité des deux tiers (2/3) des voix détenues par les membres, présents ou représentés, ayant exprimé un vote.  
Au sein de chacune des classes Créanciers Obligataires HY, le nombre de droits de vote alloués à chaque créancier est déterminé au prorata du montant de sa créance détenue à l'encontre de la société concernée, en principal et intérêts (en ce inclus les intérêts à échoir jusqu'à la maturité contractuelle), par rapport au montant total des créances des membres de la classe arrêté par l'Administrateur Judiciaire conformément à l'article L. 626-30, V du Code de commerce.

Le vote sur l'adoption du Projet de Plan de Sauvegarde Accélérée peut être remplacé par un accord ayant recueilli, après consultation de ses membres, l'approbation des deux tiers des voix détenues par ceux-ci.

4. Accès à la documentation

Sont accessibles sur une *dataroom* sécurisée accessible auprès de la société Kroll, (<https://deals.is.kroll.com/iqera> ; contact mail : [iqera@is.kroll.com](mailto:iqera@is.kroll.com)), agissant en qualité d'agent centralisateur (l' « Agent Centralisateur ») :

- le règlement intérieur applicable au vote des classes de parties affectées (le « Règlement Intérieur ») ;
- le bulletin de vote qu'il conviendra pour certains créanciers de remplir en vue du vote ; et
- l'attestation de capacité à compléter par certains créanciers en vue du vote, selon les modalités également décrites ci-dessous.

En cas de questions relatives aux documents afférents aux opérations de vote, les porteurs et bénéficiaires économiques (*beneficial owners*) des obligations *high yield* émises par iQera Group le 28 septembre 2017, le 5 octobre 2020 et le 7 février 2023 pourront contacter par e-mail l'Agent Centralisateur ([iqera@is.kroll.com](mailto:iqera@is.kroll.com)).

Les Projets de Plans de Sauvegarde Accélérée des Sociétés seront accessibles sur une *dataroom* sécurisée mise à disposition par l'Agent Centralisateur(<https://deals.is.kroll.com/iqera> ; contact mail : [iqera@is.kroll.com](mailto:iqera@is.kroll.com)), au moins quinze jours avant la Date du Vote, conformément aux dispositions de l'article L. 626-30-2 du Code de commerce.

En application de l'article R. 626-59 du Code de commerce, l'Administrateur Judiciaire a sollicité les observations respectives du Mandataire Judiciaire sur le Projet de Plan de Sauvegarde Accélérée de chaque Société, ainsi que celles des représentants de la délégation du personnel du comité social et économique d'iQera SAS et de MCS & Associés et des représentants des salariés d'iQera Group et de MCS TM sur les Projets de Plans de Sauvegarde Accélérée qui les concernent (il est précisé, à toutes fins utiles, que PMCSH n'a pas de salarié). Les observations communiquées seront mises à disposition des parties affectées sur la *dataroom* sécurisée accessible auprès de l'Agent Centralisateur (<https://deals.is.kroll.com/iqera>).

Tout document en lien avec le vote des classes de parties affectées sur les Projets de Plans de Sauvegarde Accélérée sera publié sur une *dataroom* sécurisée accessible auprès de l'Agent Centralisateur (<https://deals.is.kroll.com/iqera>).

5. Admission au vote – Record Date

Le montant des créances détenues par chaque créancier affecté sera apprécié le 24 mars 2025 à 14h59 (heure de Paris) (la « Record Date »), conformément au Règlement Intérieur, en vue du calcul des droits de vote respectifs au sein de chaque classe.

Conformément au Règlement Intérieur, tout transfert de créance dont la notification serait réceptionnée ultérieurement à la Record Date, ou qui ne serait pas notifié selon les modalités prévues au Règlement Intérieur, ne sera pas pris en compte dans le cadre du vote sur les Projets de Plans de Sauvegarde Accélérée concerné

6. Modalités de vote

Les votes se tiendront par voie électronique uniquement, par l'intermédiaire de la société Kroll, agissant en qualité d'Agent Centralisateur, selon les modalités détaillées dans le Règlement Intérieur.  
Pour chacune de leurs créances affectées, les membres des classes n°2 seront invités à exprimer leur vote sur les Projets de Plans de Sauvegarde Accélérée des Sociétés à compter du 7 mars 2025 à 12h00 (heure de Paris) et jusqu'au 24 mars 2025 à 15h00 (heure de Paris) (la « Période de Vote Electronique ») et devront pour cela donner instruction à l'intermédiaire financier par lequel ils détiennent toute créance obligatoire d'exercer les droits de vote attachés à celles-ci, pour son compte, conformément aux procédures établies par cet intermédiaire.

Les intermédiaires financiers concernés transmettront les consignes de vote reçues à l'Agent Centralisateur qui agrègera les votes reçus et les exprimera *via* son propre bulletin de vote spécial, qui sera remis à l'Administrateur Judiciaire dans le cadre du vote, accompagné (i) d'un certificat de capacité confirmant qu'il est autorisé à voter au nom des Obligataires HY concernés et (ii) d'un certificat par lequel il certifiera avoir réconcilié les instructions de vote électronique reçues et les montants correspondants au vu des confirmations des détentions émises à la Record Date par Euroclear Bank SA/NV et Clearstream Banking.

A toutes fins utiles, il est rappelé qu'il appartient à chaque créancier concerné de se rapprocher de son (ou de ses) intermédiaire(s) financier(s) pour connaître les procédures établies.

7. Résultats du vote

Les votes à recevoir de l'Agent Centralisateur seront décomptés à compter du 24 mars 2025 (la « Date du Vote »).

Un procès-verbal comportant les résultats des votes par classe sera établi et signé par l'Administrateur Judiciaire.

8. Modalités de communication électronique avec l'Administrateur Judiciaire et l'Agent Centralisateur Kroll  
Il est rappelé que toute communication à l'Administrateur Judiciaire par voie électronique devra être adressée à [iqera@fajr.eu](mailto:iqera@fajr.eu), et que toute communication à l'Agent Centralisateur par voie électronique devra être adressée à [iqera@is.kroll.com](mailto:iqera@is.kroll.com).

Frédéric Abitbol  
Administrateur judiciaire



Compte  
personnalisé



Couverture  
nationale



Service Qualité  
Relation Client dédié



Attestation de  
parution immédiate



Découvrez  
notre service  
01 87 39 70 08



SÉANCE DU 06 - 03 - 2025  
CAC 40 : 8197,67 (0,29 %) NEXT 20 : 11984,71 (2,64 %)  
CAC LARGE 60 : 8827,74 (0,41 %)  
CAC ALL-TRADABLE : 6068,86 (0,49 %)  
DATE DE PROROGATION : 25 MARS

## CAC 40

| VALEURS MNÉMO / INFO /<br>OST<br>ISIN / DEVISE / DATE DÉTACH. / DIV | OLV<br>VOL<br>NB TITRES                | CLOT<br>+ HAUT<br>+ BAS   | % VEIL<br>% MOIS<br>% 52 S | % AN<br>% HAUT AN<br>% BAS AN | BPA<br>AN PER<br>RET  |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|---------------------------|----------------------------|-------------------------------|-----------------------|
| ACCOR (AC) ♦                                                        | A 484<br>763708<br>243.667.720         | 47,05<br>49,03<br>45,44   | +1,28<br>+1,84<br>+0,22    |                               |                       |
| AIR LIQUIDE (AL) ♦                                                  | A 181,84<br>1007334<br>518.294.258     | 180,5<br>182,2<br>175,84  | +0,13<br>+5,98<br>+4,07    | +15,03<br>32,98<br>54,22      |                       |
| AIRBUS GROUP (AIR) ♦                                                | A 175<br>14.99840<br>193.283.683       | 173,06<br>175<br>168,36   | +0,16<br>+3,07<br>+9,37    | +11,81<br>34,28<br>154,28     | 3,4<br>50,97<br>162   |
| NL0000235150                                                        | 16/04/24 2,38                          | 752.283.683               |                            |                               |                       |
| ARCELORMITTAL (MT) ♦                                                | A 3103<br>8534283<br>20.05/24 2,2      | 32,17<br>32,18<br>31,75   | +6,63<br>+1,52<br>+4,07    | +15,03<br>32,98<br>54,22      |                       |
| LUX58757887                                                         | 11/11/24 0,2                           | 852.809.772               |                            |                               |                       |
| AXA (CS) ♦                                                          | A 3852<br>5799050<br>2.214.797.873     | 38,65<br>38,91<br>38,12   | +0,86<br>+3,4<br>+18,09    | +12,62<br>38,91<br>33,17      |                       |
| FR0000120628                                                        | 30/04/24 1,98                          | 2.214.797.873             |                            |                               | 5,12                  |
| BNP PARIBAS (BNP) ♦                                                 | A 75,79<br>4.960.960<br>1190.810.671   | 77,17<br>77,12<br>77,72   | +3,36<br>+0,82<br>+34,75   | +30,31<br>31,54<br>57,92      |                       |
| FR0000131104                                                        | 21/05/24 4,6                           | 1.190.810.671             |                            |                               | 5,98                  |
| BOUYGUES (EN) ♦                                                     | A 34,52<br>24.15888<br>30.04/24 1,9    | 36,66<br>36,96<br>34,34   | +5,1<br>+17,27<br>+1,41    | +28,45<br>28,29<br>28,29      | 5,18                  |
| FR0000120503                                                        | 30/04/24 1,9                           | 27.957.797                |                            |                               |                       |
| BUREAU VERITAS (BV) ♦                                               | A 29,05<br>23.38290<br>02/07/24 0,83   | 29,16<br>29,02<br>28,28   | +0,69<br>-0,02<br>+5,88    | +0,69<br>31,54<br>28,28       | 2,85                  |
| FR0000174348                                                        | 02/07/24 0,83                          | 453.815.520               |                            |                               |                       |
| CAP-GEIN (CAP) ♦                                                    | A 152,8<br>886544<br>29/05/24 3,4      | 157,15<br>157,45<br>151,4 | +4,28<br>+11,96<br>-29,21  | +0,63<br>186,05<br>143,25     | 2,16                  |
| FR0000125338                                                        | 29/05/24 3,4                           | 171.347.471               |                            |                               |                       |
| CARRERFOUR (CA) ♦                                                   | A 12,8<br>53.040.293<br>28/05/24 0,87  | 13,06<br>12,96<br>12,75   | +2,59<br>-5,87<br>-17      | +4,88<br>14,25<br>12,29       | 6,68                  |
| FR0000120172                                                        | 28/05/24 0,87                          | 67.796.918                |                            |                               |                       |
| CREDIT AGRICOLE (ACA) ♦                                             | A 16,48<br>88.000.400<br>25/05/24 1,05 | 16,58<br>16,59<br>16,35   | +1,84<br>+10,87<br>+32,22  | +24,76<br>16,59<br>32,22      | 6,33                  |
| FR0000045072                                                        | 25/05/24 1,05                          | 3.025.902.350             |                            |                               |                       |
| DANONE (DN) ♦                                                       | A 70,74<br>20.61890<br>03/05/24 1,1    | 70,44<br>70,84<br>69,48   | +0,42<br>+0,3<br>+19,94    | +8,37<br>34,92<br>63,52       | 2,98                  |
| FR0000120644                                                        | 03/05/24 1,1                           | 67.955.391                |                            |                               |                       |
| DASSAULT SYSTEMES (DSY) ♦                                           | A 40,4<br>24.862.67<br>27/05/24 0,23   | 40,43<br>40,83<br>39,26   | +3,16<br>-0,15<br>-3,98    | +20,69<br>41,27<br>32,4       | 0,57                  |
| FR0014003778                                                        | 27/05/24 0,23                          | 1.336.444.712             |                            |                               |                       |
| EDENRED (EDEN) ♦                                                    | A 32,93<br>155.435<br>10/06/24 1,1     | 34,3<br>34,33<br>32,85    | +4,89<br>+1,71<br>-29,08   | +8,03<br>34,92<br>29,97       | 3,21                  |
| FR001908633                                                         | 10/06/24 1,1                           | 24.152.670                |                            |                               |                       |
| ENGIE (ENGI) ♦                                                      | A 16,45<br>802.727<br>02/05/24 1,43    | 16,78<br>17,025<br>16,66  | +0,68<br>+6,61<br>+10,62   | +9,63<br>13,24<br>15,25       | 1,21<br>13,92<br>85,2 |
| FR0012008488                                                        | 02/05/24 1,43                          | 2.435.285.011             |                            |                               |                       |
| ESSILORLUXOTIYCA (ELY) ♦                                            | A 28,18<br>10.954.99<br>06/05/24 3,95  | 27,15<br>28,05<br>26,68   | +3,11<br>+1,44<br>+34,64   | +16,24<br>15,25<br>22,93      | 1,46                  |
| FR0000121667                                                        | 06/05/24 3,95                          | 457.07.021                |                            |                               |                       |
| EUROFINS SCIENT. (ERF) ♦                                            | A 50,8<br>4.08361<br>03/07/24 0,43     | 51,72<br>51,82<br>50,12   | +2,01<br>+1,17<br>+5,93    | +4,89<br>52,64<br>5,95        | 0,97                  |
| FR00140004R3                                                        | 03/07/24 0,43                          | 192.981.183               |                            |                               |                       |
| HERMES INTL (RMS) ♦                                                 | A 28,60<br>115.129<br>17/02/25 3,1     | 28,6<br>28,91<br>25,74    | +3,4<br>-6,2<br>+13,93     | +11,48<br>29,57<br>22,54      | 0,14                  |
| FR0000052292                                                        | 17/02/25 3,1                           | 105.596.412               |                            |                               |                       |
| KERING (KER) ♦                                                      | A 281,9<br>2.28198<br>14/01/25 2       | 289,1<br>296,15<br>223,4  | +0,02<br>+2,88<br>-2,98    | +8,75<br>283,35<br>30,77      |                       |
| FR0000121465                                                        | 14/01/25 2                             | 123.420.778               |                            |                               |                       |
| LVMH (LVM) ♦                                                        | A 69,68<br>63.9967<br>02/12/24 5,5     | 69,68<br>69,68<br>64,63   | +1,7<br>-6,3<br>-21,57     | +2,35<br>76,27<br>60,96       | 0,84                  |
| FR0000121014                                                        | 02/12/24 5,5                           | 500.141.700               |                            |                               |                       |

