



Palmarès Vélite
de la souveraineté économique

2025

Palmarès 2025
de la **souveraineté
économique**
du CAC 40



VÉLITE

CRÉDITS

Conception, recherches & rédaction : Cabinet Vélite
Pierre-Marie de Berny, Pierre Lelièvre, Vincent Lepape,
Yolaine Guilhe La Combe de Villers et Leïko Percie du Sert
Direction artistique : Alexandre de Saint-Jouan

Codage de l'indice : Frédéric Gonand
(docteur en économie et professeur d'économie à
l'Université Paris Dauphine-PSL; conseiller économique de
Christine Lagarde à Bercy de 2007 à 2011 puis Commissaire
de la commission de régulation de l'énergie)



Fondé en 2009, Vélite est un cabinet français indépendant, spécialisé en intelligence économique. Vélite accompagne des grands groupes dans leurs conquêtes de marchés. Les équipes du cabinet aident les décideurs de ces groupes à mieux décoder leurs marchés et gagner des appels d'offres stratégiques (France, Europe, Afrique, Amériques, Moyen-Orient, Asie, Pacifique). Basés à Versailles (78) les consultants de Vélite opèrent sur des marchés mûrs et émergents. Le cabinet met un point d'honneur à servir les intérêts économiques français.

www.cabinet-velite.com
#EspritDeConquête

EDITO

REPRENDRE LE CONTROLE :

VERS UNE STRATEGIE FRANÇAISE DE PUISSANCE ECONOMIQUE

L'édition 2025 de notre étude pose un diagnostic clair : la France dispose encore de solides fondations industrielles. Elle compte des champions internationaux, une capacité d'innovation reconnue, et un socle de compétences qu'envient bien des nations. Et pourtant, elle reste en retrait dans la course technologique mondiale, fragilisée par un désalignement stratégique entre ambitions affichées et leviers effectivement mobilisés.

La souveraineté industrielle française ne manque ni de talents, ni de moyens. Elle manque d'un cap clair. Ce constat est partagé dans les entreprises, dans les administrations, et de plus en plus dans l'opinion publique. Le problème n'est donc pas l'incapacité. Il est la dispersion. L'absence de coordination. L'incertitude sur les priorités. L'hésitation à arbitrer. Et, trop souvent, la tentation de remettre à demain les décisions qui engagent.

Or, nous n'avons plus ce luxe. La vraie question n'est plus :

la France peut-elle redevenir souveraine ? Mais : a-t-elle encore la détermination à y parvenir ?

Les leviers sont là, identifiés : investir massivement dans les technologies d'avenir, clarifier la stratégie de réindustrialisation, préserver l'emploi qualifié sur le territoire, mobiliser l'épargne nationale vers les entreprises stratégiques, récompenser les dirigeants qui ancrent leur stratégie dans l'intérêt national, et mieux coordonner l'action publique avec les dynamiques du marché.

Mais tout cela suppose une condition préalable : oser sortir du court terme, des arbitrages tactiques et des réactions symboliques. **Le sursaut ne viendra ni des aléas des marchés ni des promesses. Il viendra de ceux qui osent penser le long terme.**

Le patriotisme industriel n'est pas une nostalgie : c'est une stratégie d'avenir. Et cette stratégie passe nécessairement par l'innovation, seule capable de garantir notre autonomie technologique, énergétique, numérique, et in fine économique.

L'innovation est notre meilleure réponse aux crises, notre levier de souveraineté, et notre passeport pour l'avenir.

Car au fond, chaque initiative compte. **Chaque brevet, chaque emploi, chaque euro investi en France est une pièce du puzzle de notre autonomie.**