## SRD

| VALEURS MNÉMO / INFO /<br>OST<br>ISIN / DATE DÉTACH. COUPON / DIV | OLV<br>VOL<br>NB TITRES             | CLOT<br>+ HAUT<br>+ BAS | % VEIL<br>% MOIS<br>% 52 S  | % AN<br>% HAUT AN<br>% BAS AN | BPA<br>AN PER<br>RET |
|-------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------------------|----------------------|
| 7450SOFTWARE (745W) ▲                                             | B 295<br>1950<br>05/06/23 0,4       | 29,6<br>29,6<br>29,6    | +7,25<br>+4,28<br>+15,18    |                               |                      |
| FR0011040500                                                      | 05/06/23 0,4                        | 1.74.761.94             |                             |                               |                      |
| AB SCIENCE (AB) ▲                                                 | A 1,45<br>175.768<br>07/05/24 0,1   | 1,45<br>1,45<br>1,334   | +8,21<br>+8,21<br>-32,56    | +84,4<br>84,4<br>0,878        |                      |
| FR0010557264                                                      | 07/05/24 0,1                        | 57.830.294              |                             |                               |                      |
| ABC ARBITRAGE (ABCA) ▲                                            | B 5,22<br>52459<br>03/12/24 0,1     | 5,36<br>5,27<br>5,2     | +1,15<br>+1,54<br>+41,59    | +9,81<br>5,35<br>5,7          | 1,9                  |
| FR0004040808                                                      | 03/12/24 0,1                        | 1.590.087,9             |                             |                               |                      |
| ABIVAX (ABIV) ▲                                                   | B 714<br>42223<br>07/05/24 0,1      | 708<br>708<br>707       | +13,61<br>-31,98<br>-44,35  | +1,84<br>7,88<br>5,62         |                      |
| FR0012332384                                                      | 07/05/24 0,1                        | 63.381.293              |                             |                               |                      |
| ADOCIA (ADOC) ▲                                                   | A 4,75<br>14.411<br>16/08/24 0,1    | 4,75<br>4,75<br>4,75    | +1,64<br>-14,38<br>-4,995   | +20,12<br>6,88<br>4,425       |                      |
| FR001184241                                                       | 16/08/24 0,1                        | 16.084.200              |                             |                               |                      |
| AÉROPORTS DE PARIS (ADP) ●●                                       | A 102,7<br>230208<br>10/04/24 3,82  | 103,7<br>104<br>101,6   | +1,57<br>-7<br>-16,71       | +7,36<br>1182<br>97,5         | 3,68                 |
| FR0010340141                                                      | 10/04/24 3,82                       | 98.960.802              |                             |                               |                      |
| AIR FRANCE-KLM (AF) ♦                                             | A 9,7<br>179.25238<br>26/27/09/24   | 12,16<br>12,16<br>9,7   | +32,95<br>+4,98<br>+25,5    | +49,68<br>12,16<br>6,952      |                      |
| FR001400770                                                       | 26/27/09/24                         | 1.792.523,8             |                             |                               |                      |
| AKWEL (AKW) ▲                                                     | B 7,22<br>17.996<br>03/06/24 0,1    | 7,26<br>7,27<br>7,21    | +3,52<br>-754<br>-47,05     | +8,88<br>8,88<br>7,02         | 4,08                 |
| FR0000053027                                                      | 03/06/24 0,1                        | 26.550.240              |                             |                               |                      |
| AYYENS (AYY) ▲                                                    | A 813<br>350774<br>31/05/24 0,47    | 817<br>829<br>804,5     | +1,81<br>+9,08<br>+32,85    | +24,83<br>8,3<br>8,09         | 5,75                 |
| FR001258682                                                       | 31/05/24 0,47                       | 816.960.428             |                             |                               |                      |
| ALPES CIE DES (CDA) ▲                                             | B 16,6<br>57199<br>20/03/24 0,91    | 16,6<br>16,72<br>16,4   | +1,22<br>-0,12<br>+22,36    | +6,96<br>14,86<br>17,8        | 4,94                 |
| FR0000053324                                                      | 20/03/24 0,91                       | 50.822.242              |                             |                               |                      |
| ALTAREA (ALTA) ▲                                                  | A 105,6<br>6259<br>11/06/24 8       | 104,8<br>106,6<br>102,8 | +1,69<br>+10,8<br>+53,67    | +8,31<br>8,31<br>9,71         |                      |
| FR0000033219                                                      | 11/06/24 8                          | 21.898.835              |                             |                               |                      |
| ALSTOM (ALO) ●●                                                   | A 23,42<br>431057<br>03/06/24 4,1   | 26,02<br>26,02<br>26,02 | +12,35<br>-31,08<br>+119,76 | +20,89<br>26,02<br>18,28      | 5,68                 |
| FR0000122047                                                      | 03/06/24 4,1                        | 4.611.505,38            |                             |                               |                      |
| ALTAIRET (ARET) ▲                                                 | B 4,86<br>1<br>1<br>1               | 4,86<br>4,86<br>4,86    | +3,4<br>+4,86<br>+9,95      | +3,4<br>4,86<br>4,86          |                      |
| FR0000035216                                                      | 1<br>1<br>1                         | 1.750.487               |                             |                               |                      |
| ALTEN (ATE) ▲                                                     | A 95,2<br>10.986<br>24/06/24 1,5    | 104,2<br>104,2<br>94,1  | +11,62<br>+0,84<br>-24,49   | +71,82<br>8,31<br>1,44        |                      |
| FR0000071946                                                      | 24/06/24 1,5                        | 135.266.866             |                             |                               |                      |
| AMUNDI (AMUN) ●●                                                  | A 712<br>198458<br>02/06/24 4,1     | 722,5<br>72,25<br>70,9  | +2,41<br>+5,63<br>+17,88    | +12,84<br>72,25<br>6,08       | 5,68                 |
| FR0004125920                                                      | 02/06/24 4,1                        | 205.419.262             |                             |                               |                      |
| ANTIN INFRA PARTNERS (ANTIN) ▲                                    | A 11,34<br>27.980<br>12/11/24 0,34  | 11,72<br>11,8<br>11,34  | +3,17<br>+5,97<br>-23,95    | +6,38<br>11,8<br>10,6         | 2,9                  |
| FR0014005410                                                      | 12/11/24 0,34                       | 17.919.382              |                             |                               |                      |
| ARAMIS (ARAM) ▲                                                   | B 1,92<br>12.993<br>82.565.671      | 1,9<br>1,9<br>1,67      | +0,28<br>+0,64<br>+116,44   | +2,71<br>8,31<br>7,24         |                      |
| FR0014003934                                                      | 82.565.671                          | 1.767                   |                             |                               |                      |
| ARGAN (ARG) ▲                                                     | A 62,6<br>18441<br>27/03/24 3,15    | 61,7<br>62,9<br>60,8    | +0,48<br>-3,59<br>-20,18    | +1,98<br>84,85<br>58,1        |                      |
| FR0004141560                                                      | 27/03/24 3,15                       | 25.414.552              |                             |                               |                      |
| ARKEMA (AKE) ●●                                                   | A 81,5<br>4.01399<br>17/05/24 3,5   | 84,5<br>84,85<br>81,5   | +6,16<br>+3,68<br>-6,42     | +14,89<br>84,85<br>69,45      | 4,14                 |
| FR0000131833                                                      | 17/05/24 3,5                        | 76.060.831              |                             |                               |                      |
| ARTMARKET.COM (PRC) ▲                                             | C 3,68<br>8579<br>06/05/24 0,783    | 3,81<br>3,89<br>3,71    | +1,55<br>+10,4<br>-31,35    | +8,63<br>8,63<br>3,83         |                      |
| FR0000071783                                                      | 06/05/24 0,783                      | 6.065.155               |                             |                               |                      |
| ASSYSTEM (ASY) ▲                                                  | B 40,7<br>18972<br>10/07/24 5,5     | 41,75<br>41,95<br>40,6  | +2,83<br>+8,02<br>-20,32    | +11,5<br>12,9<br>33,8         | 13,17                |
| FR0000074148                                                      | 10/07/24 5,5                        | 16.698.216              |                             |                               |                      |
| ATOS SE (ATO) ♦                                                   | B 0,005<br>189<br>14/05/21 0,9      | 0,005<br>0,005<br>0,004 | +16,67<br>+13,33<br>-99,77  | +88,46<br>0,005<br>0,002      |                      |
| FR0000051732                                                      | 14/05/21 0,9                        | 17.903.579.643          |                             |                               |                      |
| AUBAY (AUB) ▲                                                     | B 44,5<br>5054<br>06/11/24 0,5      | 44,7<br>45,05<br>44,6   | +0,45<br>+0,05<br>+9,29     | +0,87<br>2,4<br>42,75         | 112                  |
| FR0000033737                                                      | 06/11/24 0,5                        | 12.792.855              |                             |                               |                      |
| BAINIS MER MONACO (BAIN) ▲                                        | A 103,5<br>203<br>08/10/24 1,5      | 104<br>104<br>103,5     | +0,48<br>-0,48<br>+1,48     | +1,96<br>10,65<br>96,4        | 1,44                 |
| FR0000033187                                                      | 08/10/24 1,5                        | 24.516.861              |                             |                               |                      |
| BALYO (BALYO) ▲                                                   | C 0,359<br>4.6928<br>16/11/24 0,27  | 0,397<br>0,398<br>0,351 | +14,08<br>+26,03<br>-45,84  | +41,03<br>0,398<br>45,84      | 0,266                |
| FR001258316                                                       | 16/11/24 0,27                       | 1.715.620               |                             |                               |                      |
| BASTIDE LE CONFORT (BLC) ▲                                        | B 25,2<br>5058<br>07/01/22 0,27     | 25,05<br>25,4<br>24,95  | +0,2<br>+11,23<br>+3764     | +4,36<br>26,95<br>20,4        |                      |
| FR0000035330                                                      | 07/01/22 0,27                       | 7.261.478               |                             |                               |                      |
| BELIEVE (BLV) ▲                                                   | B 14,82<br>189<br>10/06/24 0,35     | 15<br>15<br>14,8        | +1,15<br>+4,9<br>-3,35      | +4,77<br>4,77<br>3,35         |                      |
| FR0014003FES                                                      | 10/06/24 0,35                       | 100.618.498             |                             |                               |                      |
| BÉNÉTEAU (BEN) ▲                                                  | B 10,24<br>84.486<br>12/06/24 0,73  | 10,4<br>10,58<br>10,24  | +4,15<br>+18,69<br>-13,18   | +19,5<br>10,7<br>8,3          | 6,93                 |
| FR0000035164                                                      | 12/06/24 0,73                       | 82.789.840              |                             |                               |                      |
| BIC (BIC) ▲                                                       | A 59,7<br>17.998<br>16/09/24 1,42   | 59,5<br>59,5<br>59,3    | +0,45<br>-5,1<br>-11,6      | +6,74<br>6,74<br>54,85        | 2,39                 |
| FR0000120616                                                      | 16/09/24 1,42                       | 4.612.192               |                             |                               |                      |
| BIGBEN INT. (BIG) ▲                                               | C 1,15<br>46223<br>23/07/22 0,3     | 1,148<br>1,147<br>1,142 | +0,15<br>-2,55<br>-55,23    | +20,19<br>16,42<br>11         |                      |
| FR0000074072                                                      | 23/07/22 0,3                        | 18.538.970              |                             |                               |                      |
| BOMÉRIEUX (BIN) ▲                                                 | A 115,6<br>17.9521<br>07/06/24 0,85 | 114,5<br>116,2<br>113,5 | +0,78<br>+0,26<br>+14,73    | +10,83<br>11,6<br>10,7        | 0,74                 |
| FR0012380286                                                      | 07/06/24 0,85                       | 118.361.220             |                             |                               |                      |
| BOIRON (BOI) ▲                                                    | A 24,8<br>515<br>03/06/24 1,35      | 24,7<br>24,85<br>22,35  | +1,44<br>-3,14<br>-30,46    | +1,84<br>28,25<br>23,5        | 5,47                 |
| FR0000061126                                                      | 03/06/24 1,35                       | 175.450.08              |                             |                               |                      |
| BOLLORE (BOL) ▲                                                   | A 5,845<br>1153129<br>03/09/24 0,02 | 5,839<br>5,855<br>5,75  | +0,43<br>+2,03<br>-8,17     | +3,83<br>5,945<br>5,545       | 0,35                 |
| FR0000035299                                                      | 03/09/24 0,02                       | 2.852.174.816           |                             |                               |                      |
| BONDUELLE (BON) ▲                                                 | B 6,74<br>72325<br>07/01/25 0,2     | 7,43<br>7,43<br>6,59    | +12,41<br>-22,22<br>-9,83   | +12,24<br>7,43<br>8,6         | 2,69                 |
| FR0000063935                                                      | 07/01/25 0,2                        | 32.630.114              |                             |                               |                      |
| CARMILA (CARM) ▲                                                  | A 17,36<br>63248<br>25/04/24 1,2    | 17,46<br>17,46<br>11,2  | +1,3<br>+0,23<br>-11,2      | +6,82<br>18,88<br>15,7        |                      |
| FR0010828137                                                      | 25/04/24 1,2                        | 14.1594.500             |                             |                               |                      |
| CASINO GUICHARD (CO) ▲                                            | A 0,7<br>144.955<br>4/00/59/23      | 0,69<br>0,72<br>0,68    | +1,43<br>-26,04<br>-98,72   | +34,95<br>121<br>0,658        |                      |
| FR0014000KR3                                                      | 4/00/59/23                          | 4.005.93.713            |                             |                               |                      |
| CATANIA GROUP (CATG) ▲                                            | B 4,88<br>33950<br>04/03/25 0,18    | 4,87<br>4,96<br>4,84    | +0,3<br>-7,24<br>-0,71      | +3,56<br>5,68<br>4,4          | 3,7                  |
| FR0011930652                                                      | 04/03/25 0,18                       | 30.706.178              |                             |                               |                      |

| VALEURS MNÉMO / INFO /<br>OST<br>ISIN / DEVISE / DATE DÉTACH. / DIV | OLV<br>VOL<br>NB TITRES              | CLOT<br>+ HAUT<br>+ BAS   | % VEIL<br>% MOIS<br>% 52 S | % AN<br>% HAUT AN<br>% BAS AN | BPA<br>AN PER<br>RET |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|----------------------------|-------------------------------|----------------------|
| LEGRAND (LR) ♦                                                      | A 106,8<br>6.90545<br>31/05/24 2,09  | 106,2<br>105,35<br>105,35 | +12,93<br>+10,46<br>+11,34 | +11,95<br>119,96<br>92,34     | 1,97                 |
| FR0010307815                                                        | 31/05/24 2,09                        | 262.245.733               |                            |                               |                      |
| L'ORÉAL (OR) ♦                                                      | A 364,45<br>62.2367<br>26/04/24 6,6  | 365,8<br>368,35<br>358,25 | +0,38<br>+3,36<br>+6,91    | +2,01<br>368,7<br>32,7        | 1,8                  |
| FR0000020321                                                        | 26/04/24 6,6                         | 534.311.946               |                            |                               |                      |
| MICHELIN (ML) ♦                                                     | A 3374<br>2.286.793<br>22/05/24 1,35 | 34,61<br>34,8<br>33,72    | +3,43<br>+4,42<br>+0,94    | +8,52<br>34,8<br>30,69        | 3,91                 |
| FR0014004445                                                        | 22/05/24 1,35                        | 705.747.232               |                            |                               |                      |
| ORANGE (ORA) ♦                                                      | A 115,75<br>853.2201<br>03/12/24 0,3 | 116<br>116,45<br>114,15   | +0,69<br>+0,1<br>+10,16    | +10,48<br>11,28<br>9,44       | 2,59                 |
| FR0000133308                                                        | 03/12/24 0,3                         | 2.690.056.599             |                            |                               |                      |
| PERNOD-RICARD (RO) ♦                                                | A 103,85<br>64.721<br>25/11/24 2,35  | 104,1<br>105,1<br>102,5   | +0,34<br>+1,12<br>-31,08   | +4,5<br>112,9<br>96,02        | 2,26                 |



carnet

PORTRAIT

par Julie Le Bolzer

Eric Vignot prend les aras sous son aile

Eric Vignot le sait mieux que personne : l'entrepreneuriat n'est pas une science exacte... encore moins dans le secteur des loisirs en plein air. « Nous sommes météo-dépendants », résume le fondateur de Parrot World, un parc animalier ouvert en 2020 en Seine-et-Marne, où les perroquets se taillent la part du lion. En cette journée de vacances, dont la fraîcheur n'a pas découragé les visiteurs, l'énergique entrepreneur de 71 ans arpente les trois hectares de ce lieu immersif, où des volières démesurées se substituent aux enclos étriqués. Bottes aux pieds et poches garnies d'amarandes pour gratifier ses protégés, il est assailli par les aras bleus et autres amazones à épaules jaunes, qui ont attiré 200.000 visiteurs en 2024, soit 9 millions d'euros de chiffre d'affaires. Avant même de franchir les zones dédiées à l'Amazonie ou à la Patagonie, le ton est donné dans les bureaux du dirigeant, où Rio le ara et Citrus le cacatoès occupent l'espace sonore. « Ici, il y a des animations pédagogiques, mais aucun spectacle animalier : le bien-être animal est notre priorité, et nous sommes engagés dans des programmes de conservation et de reproduction », assure ce patron de 60 salariés, en se défendant d'être « un farfelu s'étant offert un zoo privé ».

A ses côtés, ses fils Adrien et Pierre-Louis Vignot, qui prennent tous deux part à l'entreprise familiale, appuient que « rien n'est laissé au hasard ». « Il n'est pas un homme à lubies : il cherche autant la rentabilité financière que l'intérêt pour les animaux et les visiteurs », selon Adrien Vignot, soulignant au passage que l'homme a « cinq décennies d'entrepreneuriat derrière lui ». L'intéressé, cadet de deux enfants, est né en Algérie, où son père a dirigé la filiale d'un groupe de matériel agricole. « De retour en région parisienne, mon père a acheté le brevet d'un produit de traitement de surface et m'a incité à faire des études scientifiques pour que nous lancions ensemble les Laboratoires Prodene Klint, spécialisés dans les solutions d'hygiène », se remémore ce pharmacien de formation, également passé par le programme HEC Entrepreneurs. Près de quarante ans après sa création,



Ma Morin

le « family business » comptait 300 collaborateurs, trois usines et autant de filiales à l'étranger. De quoi accueillir la ministre de l'Economie d'alors, Christine Lagarde. Las ! La « bureaucratie à la française » a eu raison de sa patience (« nous mettions deux ans à mettre au point un produit homologué, mais il fallait repartir de zéro parce que les normes changeaient »). Ainsi cède-t-il son entreprise à l'Américain Gojo Industries en 2014.

700 volatiles, loutres et jaguars

Il a par le passé joué les « redresseurs », en « remettant d'aplomb » le golf de Bussy-Guermantes, qu'il préside encore. Mais Parrot World a été créé « from scratch », sur un terrain de 130 hectares où il a par ailleurs déployé un golf et un resort. Le parc, qui a pour parrain le vulgarisateur scientifique cathodique Jamy Gourmaud, est doté de lodges nichés au cœur même des volières. Et il héberge 700 pensionnaires d'une cinquantaine d'espèces : volatiles, mais aussi loutres et jaguars, dont certains nés sur place.

Parrot World est adossé à la Parrot Wildlife Foundation, soutenue par le CIC et le groupe Riester Automobile, et qui finance des programmes dans une dizaine de pays. Dans l'Hexagone, les projets ne manquent pas non plus, comme en attestent les 600.000 euros investis chaque année. De quoi accueillir bientôt des macaques de laboratoire ainsi sauvés de l'euthanasie. Revendiquant « mille idées à la minute, sur lesquelles j'en jette 999 », celui qui ne consomme pas de viande et marche 10.000 pas par jour assure n'avoir jamais été « un chef d'entreprise travaillant jusqu'à 23h00 ». « Il venait nous chercher à l'école », confirme Adrien Vignot. A ces souvenirs familiaux, le patriarche ajoute diverses anecdotes : « Saviez-vous que Charlie, le perroquet de Churchill, s'est éteint à 103 ans, 50 ans après la mort de son maître ? » ■

ENTREPRISES

FREELANCE.COM  
**Olivier Marcheteau** est le nouveau directeur général de cette place de marché qui connecte entreprises et talents.

Olivier Marcheteau, 55 ans, diplômé de HEC, titulaire d'un DEA en économie appliqué de l'IEP de Paris, a officié dans le groupe Microsoft durant une décennie. Il fut directeur général de Cdiscount à partir de 2010, puis de Vestiaire Collective entre 2014 et 2019. Dès 2020, il a piloté la transformation opérationnelle et technologique mais aussi l'expansion internationale d'Acrolad. Plus récemment, il était directeur des pôles écoles spécialisées et écoles internationales de Omnes Education.

ORANGE WHOLESALE  
**Nicolas Roy**  
**Emmanuel Rochas** sont nommés, au sein de l'opérateur télécom, directeur de projet business développement datacenter et directeur général de Totem.

Nicolas Roy, 57 ans, ancien élève de l'ENS, est diplômé de Télécom ParisTech. Entre 2010 et 2014, il fut directeur de l'entité réseau d'Orange Business Service. Il avait ensuite été promu directeur technique réseaux et services d'Orange France. En 2021, il était devenu directeur général de Totem Group.

Emmanuel Rochas, 49 ans, ancien élève de Polytechnique, est diplômé de Telecom Paris-

tech. C'est en 2006 qu'il est entré chez Orange. En 2019, il était devenu CEO d'Orange Wholesale International.

GRANT THORNTON  
**Gaëtan Piens** est désormais le directeur national de la ligne restructuring services de ce groupe d'audit et de conseil.

Gaëtan Piens, 45 ans, diplômé de la Toulouse Business School, est associé du cabinet depuis 2018. Après des débuts chez EY Paris, il a officié, dès 2012, au sein de Red2Green pour participer au développement de la practice restructuring opérationnel. Quatre ans plus tard, il avait intégré la direction restructuring de Grant Thornton.

FONDATION

FONDATION MINES-TELECOM  
**Stéphane Heitz** est le nouveau directeur de cette structure qui soutient l'institut Mines-Télécom dans ses missions de formation, de recherche et de prospectives.

Stéphane Heitz, 45 ans, titulaire d'un doctorat de l'université de Strasbourg et de l'université de Basel (Suisse), a réalisé un troisième cycle à l'EM Strasbourg. Il a co-construit la fondation de l'université de Strasbourg avant de rejoindre Armines pour y être secrétaire général et directeur administratif et financier. Il avait ensuite pris la direction générale de la spin-off industrielle Transvalor.

Ils sont nés un 7 mars

- **Hatem Ben Arfa**, footballeur, 38 ans.
- **William Boyd**, écrivain, réalisateur, 73 ans.
- **Aldo Cardoso**, ex-président de Bureau Veritas, 69 ans.
- **Carolyn Carlson**, danseuse, chorégraphe, 82 ans.
- **Nicolas Dupont-Aignan**, ex-député de l'Essonne, président de Debout la France, 64 ans.
- **Michael Eisner**, ex-PDG de The Walt Disney Company, 83 ans.
- **Bret Easton Ellis**, romancier, 61 ans.
- **Albert Fert**, physicien, prix Nobel, 87 ans.
- **Sylvie Hubac**, ex-présidente de la section de l'Intérieur du Conseil d'Etat, 69 ans.
- **Yasmine Iamarene**, fondatrice de MiPi, 38 ans.
- **Ivan Lendl**, joueur de tennis, 65 ans.
- **Serge Madgeleine**, directeur général de LCL, 53 ans.
- **Emily Kristine Pedersen**, golfeuse, 29 ans.
- **Jean-Dominique Senard**, président de Renault Group, 72 ans.
- **Pascale Sourisse**, directrice générale, chargée du développement international de Thales, 63 ans.
- **Marisol Touraine**, ex-ministre des Affaires sociales et de la Santé, 66 ans.
- **Benjamin Quiras**, fondateur de Léopold, président de l'Aneb, 43 ans.

Envoyez vos nominations à [carnetlesechos@nomination.fr](mailto:carnetlesechos@nomination.fr)

| EURONEXT HORS SRD |                    |     |       |       |       |       |        |        |       | ACTIONS FRANÇAISES |
|-------------------|--------------------|-----|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|--------------------|
| ISIN              | VALEUR             | OLV | +H-T  | +S    | CLÔT  | ÉCART | VOL    |        |       |                    |
| FR0013185857      | ABEO               | Δ   | C     | 9,46  | 9,46  | 9,36  | 9,38   | - 0,43 | 3200  |                    |
| FR0012618832      | ABIONXY PHARMA     | Δ   | B     | 1,286 | 1,302 | 1,27  | 1,302  | + 1,24 | 58992 |                    |
| FR0014004H66      | ABL DIAGNOSTICS    | C   | 81    | 81    | 81    | 81    | 81     | + 1,25 | 897   |                    |
| FR0000064602      | ACANTHE DEV.       | C   | 0,348 | 0,348 | 0,341 | 0,341 | + 149  | 2927   |       |                    |
| FR0000076861      | ACTEOS             | C   | 1,025 | 1,025 | 0,982 | 1,025 |        | 1946   |       |                    |
| BE0974265012      | ADC SMC            | C   |       |       |       |       |        | + 2,25 |       |                    |
| FR0014007284      | AELIS FARMA        | B   | 1,56  | 1,56  | 1,44  | 1,48  | - 0,09 | 3276   |       |                    |
| FR0013333077      | AFFLUENT MEDICAL   | B   | 1,37  | 1,425 | 1,35  | 1,42  | + 4,41 | 9669   |       |                    |
| FR0010002465      | ALAN ALLMAN        | C   | 4,78  | 4,78  | 4,78  | 4,78  |        | 85     |       |                    |
| FR0000053837      | ALTAMIR            | B   | 24    | 24,4  | 23,9  | 24,1  | + 0,84 | 591    |       |                    |
| FR0012789667      | AMPLITUDE          | Δ   | C     | 3,26  | 3,44  | 3,16  | 3,36   | + 3,7  | 15091 |                    |
| FR0012185336      | ARTEA              | C   | 104   | 104   | 104   | 104   |        | 1      |       |                    |
| FR0000076952      | ARTIOS NOM.        | Δ   | 11700 | 11700 | 11700 | 11700 |        | 6      |       |                    |
| FR001400JWR8      | ARVERNE GROUP      | B   | 4,33  | 4,45  | 4,26  | 4,34  | + 0,23 | 14087  |       |                    |
| FR001992700       | ATEME              | Δ   | B     | 4,15  | 4,15  | 4,1   | 4,1    | - 1,21 | 288   |                    |
| FR0013455482      | ATLAND             | B   | 43    | 43    | 42,6  | 43    |        | 103    |       |                    |
| FR0000061780      | AUGROS CP.         | C   |       |       |       |       |        | 89     |       |                    |
| FR0000039232      | AUREA              | Δ   | C     | 5,56  | 5,6   | 5,5   | 5,54   | - 1,07 | 1070  |                    |
| FR001400C071      | AVENIR TELECOM     | C   | 0,048 | 0,05  | 0,048 | 0,05  | + 3,3  | 346377 |       |                    |
| FR0004023208      | BASSAC             | B   | 48,4  | 51,2  | 48,4  | 48,9  | - 2,92 | 572    |       |                    |
| FR0000043424      | BOURSE DIRECT      | C   | 4,58  | 4,58  | 4,5   | 4,54  | - 0,87 | 2728   |       |                    |
| FR0000061137      | BURELLE            | Δ   | 348   | 349   | 343   | 348   | - 0,88 | 226    |       |                    |
| FR0000045544      | CA TOULOUSE 31 OCI | C   | 87,51 | 88,2  | 87,5  | 88,2  | + 0,8  | 277    |       |                    |
| FR0010151589      | CAIFOM             | C   | 81    | 81    | 768   | 768   | - 4    | 1436   |       |                    |
| FR001400S087      | CAMBIDGE           | Δ   | 120   | 121   | 120   | 121   |        | 904    |       |                    |
| FR0010193679      | CBO TERRITOIRE     | C   | 3,64  | 3,65  | 3,63  | 3,65  | + 0,55 | 16836  |       |                    |
| NL0010949392      | CNCVA              | B   | 0,13  | 0,13  | 0,127 | 0,127 | - 0,36 | 1570   |       |                    |
| FR0004031763      | CO-ERIS            | Δ   | C     | 8,72  | 8,72  | 8,56  | 8,7    | - 2,25 | 3149  |                    |
| FR0000044323      | CRCAM ALPES PROV.  | C   | 97,51 | 97,53 | 97,05 | 97,05 | - 0,49 | 104    |       |                    |
| FR0000185506      | CRCAM ATL VENDEE   | C   | 100,4 | 101,3 | 99,9  | 100   | - 0,4  | 575    |       |                    |
| FR0014043768      | CRCAM BRIE PIC CC  | B   | 22,2  | 22,2  | 22    | 22    | - 1,35 | 298    |       |                    |
| FR0000045219      | CRCAM ILLE-VILAINE | C   | 80,01 | 80,05 | 80,01 | 80,05 | + 0,06 | 168    |       |                    |
| FR0014041053      | CRCAM LANGUED CC   | C   | 62,5  | 62,5  | 59,5  | 62,29 | - 0,35 | 1229   |       |                    |
| FR0000045239      | CRCAM LOIRE HAUTE  | C   | 72,5  | 72,75 | 72,2  | 72,75 | - 0,35 | 544    |       |                    |
| FR0000045551      | CRCAM MORBIH-AN    | C   | 80,5  | 80,5  | 77,5  | 78    | - 3,11 | 311    |       |                    |
| FR0000185514      | CRCAM NORD FR.     | B   | 17,54 | 17,54 | 17,3  | 17,4  | - 0,8  | 978    |       |                    |
| FR0000044364      | CRCAM NORM. SEINE  | C   | 98,4  | 98,4  | 97,5  | 98,39 | - 0,09 | 637    |       |                    |
| FR0000044528      | CRCAM PARIS IDF    | B   | 77,2  | 77,3  | 76,55 | 76,7  | - 0,65 | 689    |       |                    |
| FR0000044346      | CRCAM SUD RHONE    | C   | 152,5 | 153   | 152,5 | 153   | + 0,33 | 140    |       |                    |
| FR0000044504      | CRCAM TOUR.POITOU  | C   | 89,5  | 89,5  | 85,5  | 85,5  |        | 154    |       |                    |
| FR0000050395      | CROSSWOOD          | C   | 109   | 109   | 109   | 109   |        | 10     |       |                    |
| FR0000062978      | DEKUPLE            | Δ   | C     | 36,4  | 36,9  | 36,4  | 36,6   | + 0,55 | 219   |                    |
| FR0000065260      | DDCPETRAMBES       | C   | 650   | 650   | 645   | 645   | - 4,44 | 10     |       |                    |
| FR0010428771      | EAGLE FOOTBALL GR. | Δ   | C     | 2     | 2,02  | 2     | 2      |        | 674   |                    |
| FR0000035719      | ELECT ET EAUX MAD. | C   | 3,98  | 3,98  | 3,98  | 3,98  |        | 23     |       |                    |
| FR0000031023      | ELECT.STRASBOURG   | B   | 138,5 | 139   | 137   | 139   | + 146  | 1305   |       |                    |
| FR0004527638      | EHEL INDUSTRIES    | B   | 411   | 411   | 40,2  | 41    |        | 430    |       |                    |

| EURONEXT HORS SRD Suite |                    |     |        |       |        |         | ACTIONS FRANÇAISES |              |     |
|-------------------------|--------------------|-----|--------|-------|--------|---------|--------------------|--------------|-----|
| ISIN                    | VALEUR             | OUV | +H-T   | +BS   | CLÔT   | ÉCART   | VOL                |              |     |
| FR00000062101           | ECASINO CANNES     | B   | 1450   | 1450  | 1400   | - 21    | 26                 |              |     |
| FR0000038184            | FJ.P.P.            | C   | 0'113  | 0'113 | 0'113  | - 1504  | 1345               |              |     |
| FR00000061418           | FDICIAL OFFSOL.    | C   | 274    | 274   | 274    |         | 1                  |              |     |
| FR00000060535           | FDICIAL REAL EST.  | B   | 176    | 176   | 176    | + 0,57  | 3                  |              |     |
| FR001665280             | FIGEAC AERIC       | Δ   | C      | 101   | 102    | 96,2    | - 143 87260        |              |     |
| FR00000060824           | FINANCIERE MARJOS  | C   | 0,087  | 0,087 | 0,087  | + 0,087 | + 2754 100         |              |     |
| FR0010341032            | FONCIERE INEA      | B   | 34     | 34,2  | 33,6   | 34      | - 0,58 632         |              |     |
| FR0000053644            | FONCIERE VOLTA     | C   | 9,9    | 9,95  | 9,9    | 9,95    | + 2,05 550         |              |     |
| FR0014005583            | FORSEE POWER SA    | B   | 0,91   | 0,91  | 0,876  | 0,9     | + 2,74 16758       |              |     |
| FR0010588075            | FREY               | B   | 28     | 28    | 28     | 28      | + 0,72 149         |              |     |
| FR0000034894            | GAUMONT            | B   | 83     | 84,5  | 83     | 84      | - 6,15 232         |              |     |
| FR0000053035            | GEA                | Δ   | C      | 82    | 82     | 82      |                    | 1            |     |
| CH0308403085            | GENEURE ANI        | Δ   | B      | 0,095 | 0,095  | 0,085   | 0,095              | - 0,21 52902 |     |
| FR0012612646            | GROUPE PARTOUCHE   | B   | 18,6   | 18,75 | 18,3   | 18,55   | + 0,27 528         |              |     |
| FR0010214064            | GROUPE PIZZORNO    | C   | 654    | 654   | 64     | 64,8    | - 0,92 149         |              |     |
| FR0000066765            | HAULOTTE GROUP     | Δ   | B      | 27,3  | 27,3   | 26,4    | 27,3               | + 0,37 31494 |     |
| FR00000564231           | HIGH CO.           | C   | 274    | 274   | 272    | 273     | + 0,37 70,2        |              |     |
| FR0004165801            | HOTELS DE PARIS    | C   | 136    | 136   | 136    | 136     | - 6,21 200         |              |     |
| FR0014003VY4            | HYDROGÈNE FRANCE   | Δ   | B      | 6,44  | 6,54   | 6,36    | 6,49               | + 0,15 4439  |     |
| FR0000051393            | ICI                | B   | 72,8   | 73,4  | 72,4   | 73,4    |                    | 630          |     |
| FR0000033243            | IMMO.DASSAULT      | B   | 512    | 528   | 508    | 526     | + 3,54 1694        |              |     |
| FR0012872141            | JACQUES BOGART     | Δ   | C      | 5,58  | 5,58   | 5,52    | 5,56               | - 0,36 280   |     |
| FR0000066607            | LACROIX GROUP      | Δ   | C      | 9,8   | 10,07  | 9,5     | 9,84               | + 0,2 29103  |     |
| FR0014001Y13            | LATECOERE          | B   | 0'013  | 0'024 | 0'013  | 0,02    | + 5935             | 79804,62     |     |
| FR0008644484            | LAURENT-PERRIER    | B   | 95,6   | 102   | 99,6   | 100     | - 0,99 329         |              |     |
| FR0012634822            | MAAT PHARMA        | C   | 6,26   | 6,26  | 6      | 6,1     | - 2,56 6587        |              |     |
| FR0000030074            | MALTERIES F-BELGES | C   | 855    | 855   | 855    | 855     | + 0,58 3           |              |     |
| MA0000014488            | MAROC TELECOM      |     | 75     | 77    | 74,5   | 77      | + 2,67 785         |              |     |
| FR0000060873            | MIBVIS             | Δ   | C      | 316   | 317    | 311     | 315                | - 0,63 8934  |     |
| FR001400S095            | MONCEY FINANCIERE  | A   | 1478   | 1478  | 1360,2 | 144     | - 0,68 425         |              |     |
| FR0014000647            | MYHOTELMATCH       | C   | 0,327  | 0,329 | 0,32   | 0,328   | - 0,3 12891        |              |     |
| FR0000052680            | ONEC               | Δ   | B      | 94    | 95     | 92,2    | 92,2               | - 1,71 4349  |     |
| FR0010609206            | OREGE              | C   | 0,384  | 0,384 | 0,334  | 0,34    | - 6,18 47352       |              |     |
| FR000243202             | PARF.              | Δ   | C      | 38,2  | 38,4   | 38      | 38                 |              | 210 |
| FR0010403823            | PARROT             | B   | 6,96   | 9,24  | 6,96   | 9,24    | + 35,88            | 421650       |     |
| FR0000038465            | PASSAT             | Δ   | C      | 4,7   | 4,78   | 4,68    | 4,78               | + 214 1805   |     |
| FR0000027135            | PATRIMOINE ET COMM | B   | 21,3   | 21,3  | 20,9   | 21,3    |                    | 1207         |     |
| FR001400K481            | PHAXIAM TX         | C   | 1,88   | 1,9   | 1,878  | 1,88    | + 0,21             | 3175         |     |
| FR001252586             | PLASTIQUES DU VAL  | Δ   | C      | 138   | 144    | 138     | 144                | + 4,35 20458 |     |
| FR0004052561            | PROACTIS           | C   | 0,068  | 0,068 | 0,062  | 0,062   |                    | 6201         |     |
| FR0012613610            | PROWAYS GROUP      | Δ   | C      | 0,694 | 0,694  | 0,65    | 0,67               | - 2,9 38619  |     |
| FR0000045601            | ROBERTET (CO)      |     | 8744,6 | 744,6 | 744,6  | 744,6   | + 1,31             | 4            |     |
| FR0013344173            | ROCHEBOBOIS SA     | Δ   | B      | 38,5  | 40     | 39      | 39                 | - 1,52 1310  |     |
| FR0000054165            | S.T.DUPONT         | C   | 0'103  | 0'103 | 0'097  | 0'102   | - 045              | 138254       |     |
| FR0000060071            | SAMSE              | B   | 139,5  | 140,5 | 139,5  | 140,5   | + 0,36             | 48           |     |
| FR0006239109            | SCBSM              | Δ   | C      | 8,6   | 8,6    | 8,6     | 8,6                |              | 438 |
| FR0004175842            | SELECTENTRE        | B   | 835    | 835   | 835    | 835     |                    | 27           |     |



# Les Echos

# PATRIMOINE

Face aux défis sécuritaires, la France réfléchit à faire appel à l'épargne de ses citoyens pour alimenter le budget de la défense. Un « livret défense » ou le fléchage des fonds des livrets réglementés sont évoqués, avec l'inconnue de leur attractivité et du soutien des épargnants.

## Défense : comment mobiliser l'épargne

Sandra Bouillard

Il ne s'agit donc plus d'un tabou. Le financement d'un effort de guerre n'est plus un horizon lointain. L'allocution du président de la République mercredi 5 mars a rendu cet objectif plus pressant. Si Emmanuel Macron tient pour l'instant à ne pas ajouter d'impôts supplémentaires pour financer l'augmentation du budget du ministère des Armées de 2 jusqu'à 3,5 % du PIB, toutes les options sont désormais sur la table pour financer cet effort. Y compris celle de mettre à contribution les citoyens français, grâce à leur épargne.

Comment cela pourrait-il être réalisé concrètement ? Au préalable, soulignons que l'hypothèse de l'appropriation par l'Etat de l'épargne des Français reste des plus improbables. Même au sein des enveloppes réglementées, comme le Livret A, le LDDS ou le LEP, la confiscation des avoirs semble relever de la science-fiction. « Il y a toujours un droit de propriété en France. L'Etat ne peut pas se saisir de l'argent des Français sur leur compte en un claquement de doigts », tient à rassurer Jérôme Rusak, président du cabinet L&A Finance.

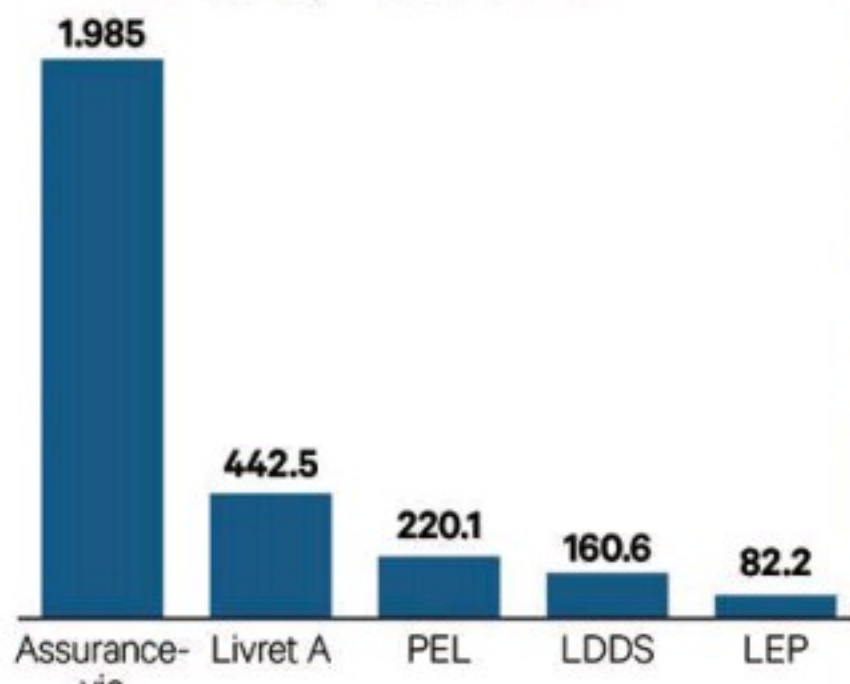
### Le trésor des épargnants

Toutefois, la manne que représente l'épargne de nos concitoyens attire les regards de l'exécutif. En cumulant les 1.300 milliards déposés sur les livrets réglementés et les plus de 750 milliards conservés sur des comptes courants avec les 2.000 milliards de l'assurance-vie, les sommes cumulées par les Français sont supérieures à la dette de l'Etat. La question du fléchage d'une partie de ce pactole, notamment de l'épargne réglementée revient avec insistance dans le débat public.

En mars 2024, le Sénat a de nouveau voté en faveur de l'affectation d'une fraction du Livret A et du livret de développement durable et solidaire (LDDS) au financement du secteur de la défense. Une proposition qui, faute d'examen par l'Assemblée nationale avant sa dissolution, reste pour l'heure en suspens. Si l'idée n'est pas nouvelle, elle se heurte à un cadre juridique strict. A deux

### Les encours colossaux des livrets réglementés et de l'assurance-vie

En milliards d'euros, fin décembre 2024



LES ÉCHOS / SOURCE : FÉDÉRATION BANCAIRE FRANÇAISE PHOTO : THOMAS SAMSON / AFP

reprises en 2023, le Conseil constitutionnel a censuré cette orientation, estimant qu'elle n'avait pas sa place dans une loi de finances.

La proposition séduit une partie des parlementaires, mais elle suscite des réserves du côté du ministère de l'Economie et des Finances. « Bercy s'oppose pour l'instant à ce que le Livret A puisse être sectionné vers un secteur en particulier en fonction des besoins de l'instant. Cela pourrait créer des dérives et amener à fléchir d'abord vers l'armement, puis vers l'agriculture, l'énergie, ou n'importe quelle industrie en difficulté », analyse Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne.

Aujourd'hui, près de 60 % des 400 milliards d'euros placés sur le Livret A et le LDDS sont déjà fléchés vers le logement social, un pilier historique de ces dispositifs. Le reste, non centralisé à la Caisse des Dépôts, finance notamment les PME, la transition énergétique ou l'économie sociale et solidaire. « Rien n'empêche par ailleurs que les PME financées ne soient en lien avec la défense », souligne Philippe Crevel. Seul le LDDS, censé être « durable », semble peu approprié pour permettre le

financement de l'industrie de l'armement. Autre solution envisagée, la création d'un nouveau livret réglementé finançant uniquement la défense. Un projet proposé par le Sénat en 2024 n'avait finalement pas eu l'aval des députés. Surtout, la mise en place d'une nouvelle enveloppe reste complexe, rappelle Philippe Crevel. « Il faut adopter le texte et choisir les modalités, puis le mettre en place au sein des établissements bancaires et s'assurer que les distributeurs comme les épargnants y trouvent leur intérêt. Surtout, il faudrait que les industries de la défense soient intéressées », un véritable défi.

S'il s'agit d'émettre des obligations, soit les taux sont élevés et inintéressants pour l'industrie, soit ils sont faibles et inintéressants pour les épargnants. Il faudrait alors jouer sur la portée symbolique de ce placement, mais ce n'est pas aisé : le plus récent lancement concernait la transition écologique avec le plan épargne avenir climat (PEAC), il n'a pour l'instant jamais été distribué malgré son entrée en vigueur en 2024.

Fléchir l'épargne pourrait aussi passer par l'assurance-vie. Tout d'abord avec la création d'unités de compte finançant la

défense, avec des potentiels de rendement attractifs au regard de l'envol boursier de ces valeurs. Charlotte Thameur, chargée de développement pour la fintech d'épargne Shares, s'inquiète des difficultés que pourraient rencontrer les investisseurs face aux comités éthiques. « Beaucoup de règles encadrent le financement de l'industrie de l'armement, il n'est pas toujours facile d'y entrer comme on l'entend », rappelle-t-elle.

Surtout, elle s'inquiète de la possible mise en place de la loi Sapin II sur l'assurance-vie française. Le texte adopté en 2016 confère au Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) – une instance présidée par le ministre de l'Economie – le pouvoir de prendre des mesures exceptionnelles si la stabilité du système financier est menacée. Le contexte de la nécessité du réarmement fait déjà flamber les taux longs. Si les tensions s'accroissent, il ne serait pas exclu que les rachats soient alors temporairement suspendus. Cette disposition a pour but d'éviter une décollecte massive et de juguler une crise, dans l'intérêt des clients.

En réponse à l'inquiétude grandissante sur le possible blocage des avoirs, la ques-

tion de l'assurance-vie luxembourgeoise, exempte de ce dispositif, se pose pour les épargnants. « Cela permet d'accéder à des garanties différentes, mais il ne faut pas oublier que le Luxembourg pourrait également prendre des décisions exceptionnelles en cas de crise économique ou géopolitique », rappelle Jérôme Rusak.

### Des hypothèses d'emprunts ou d'impôts

Les Français pourraient aussi être incités à prêter directement à l'Etat. Le dernier emprunt national remonte à 1993. L'emprunt Balladur avait permis, sur la base du volontariat, de rembourser une partie de la dette française. Le général Christophe Gomar, député européen (LR), a notamment évoqué une participation par « une contribution volontaire ». Mais rien n'empêche d'imaginer une contribution obligatoire.

Pour mémoire, l'emprunt Mauroy en 1983 « fut imposé aux contribuables à l'impôt sur le revenu et à l'impôt sur la fortune, dans la proportion de 10 % du montant d'impôt sur le revenu acquitté. Sa durée fut de trois ans et son taux de 11 %, soit un niveau paradoxalement élevé », rappelle une note du Sénat.

Si le président de la République a souligné ne pas souhaiter déployer de nouveaux impôts, les plus fortunés pourraient être mis à contribution. Parmi les pistes envisagées, la contribution différentielle sur les hauts revenus pourrait se transformer en une taxe pérenne sur le patrimoine. Cette mesure permettrait en partie le financement du budget de l'armée, comme l'a rappelé le ministre de l'Economie Eric Lom-bard au micro de Franceinfo.

L'ancien directeur général de la Caisse des Dépôts a également émis l'idée que des produits d'épargne pour les particuliers pourraient être créés pour contribuer au financement de l'effort militaire. Une réunion est prévue le 20 mars à Bercy entre le ministre de l'Economie, le ministre de la Défense, Sébastien Lecornu, et des investisseurs, banquiers et assureurs pour discuter de ce levier. ■



### LA MAISON DE LA SEMAINE



Sotheby's International Realty à Rouen

❖ **Au cœur de Rouen**  
Construite en 1898, cette maison familiale d'environ 226 m<sup>2</sup> – 8 pièces et 5 chambres – est située à proximité de la gare, des établissements scolaires et des commerces. A l'extérieur, le jardin, clos et sécurisé, dispose d'une belle terrasse et d'un

espace parking pouvant accueillir 3 voitures.  
❖ **Salon avec cheminée**  
La maison se compose au rez-de-chaussée, d'une entrée ouvrant sur un salon avec cheminée, une salle à manger, une cuisine aménagée. Le premier étage com-

porte 2 chambres avec salles de douche et bain. Le deuxième étage accueille 3 autres chambres et une pièce bureau.  
❖ **Prix**  
1.284.000 euros.  
RETROUVEZ LE BIEN DE LA SEMAINE SUR [LESECHOS.FR/PATRIMOINE](http://LESECHOS.FR/PATRIMOINE)



### SUR LE WEB

● **BOURSE**  
Le bouleversement géopolitique engendré par Donald Trump s'est traduit par une envolée des valeurs de la défense européenne. Est-il encore temps d'investir ?

● **IMPÔTS**  
Combien paierez-vous désormais sur les plus-values de vos biens loués en meublé ? Les amortissements de la location non professionnelle doivent être réintégrés dans le calcul au moment de la revente.

● **ARGENT**  
Sujet encore tabou, l'argent et plus largement les questions financières et budgétaires, s'invitent aussi au sein du couple. Que disent-elles de la relation entre homme et femme ?  
**Toute l'actualité des placements sur [lesechos.fr/patrimoine](http://lesechos.fr/patrimoine)**

### INDICES DES PRIX IMMOBILIERS (IPI)



#### IPI SeLoger-Meilleurs Agents-« Les Echos »

| IPI 1 <sup>er</sup> mars 2025   | Progression (en %) |        |                            |        | Indice en points |
|---------------------------------|--------------------|--------|----------------------------|--------|------------------|
|                                 | 10 ans             | 5 ans  | Depuis le début de l'année | 1 mois |                  |
| Paris (9.380 €/m <sup>2</sup> ) | + 19,2             | + 11,0 | + 0,4                      | + 0,2  | 148,5            |
| Top 10 grandes villes           | + 37,2             | + 7,9  | + 0,1                      | 0      | 141,6            |
| Top 50 grandes villes           | + 31,9             | + 11,2 | + 0,1                      | + 0,1  | 127,6            |
| Zones rurales                   | + 30,4             | + 23,0 | 0                          | 0      | 112,1            |
| France                          | + 24,3             | + 11,6 | 0                          | 0      | 121,3            |

Indices des prix de l'immobilier résidentiel ancien en base 100 au 1<sup>er</sup> janvier 2008. Les IPI 10 GV et 50 GV regroupent respectivement les 10 plus grandes villes de France et les 50 plus grandes villes de France hors Paris. Les IPI Paris, 10 GV et 50 GV ciblent les appartements. L'IPI France regroupe appartements et maisons. L'IPI rural est calculé sur les prix des maisons.

LES ÉCHOS / SOURCE : IPI SELOGER-MEILLEURS AGENTS-« LES ÉCHOS »

### Les négociations marquent le pas

Porté par la baisse des taux, le marché immobilier retrouve des couleurs. L'activité progresse et les prix se stabilisent, France entière, à 3.016 euros le

mètre carré, en moyenne, au 1<sup>er</sup> mars 2025, selon les indices SeLoger-Meilleurs Agents-« Les Echos ». Dans ce contexte, les négociations marquent le pas. Le pourcentage de biens bénéficiant d'un rabais entre le moment de leur mise en vente et

celui de leur achat a cessé d'accélérer depuis un an. Pour autant, 77 % des logements vendus à l'heure actuelle en France font encore l'objet d'une baisse de prix après discussions entre acheteurs et vendeurs, contre 66 % fin 2022.



FISCALITÉ

Le baromètre des fonds

SECTEUR TECHNOLOGIES

Les fonds dédiés au secteur de la technologie mondiale perdent 4,97 % en trois mois. En cause, la volatilité croissante de la classe d'actifs et un potentiel d'appréciation des grands titres américains (Nvidia, Micro-soft...) qui apparaît plus limité.

ACTIONS CHINE

En dépit du contexte de guerre commerciale avec les Etats-Unis, la Chine maintient un objectif de croissance économique ambitieux d'environ 5 % cette année. Dans ce climat, les fonds spécialisés grimpent de 11,41 % en trois mois.

95205032025Morningstar le 05/03/2025

En matière de fiscalité, les modifications législatives sont rarement le fruit du hasard. Pour preuve ? Les récents aménagements apportés par la loi de finances pour 2025 au régime fiscal des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE).

# Le nouveau régime des stock-options de créateur d'entreprise à la loupe

Nathalie Cheysson-Kaplan

La loi de finances pour 2025 modifie le régime fiscal de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE). Cette évolution fait suite à deux récentes décisions du Conseil d'Etat qui avaient mis à mal la doctrine de l'administration fiscale. Les BSPCE sont une catégorie particulière de « stock-options » destinée aux jeunes entreprises de moins de 15 ans. Ces bons confèrent à leurs bénéficiaires – salariés et mandataires sociaux – le droit d'acheter à un prix fixé à l'avance des actions de leur entreprise pendant une période déterminée. Ces bons sont généralement attribués gratuitement, de sorte que les bénéficiaires n'ont rien à décaisser au moment où ils les reçoivent. Ils leur offrent la perspective de réaliser un gain à terme lorsqu'ils revendront leurs actions. Les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise bénéficient d'un régime fiscal avantageux : l'imposition du gain n'intervient que lorsque les titres reçus en contrepartie de l'exercice des BSPCE seront vendus. Aucune imposition n'est due avant cette date, que ce soit au moment de l'attribution des BSPCE ou lors de leur exercice.

**Attributions depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018**  
Pour les bons attribués depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, le gain net résultant de la cession des titres par le bénéficiaire est soumis à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des plus-values de cession de valeurs mobilières. Sauf option globale pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu, il est soumis au prélèvement forfaitaire unique (PFU) au taux de 30 % – 12,8 % au titre de l'impôt sur le revenu et 17,2 % au titre des prélèvements sociaux. Peut aussi le cas échéant s'appliquer l'abattement spécifique de 500.000 euros pour les dirigeants partant en retraite lorsque le bénéficiaire exerce son activité dans la

société depuis au moins trois ans à la date de cession des actions acquises en exercice des BSPCE. A défaut, si le bénéficiaire exerce son activité au sein de la société depuis moins de trois ans, le taux du prélèvement forfaitaire unique est porté de 12,8 % à 30 %, soit une imposition globale de 47,2 %, compte tenu des prélèvements sociaux, sans possibilité d'opter pour le barème progressif de l'impôt

sur le revenu, ni de bénéficier de l'abattement de 500.000 euros réservé au dirigeant partant en retraite. Dans la plupart des cas, les bénéficiaires des BSPCE revendent immédiatement leurs actions après avoir exercé leur option. Cette stratégie leur permet d'encaisser immédiatement leur gain – la différence entre le prix de vente des actions et le prix d'exercice des BSPCE – sans avoir eu

à déboursier un centime. Mais ils doivent en principe payer l'impôt au moment où ils cèdent leur titre à moins de pouvoir bénéficier d'un sursis ou d'un report d'imposition en apportant leur titre à un holding. La loi de finances pour 2025 ne modifie pas ce mode de taxation, ni les taux applicables. Mais à la suite d'une décision du Conseil d'Etat du 5 février 2024, qui avait invalidé un rescrit fiscal refusant l'application du régime du sursis d'imposition aux gains résultant de l'apport de titres souscrits en exercice de BSPCE, elle réécrit en partie le régime fiscal des BSPCE. La loi introduit une distinction entre le gain d'exercice et le gain de cession à l'instar de ce qui prévaut dans les régimes des stock-options et des attributions gratuites d'actions.

L'intérêt de cette distinction ? Le gain d'exercice – défini comme la différence entre la valeur des actions au jour de l'exercice des bons et le prix d'exercice des bons – est désormais considéré comme un avantage salarial. Seul le gain de cession qui correspond à la différence entre le prix de cession des actions et leur valeur au jour de l'exercice des bons est de nature patrimoniale. Conséquence ? « Etant considéré comme un avantage salarial, et non comme une plus-value de cession, le gain d'exercice ne peut pas bénéficier du mécanisme du sursis ou du report d'imposition, ces deux dispositifs étant désormais réservés au seul gain de cession. Cette distinction met également en échec les stratégies de donation avant cession des titres reçus en exercice des BSPCE qui auraient pu être envisagées à la suite de la décision du Conseil d'Etat pour purger la plus-value imposable dans la mesure où l'avantage salarial ne pourra pas en bénéficier », explique Julien Riahi, avocat associé chez Arkwood. Concrètement, en cas d'apport de

titres issus de l'exercice de BSPCE à une société, seul le gain de cession pourra bénéficier d'un report ou d'un sursis d'imposition, tandis que le gain d'exercice sera imposé immédiatement. Ces nouvelles modalités d'imposition s'appliquent aux BSPCE attribués avant le 1<sup>er</sup> janvier 2025, mais pas encore exercés.

A l'inverse, le gain de cession pourra continuer à bénéficier du mécanisme du sursis ou de celui du report d'imposition, de l'abattement spécifique de 500.000 euros pour les dirigeants partant en retraite, et ce que le bénéficiaire exerce son activité dans l'entreprise depuis plus ou moins de trois ans. Autre effet positif collatéral de cette mesure qui n'était sans doute pas recherché : le gain de cession est désormais taxé à 12,8 % même si le bénéficiaire exerce son activité dans l'entreprise depuis moins de trois ans.

**Inéligibilité au PEA**  
La loi de finances pour 2025 en profite également pour tordre le cou à une autre décision du Conseil d'Etat du 8 décembre 2023 qui avait annulé la doctrine administrative interdisant l'inscription des titres acquis en exercice de BSPCE dans un PEA. Désormais, le Code monétaire et financier prévoit que ni les bons eux-mêmes, ni les titres issus de l'exercice des BSPCE ne peuvent figurer sur un PEA ou un PEA-PME, cette interdiction étant étendue aux plans d'épargne salariale : plan d'épargne, plan d'épargne entreprise (PEE) et plan d'épargne retraite collectif (Perco). Cette disposition s'applique aux droits ou bons attribués à compter du 10 octobre 2024. Des mesures spécifiques sont prévues pour permettre le retrait des actions acquises en exercice de BSPCE qui figureraient sur un PEA ou un plan d'épargne salariale à cette date. ■



Les BSPCE sont une catégorie particulière de « stock-options » destinée aux jeunes entreprises.

## Menaces sur le dispositif avantageux des plus-values en report

Les apports à des holdings permettent de faciliter les opérations de restructuration de sociétés sans que le fisc prélève immédiatement sa dîme sur les plus-values. Un dispositif sous surveillance. Destinés à faciliter les opérations de restructuration d'entreprise qui ne dégagent pas de liquidités, deux mécanismes légaux permettent aux entrepreneurs d'optimiser la fiscalité de leur cession de titre en leur donnant la possibilité d'échapper, au moins dans l'immédiat, à toute imposition – ni impôt sur le revenu, ni prélèvements sociaux – sur la plus-value réalisée. Ces deux dispositifs reposent sur l'interposition d'une société holding, soumise à l'impôt sur les sociétés, à laquelle les titres seront apportés avant l'opération de cession proprement dite. Le mécanisme du sursis concerne l'apport à une société holding non contrôlée par l'apporteur. Dans cette hypothèse, l'opération d'apport est considérée comme intercalaire : la plus-value n'est pas constatée au moment de l'apport. Conséquence ? Elle n'est pas immédiatement imposable et

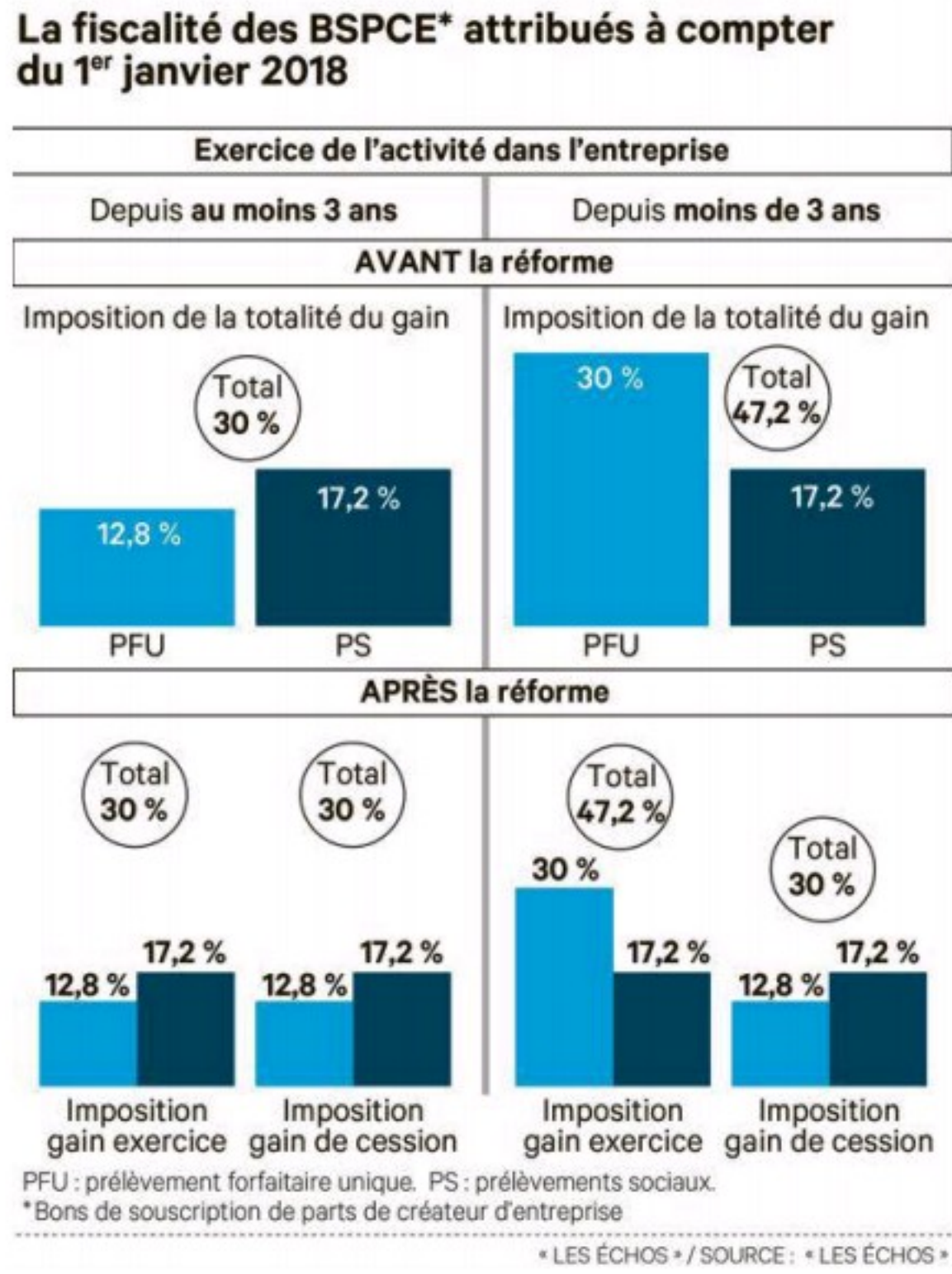
ne le deviendra que lors de la cession ultérieure des titres reçus en échange. Le mécanisme du report (aussi appelé « apport-cession »), très prisé des chefs d'entreprise, concerne l'apport des titres à une société holding qu'ils contrôlent soit seuls, soit avec les membres de leur groupe familial. Dans ce second cas de figure, la plus-value constatée est automatiquement placée en report d'imposition jusqu'à la cession à titre onéreux des titres de la holding reçus en contrepartie de l'apport. Mieux : elle pourra même échapper à toute taxation en cas de transmission à titre gratuit des titres de la holding. Concrètement, cela signifie que la plus-value est calculée et déclarée au jour de l'apport et l'impôt déterminé selon les règles en vigueur au moment où elle est réalisée mais que son imposition effective n'interviendra qu'au moment où se produira un événement mettant fin au report.

**Réinvestissement obligatoire**  
A la différence du sursis qui est automatiquement accordé, le bénéfice du report d'imposition est conditionné au réinvestissement

à bref délai, d'une partie du produit de cession des titres dans une activité dite « économique ». Concrètement, cela signifie que le holding doit réinvestir dans les deux ans suivant la cession des titres au moins 60 % de leur prix de vente, dans une activité « industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale », cet investissement pouvant désormais prendre la forme d'une souscription de parts ou d'actions de véhicules de capital-investissement (fonds communs de placement à risques, fonds professionnels de capital-investissement...). En revanche, le réinvestissement dans une activité « économique » interdit en principe au holding d'investir dans des actifs ayant pour but de développer un patrimoine privé, comme les activités de gestion de portefeuille de titres ou de gestion d'un patrimoine immobilier.

**La question des biens immobiliers**  
En particulier, l'administration fiscale considère que l'acquisition de biens immobiliers destinés à la location, même meublée, n'est pas une activité économique éligible au réinvestissement, à moins

qu'elle ne soit assortie de services para-hôtelière (petit-déjeuner, nettoyage des locaux, fourniture du linge de maison, réception de la clientèle...). Lors de l'examen du texte initial du projet de loi de finances pour 2025, un amendement adopté par la commission des Finances de l'Assemblée nationale prévoyait d'exclure les activités de gestion de tout immobilier ou de prestation hôtelière « afin de favoriser le réinvestissement dans l'économie réelle ». Cet amendement n'a pas été conservé dans la version définitive de la loi de finances pour 2025. Mais l'idée n'est pas nouvelle... et pourrait bien refaire surface dans une prochaine loi de finances. Elle s'inscrit dans la lignée d'un rapport publié en juin 2023 (« Soutenir l'investissement dans les start-up, PME innovantes et PME de croissance », Paul Midy). Il proposait déjà d'exclure les « investissements dans l'immobilier, les hôtels » du dispositif de l'apport-cession pour le refocaliser sur l'investissement dans les jeunes entreprises d'innovation et de croissance (JEIC) et les jeunes entreprises innovantes de rupture (JEIR). — N. C.-K.





# MARCHÉ DE L'ART

en bref



Artcurial

## BRETAGNE ET FLANDRES

Ces régions sont mises à l'honneur dans une vente de tableaux anciens et XIX<sup>e</sup>. Une quarantaine d'œuvres, dont quatre huiles sur panneaux de Pieter Bruegel II sont proposées par Arcurial le 30 avril à Paris.

## AUTOMOBILES DE COLLECTION

Aguttes, présente Passion Citroën, une collection privée dédiée à la marque aux chevrons. Elle sera dispersée lors de la vente de Printemps, le 16 mars, à Paris. Parmi les modèles, la toute première Citroën SM.



Aguttes

# Arco Madrid : l'essor de l'art latino-américain

L'événement phare du marché espagnol, qui se tient ce week-end, se distingue par des prix modérés, répondant ainsi aux nouvelles attentes des collectionneurs.

Judith Benhamou

**F**ace aux soubresauts du monde, les collectionneurs même les plus fortunés n'ont pas l'humeur acheteuse. Alors que faire dans un marché de l'art contemporain plutôt atone ? Les galeries les plus puissantes du monde ont commencé à pratiquer deux stratégies. Plutôt que de baisser les prix de leurs talents les plus en vue, ce qui contribuerait à décrédibiliser leur politique de valorisation, poussée très loin dans les dernières années – jusqu'à plusieurs millions d'euros pour des peintres en voie de confirmation –, ils exposent des œuvres signées de noms relativement méconnus ou à redécouvrir dans des gammes de prix sensiblement inférieures.

Autre solution : exposer le travail d'artistes institutionnels aux noms très établis. Ici, la classification dans la catégorie « valeur sûre » justifie une reconnaissance financière importante. A Madrid, la foire Arco, l'événement majeur du marché de l'art espagnol, qui se tient cette année du 5 au 9 mars avec 214 exposants, n'a pas vraiment ce genre de problèmes. Tout simplement parce que la gamme de prix pratiqués est depuis toujours relativement mesurée, en moyenne entre 20.000 et 50.000 euros, même si elle peut flirter avec le million pour quelques pièces exceptionnelles, selon Maribel Lopez, la directrice de l'Arco. D'ailleurs les galeries mastodontes internationales ne s'y déplacent pas. Ni Gagosian, ni Zwirner, ni Pace, ni Hauser & Wirth – cette dernière possède pourtant un très grand espace à Minorque, dans les Baléares – ne sont présents à l'Arco.

Selon l'agence publique de développement touristique Atout France, l'Espagne a été qualifiée en 2024 de destination de luxe la plus prisée au monde, surpassant l'Hexagone. Dans cet esprit, Arco focalise sur les amateurs d'Amérique latine et annonce la présence de 110 d'entre eux, représentant une certaine envergure artistique. « Madrid est en plein boom », clame la directrice de la foire.

Ignacio Mugica est le fondateur de la galerie CarrerasMugica, à Bilbao. Il observe : « En ce moment, les transactions avec nos clients espagnols sont plutôt lentes. Nous comptons sur l'Amérique latine et particulièrement sur nos clients mexicains. » Au même titre que Gagosian ou Zwirner, sa petite galerie du Pays basque présente un sculpteur majeur du XX<sup>e</sup> siècle, l'américain Richard Serra (1938-2024). « Il avait un attachement très particulier à notre ville depuis sa première collaboration avec le musée Guggenheim de Bilbao et a voulu le consolider en entretenant, à travers nous, des liens réguliers », explique Ignacio Mugica. Sur son stand, il présente ainsi une peinture monochrome noire sur un panneau blanc de Serra, datée de 1985 (à vendre 450.000 euros).

Est-ce une réponse à la timidité actuelle des collectionneurs ? La galerie Lelong de Paris consacre cette année une section de son vaste stand à son activité d'édition d'art. Pratique rare : les prix sont tous affi-

**La gamme de prix pratiqués est depuis toujours relativement mesurée, en moyenne entre 20.000 et 50.000 euros, même si elle peut flirter avec le million pour quelques pièces exceptionnelles.**

chés dans cette partie de l'espace. On peut y voir des lithographies en noir et blanc du même Serra (à vendre 5.300 euros). Mais ici l'œuvre la plus remarquable est une lithographie de Louise Bourgeois éditée à 100 exemplaires en 1999. Elle représente un arbre aux racines gigantesques. « The Aïnu Tree » est à vendre 9.000 euros.

Comme tous les collectionneurs, les natifs du Mexique, d'Uruguay ou leurs voisins sont particulièrement sensibles aux talents de leur région

« Oyá » (2015), graphite sur papier recouvert de cire de la Chilienne Sandra Vasquez de la Horra, défendue par la galerie parisienne de Juan Bendana-Pinel.

Photo Bendana|Pinel Art Contemporain & artiste.



d'origine. L'offre de l'Arco s'en ressent.

La galerie parisienne de Juan Bendana-Pinel défend depuis 2018 le travail de la Chilienne qui vit à Berlin Sandra Vasquez de la Horra (née en 1967). Cette grande dessinatrice est au générique des collections permanentes du Centre Pompidou, du Moma de New York, de la Tate Gallery de Londres. Son travail était présenté à la Biennale de Venise en 2022, dans le pavillon international.

Elle a mis au point un vocabulaire poétique unique qui illustre sa vision et ses fantasmes d'une mystique latino-américaine. A Madrid, chez Bendana-Pinel on peut voir un grand dessin entièrement recouvert de cire. Il représente une femme encapuchonnée circulant sur ce qui pourrait être une trottoir, les bras chargés. En fait, il s'agit d'une déesse Yoruba qui tient des têtes de mort, installée sur un squelette (à vendre 18.000 euros).

Guillermo de Osma de Madrid fait partie des meilleures galeries modernes du pays. Sur ce stand, on trouve plusieurs petits trésors comme une aquarelle de Miro des années 1930 ou une sculpture massive en terre cuite de Chillida, de 1985, et une rarissime composition en relief du peintre d'origine

uruguayenne Joaquín Torres García (1874-1949). Datée de 1928, elle représente une vue urbaine (à vendre 200.000 euros), préfigurant ses représentations peintes de villes en quadrillages serrés.

## Tradition catholique forte

L'Espagne reste un pays à la tradition catholique forte. Et ça n'est pas un hasard si l'artiste américain Paul Pfeiffer (né en 1966), connu pour ses analyses percutantes de la société-spectacle, a décidé de montrer au Guggenheim Bilbao, jusqu'au 16 mars, une série de sculptures religieuses qui parlent du chanteur Justin Bieber, traité comme une véritable divinité.

A l'Arco, sur le stand de la galerie Carlier-Gebauer, installée à Berlin et à Madrid, il expose ce qui ressemble au premier abord à la partie inférieure d'un grand crucifix. En fait, il a demandé à un spécialiste de la sculpture religieuse de modeler des jambes de Christ en bois, sur lesquelles il a incrusté, au même emplacement, les tatouages de la star pop (à vendre 50.000 dollars).

La directrice de l'Arco insiste sur le fait que la manifestation tire sa force du fait qu'elle est un territoire de découverte. Elle mène une politique incitative afin que les jeunes

galeries fassent affluer ici du sang artistique neuf. Ainsi, pour la première fois, la galerie de San Sebastián Villa Magdalena, créée par Cy Schnabel, 31 ans, le fils du fameux peintre américain Julian Schnabel, participe à une foire.

Depuis quatre ans, Cy Schnabel a développé un programme autonome composé de jeunes talents et d'artistes plus anciens à redécouvrir. C'est le cas de Mie Yim (née en 1963), une peintre new-yorkaise d'origine coréenne. Elle était aussi défendue par la galerie américaine d'excellente réputation Simone Subal, qui a mis la clé sous la porte en juin 2024. Mie Yim imagine des compositions très colorées et riches, souvent des jardins luxuriants, à la fois fantastiques et menaçants, peuplés d'êtres étranges qui peuvent ne pas apparaître au premier abord.

A Arco, sur le stand de Villa Magdalena est exposée une de ses fantasques réinterprétations d'une peinture de Fragonard, « La Rencontre ». Une fascinante composition dans laquelle une fleur-insecte de science-fiction joue le rôle principal (à vendre 29.000 euros). Au printemps, Villa Magdalena ouvrira un espace à Madrid et consacrera un show à Mie Yim. ■

## LA CHRONIQUE DU FISCALISTE



Pierre Dedieu, avocat associé, CMS Francis Lefebvre

## Exit tax : la rétroactivité de l'impôt en question

La loi de finances rectificative du 29 juillet 2011 a réinstauré une « exit tax » permettant de taxer les plus-values latentes constatées par les contribuables transférant leur domicile fiscal hors de France. Compte tenu du caractère dissuasif de la mesure, le législateur avait souhaité viser les départs intervenus dès le 3 mars 2011, date de l'annonce du projet par le ministre lors d'un colloque. Le Conseil d'Etat juge dans une décision du 5 février dernier qu'une telle rétroactivité contrevient aux principes européens de confiance légitime et de sécurité juridique, compte tenu du manque de clarté des annonces initiales, et que le dispositif ne pouvait dès lors s'appliquer aux personnes ayant transféré leur résidence dans un autre Etat membre de l'Union européenne avant le 11 mai 2011, date de présentation officielle du projet de loi en Conseil des ministres. S'il semble admis qu'une mesure fiscale défavorable puisse rétroagir à la date de son annonce sans que cette annonce ne précise la date d'effet envisagée, le trouble dans cette affaire vient de ce que l'administration avait précisé devant le Sénat que seraient visés les départs intervenant « dès l'adoption de la loi ». Les principes généraux du droit de l'Union européenne ont ainsi permis de faire échec à un dispositif qui avait pourtant été validé en bloc par le Conseil constitutionnel. Le Conseil d'Etat accepte désormais que ces principes puissent s'appliquer à une législation nationale non régie par le droit de l'UE, lorsqu'elle est de nature à entraver l'une ou plusieurs des libertés fondamentales garanties par le traité (ici la liberté d'établissement).



## A retenir

❖ Selon le Conseil d'Etat, les principes européens de confiance légitime et de sécurité juridique font obstacle à ce que l'exit tax instituée en 2011 rétroagisse à une date antérieure à sa présentation en Conseil des ministres.

## LE GRAPHE DE LA SEMAINE

### Argent : la femme n'est pas l'égale de l'homme

L'argent, et plus largement les questions budgétaires et financières témoignent, des inégalités persistantes entre hommes et femmes. Ce constat ressort de l'édition 2025 du baromètre « Les femmes et l'argent », publié par le média ViveS, avec Boursobank et Natixis Wealth Management. Le sondage met notamment en lumière une organisation des dépenses qui reste très genrée dans le couple : 15 % des hommes prennent entièrement en charge les gros achats d'équipement, comme la voiture et l'ameublement, contre 7 % des femmes. De même, 25 % des hommes gèrent seuls les placements financiers (7 % des femmes) et 12 % s'occupent seuls des achats immobiliers (7 % des femmes). A l'inverse, 18 % des femmes endossent entièrement les dépenses du quotidien (alimentaires, produits d'hygiène...), contre 9 % pour les hommes. Plus préoccupant encore, le baromètre indique que 25 % des personnes en couple ne possèdent pas de compte bancaire personnel. Pour ses auteurs, « les femmes en couple ne disposant pas de compte personnel se placent potentiellement dans une situation porteuse de dépendance financière, avec un risque de violence économique ».

## Une répartition encore très genrée des dépenses au sein du couple



LES ÉCHOS / SOURCES : BAROMÈTRE VIVES RÉALISÉ AVEC VIAVOICE EN PARTENARIAT AVEC BOURSOBANK ET NATIXIS WEALTH MANAGEMENT





« Ekko, le messenger des Echos » par Jean-François Martin pour « Les Echos ». Retrouvez plus de 300 logos sur notre galerie en ligne « Les logos des Echos ».

EN VUE

## Laurent Le Bon



**B**eaubourg, derniers jours. Cela pourrait être le titre d'une de ses œuvres, c'est surtout la dure réalité : le Centre Pompidou fermera progressivement ses portes à Paris, à commencer, lundi, par la collection permanente. Pour cinq ans. Le bâtiment aux gros tuyaux a besoin de gros travaux. Dans l'art moderne, il faut savoir se moderniser. Les touristes n'auront qu'à se replier sur Notre-Dame, ça a rouvert à deux pas. Pendant le chantier, les œuvres partiront dans d'autres musées – il faut qu'elles rapportent, les travaux ne seront pas donnés. Laurent Le Bon, **président du Centre**, aura-t-il une pensée émue pour la collection de Kandinsky ? En 1984, ici même, elle avait piqué l'intérêt pour l'art de ce fils d'une famille bourgeoise de Neuilly. Suivront Sciences Po, l'Ecole du Louvre, l'Ecole du patrimoine et un premier grand retour en 2000 à Beaubourg, comme conservateur, à seulement 30 ans. Dans l'art moderne, ça peut aller vite. Pas à cheval sur les conventions, il monte l'expo « Dada », lâche « 2.000 nains à Bagatelle », plante les fleurs de Jeff Koons à Versailles. Le look est resté sage depuis ses débuts au ministère de la Culture mais il impose son caractère, détonnant et décalé. C'est un « *anticonformiste* » et « *l'une des personnalités les plus inventives du monde des musées français* », dit « Le Monde ». Ses paris ont payé. Comme celui de monter puis diriger le Centre Pompidou de Metz. « *Loin de Paris ?* », riaient certains... Dans l'art moderne, il faut savoir se distinguer. Ambitieux comme ses expositions, il vise en 2013 la tête du Louvre, perd, mais hérite en 2014 du musée Picasso. C'est beau un Picasso, et ça modernise un intérieur. En 2017, L'Elysée se fait prêter des toiles. En 2021, Macron lui confie les rênes du Pompidou du futur. Il a plein d'idées, toujours. Mais il cherche des sous, encore. Dans l'art moderne, les prix montent vite. — **Derek Perrotte**

## Bon ouvrage de franchissement

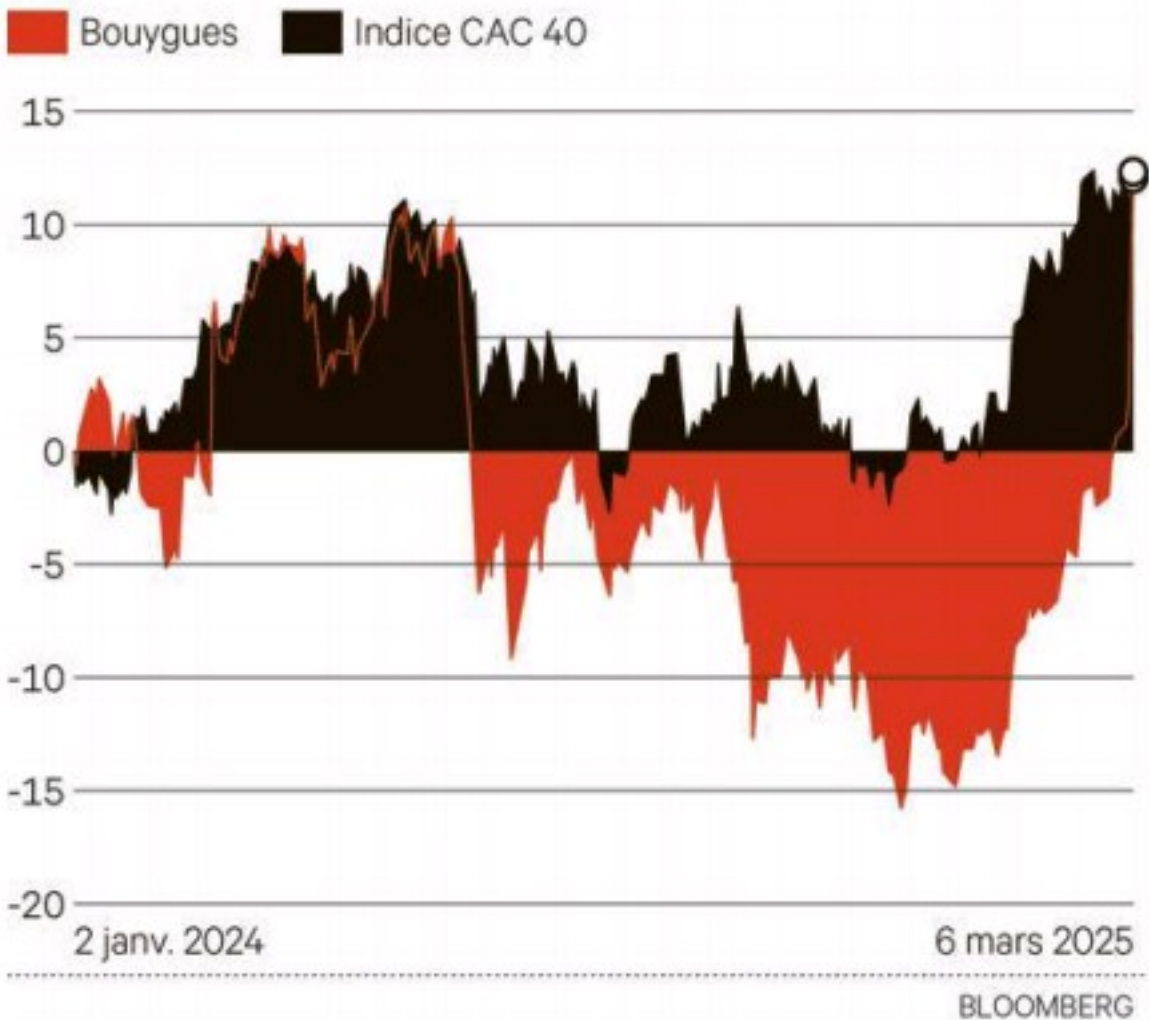
**crible**

### Les bons chiffres de Bouygues ont pleinement rassuré ses supporteurs boursiers.

Un bon ouvrage pour clore la saison des publications financières du CAC 40, la mission est réussie pour Bouygues. Le groupe de BTP, qui avait rendu le port du casque obligatoire sur ses chantiers dès 1965, a su éviter l'accident de chantier électoral à ses investisseurs financiers, six décennies plus tard. Ses bons chiffres ont en effet alimenté une nouvelle hausse de son action (+5,6 %), qui a retrouvé les niveaux de mai dernier, avant la dissolution. Le record du carnet de commandes – qui pouvait être espéré après les bons chiffres de Vinci et d'Eiffage – est au rendez-vous. Les ambitions d'Equans – le pôle des services multitechniques – sont confirmées, et son résultat opérationnel courant a tiré celui du groupe entier. Du côté des télécoms, les pronostiqueurs financiers savaient bien qu'il faudrait faire preuve de patience. Le rachat de La Poste Telecom produira tous ses effets positifs en 2028, comme promis. Ils peuvent se rassurer avec le dynamisme commercial. Quant à la hausse proposée du dividende (+5 %), elle donne un signal de confiance, après celle de la filiale cotée TF1 (+9 %). Le groupe diversifié, détenu à 29 % par la famille éponyme et à 22 % par ses salariés, pourrait même sembler un peu trop généreux, compte tenu du brouillard économique et des taxes exceptionnelles (10 % du bénéfice net de l'an dernier). A y regarder de plus près, la bonne surprise réservée par sa génération de trésorerie et la bonne maîtrise de sa dette lui permettent de donner à ses épargnants du cœur à l'ouvrage, après le franchissement de l'exercice 2024. — **Sylvie Ramadier**

#### Bouygues face au CAC 40

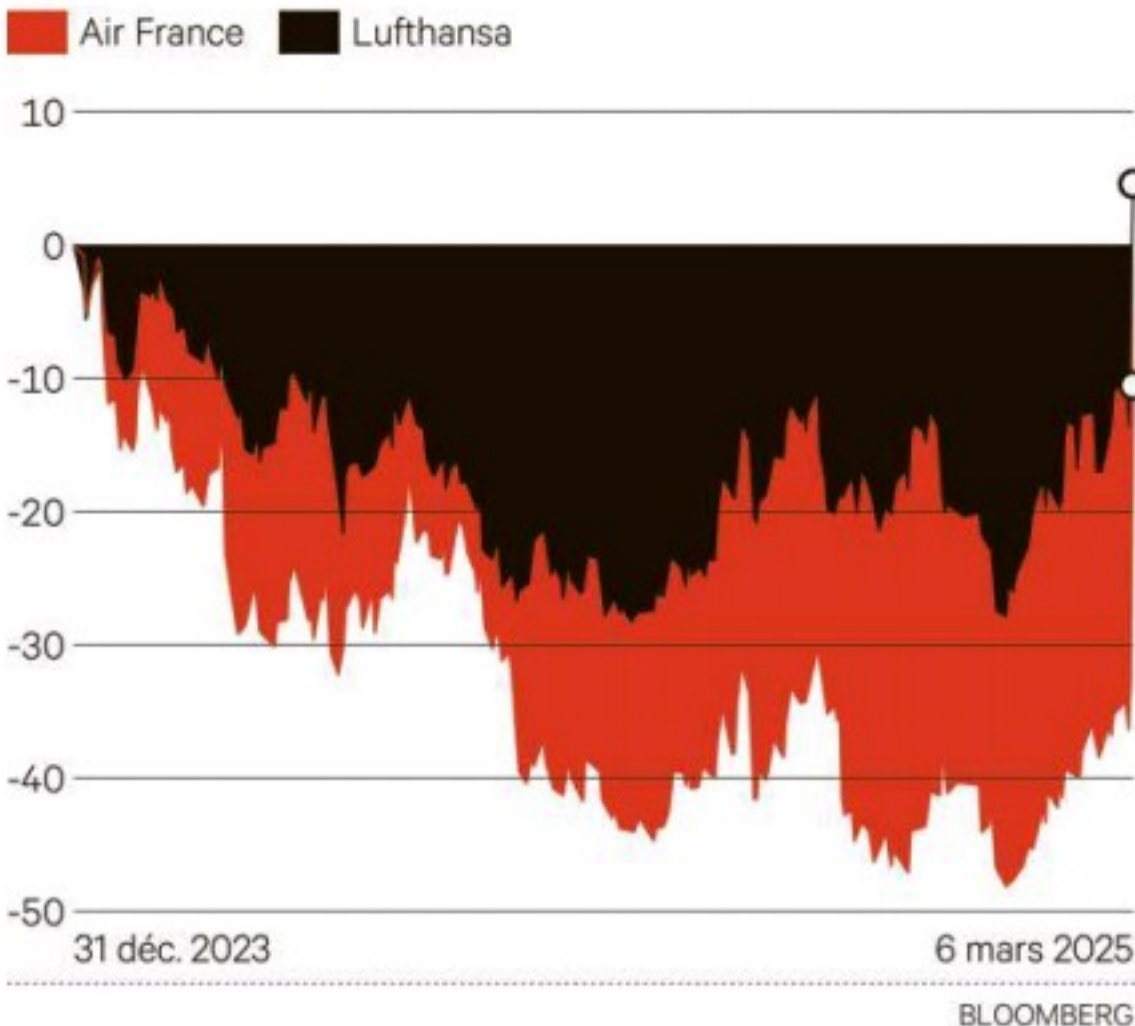
Variation en %, dividendes réinvestis



## In the air again

### Air France face à Lufthansa

Variation en %, dividendes réinvestis

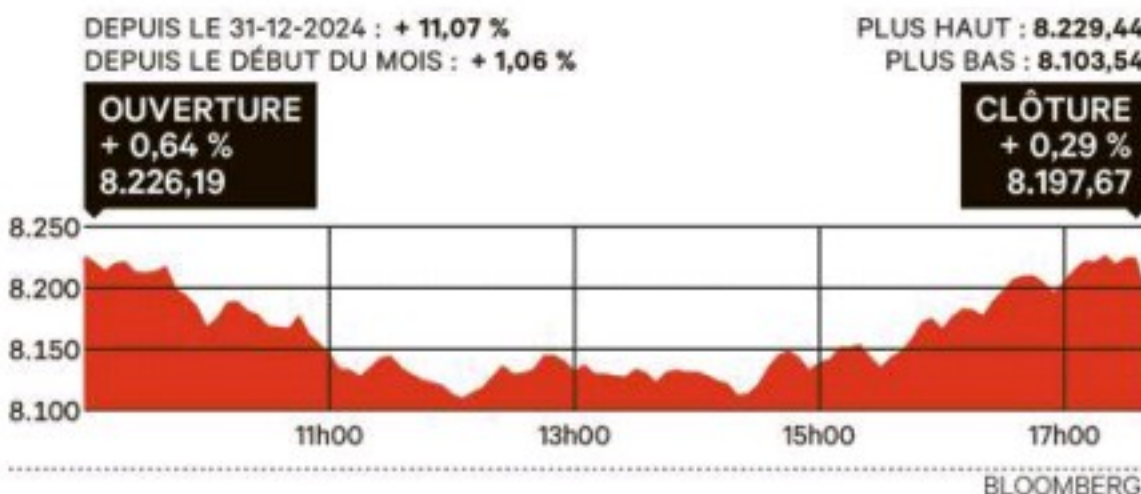


### Air France a réussi à créer la surprise en terminant l'année 2024 en beauté.

« S'envoler en toute élégance. » Le slogan d'Air France-KLM n'était pas fait pour trouver un écho si loin des pistes, sur les écrans boursiers. C'est pourtant chose faite avec l'ascension remarquable de son action (+33 %), dans la foulée de ses résultats annuels. Le dernier trimestre s'avère bien meilleur qu'anticipé (16 % au-dessus des attentes pour l'excédent brut d'exploitation). Bien sûr, ce décollage intervient au sein de marchés financiers rendus très volatils par les anticipations de taux d'intérêt, les droits de douane et l'éventualité d'un réveil politique des pays européens. Et en plus, le transporteur historique ne pèse que 3,2 milliards d'euros de capitalisation boursière (après la hausse). Il navigue donc dans la famille des petites et moyennes capitalisations, qui sont plus sujettes aux grandes variations.

Et ce retour en grâce le laisse toujours à la traîne de Lufthansa. Le concurrent allemand pèse trois fois plus lourd, là où sa valeur d'entreprise totale – dettes comprises – n'est supérieure que de 10 % environ, selon les données Bloomberg. L'endettement accumulé par le fleuron français paraît plus handicapant au vu de ses fondamentaux, en particulier son niveau de coûts. Cela étant, comme le soulignent les analystes d'ING, les prévisions de bénéfices pour 2025 vont pouvoir remonter. Et si le prix du pétrole reste sous pression, si la situation macroéconomique s'améliore et si la paix revient, le sentiment des investisseurs pourrait continuer à s'améliorer. Cela fait beaucoup de « si ». Mais l'envie de ne pas désespérer est bien revenue dans l'air. — **S. R.**

## La Bourse de Paris en hausse



A la Bourse de Paris, l'indice CAC 40 a terminé en hausse de 0,29 % à 8.197,67 points au terme d'une séance marquée par une forte volatilité. L'indice a évolué la majeure partie du temps dans le rouge avant d'opérer un redressement en fin d'après-midi. L'hésitation des investisseurs s'explique par les incertitudes autour des droits de douane américains après la baisse des taux directeurs annoncée par la BCE.

Ailleurs en Europe, Francfort a bondi de 1,47 %, Milan a gagné 0,68 %. Outre-Atlantique, Wall Street était orientée à la baisse.

Du côté des valeurs, **Teleperformance** a pris 7,43 %. **Arcelor-Mittal** a progressé de 6,63 %, **Saint-Gobain** 5,32 % et **Bouygues** 5,10 %. Le secteur bancaire s'est aussi nettement apprécié. **Société Générale** a pris 3,84 % et **BNP Paribas** 3,36 %.

A l'autre bout du spectre, le luxe, poids lourds de la cote, a perdu du terrain, expliquant la hausse limitée de l'indice. **LVMH** a cédé 1,7 % et **Hermès** 3,14 %. Le spécialiste de la gestion de l'énergie **Schneider Electric**, troisième valeur en termes de poids dans le CAC 40, a abandonné 1,06 %.

## LA PHOTO DU JOUR



**FASHION WEEK DE PARIS : ROMANTISME URBAIN CHEZ CHLOÉ** La directrice artistique Chemena Kamali a convoqué jeudi pour sa troisième collection chez Chloé les fondamentaux de la maison : blouses légères, robes virevoltantes et évanescence, le tout relevé d'une touche urbaine. Les robes en dentelles, nuisettes satinées et jupes à volants étaient toutefois assorties de vestes courtes ou de manteaux matelassés surmontés de « shearling » (peau de mouton en français), la maison n'utilisant plus de fourrures depuis 2018, d'étoiles de cette même matière, de grosses ceintures posées sur les hanches et accessoirisées avec de gros colliers dorés, apportant un côté plus rock aux tenues. De nombreuses tenues étaient par ailleurs agrémentées d'un sac à main, du fourre-tout au porte-monnaie retenu par une chaînette. Le tout décliné en rose, blanc, noir, écru et beige, dans les codes de la maison, avec quelques audaces, comme une robe vert céladon.

Photo Bertrand Guay/AFP





# AVEC SPIE, J'AI DE L'IMPACT !

« Chez SPIE, la diversité de nos expertises nous permet de concevoir et déployer des solutions techniques fiables pour relever les défis d'un monde plus durable. »  
(Raison d'être de SPIE)

EXERCICE  
2024

Production  
**9,9**  
milliards d'euros

+ 13,7 % vs 2023

Performance\*  
**712**  
millions d'euros  
\*EBITA

marge d'EBITA : 7,2 %

Part verte  
**49%**  
de la production  
(taxonomie européenne)

Effectifs  
**55 000**  
collaborateurs

Les salariés sont les  
**1ers**  
actionnaires  
du Groupe

depuis 2021

SPIE est le leader européen indépendant des services multi-techniques dans les domaines de l'énergie et des communications.



Retrouvez  
le communiqué  
de presse des  
résultats.  
[www.spie.com](http://www.spie.com)



SPIE, l'ambition partagée