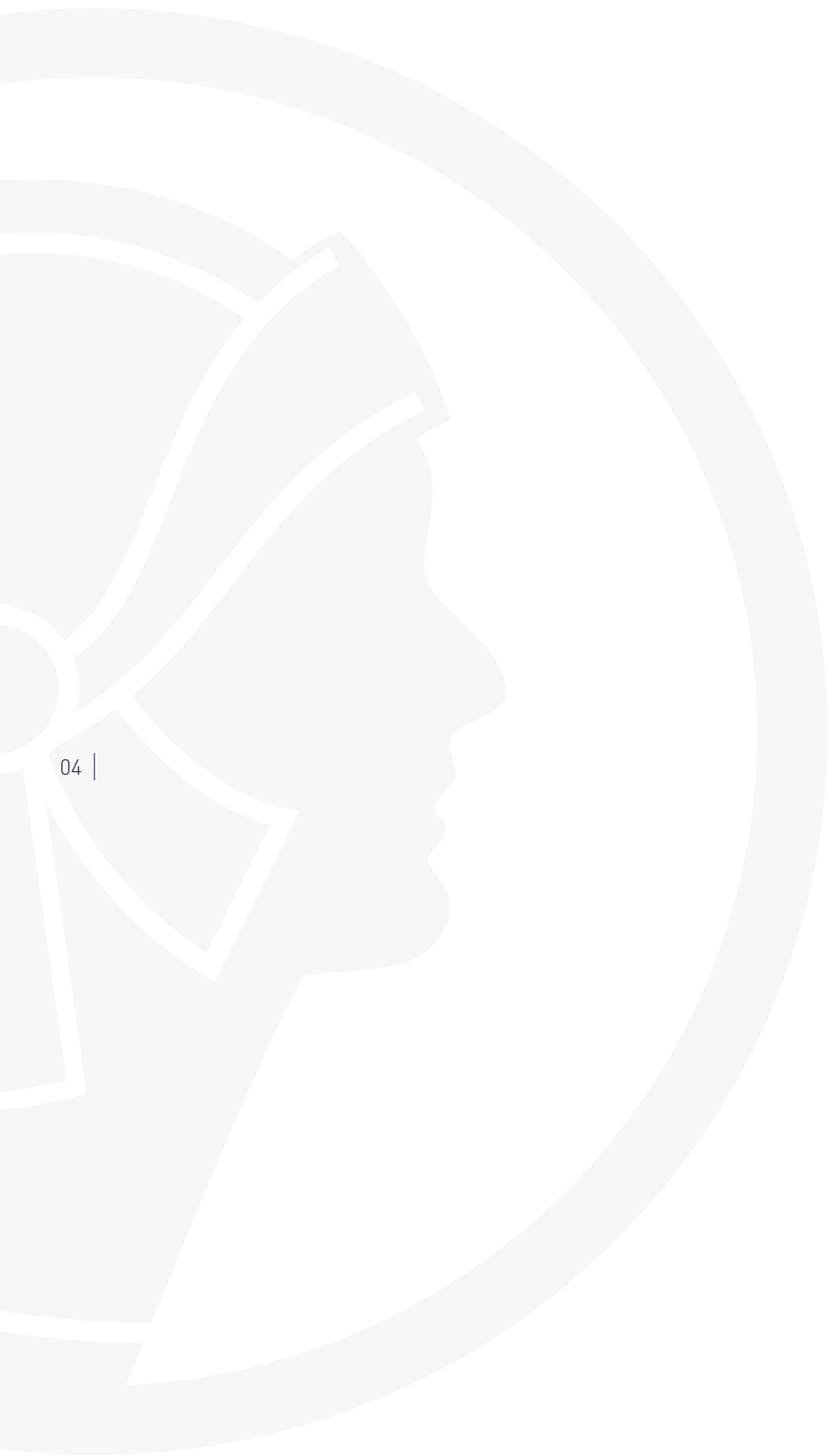
Ce puzzle, nous avons commencé à en assembler les contours. Mais la souveraineté industrielle reste à construire pleinement, pas à pas, secteur par secteur, projet par projet.

La souveraineté industrielle ne se gagnera pas à coups de discours : mais par des décisions traduites en actes dans la durée. C'est cette rigueur, cette constance et cette cohérence que notre étude appelle de ses vœux.

*Pierre-Marie de Berny
Fondateur & dirigeant - Cabinet Vélite*



© AnnaClick



SOMMAIRE

03	Edito
06	L'Indice Vélite de la souveraineté économique
08	Méthodologie de construction des indicateurs Vélite sur la contribution des entreprises du CAC 40 à la souveraineté économique de la France
10	Tableau synthétique des résultats
I 12	INTRODUCTION : QUAND LE CAC 40 ILLUSTRER LA DÉSINDUSTRIALISATION FRANÇAISE
I 16	TOP 10 DU PALMARÈS : DES PROFILS VARIÉS, UNE CONTRIBUTION FORTE À LA SOUVERAINETÉ
I 20	LES REMONTADAS
I 32	LA FRANCE FACE AU DÉFI TECHNOLOGIQUE MONDIAL
I 32	CONQUÉRIR SANS SE DÉPOSSÉDER : L'ÉPREUVE AMÉRICAINE
I 36	LA SOUVERAINETÉ NUMÉRIQUE : TOUT LE MONDE EN PARLE... MAIS ELLE FLOTTE TOUJOURS AU LARGE
I 40	LES RACINES OU LES AILES ? COMMENT PRÉSERVER L'ANCRAGE INDUSTRIEL EN FRANCE ?
I 44	LA SOUVERAINETÉ À L'ÉPREUVE DE L'ACIER
I 50	GOUVERNANCE : LEVIER DISCRET MAIS DÉCISIF DE SOUVERAINETÉ
I 54	CE QUE LE CAC 40 DIT (ENCORE) AU MONDE
I 60	LE FINANCEMENT DE LA SOUVERAINETÉ : POURQUOI INVESTIR DANS L'ÉCONOMIE RÉELLE FRANÇAISE ?

0
1
2
3
4
5
6
7
8
9
10

L'Indice Vélite de la souveraineté économique

Le **Palmarès Vélite de la souveraineté économique** est une production interne et indépendante, de sa conception à sa réalisation. Les consultants Vélite ont fourni le travail conceptuel de **création de l'indice**, puis ont effectué les **recherches** et les **analyses** nécessaires au classement des groupes et à la rédaction de ce rapport.

Ce palmarès est ambitieux à au moins deux titres. D'abord il se propose d'analyser et classer quarante groupes d'envergure internationale, tous très différents. Ensuite, ce palmarès entend viser l'objectivité, puisque le rôle du Cabinet Vélite a toujours été d'apporter un regard factuel et neutre dans ses analyses.

Afin de souscrire à ces objectifs, la méthodologie déjà éprouvée avec succès l'année dernière a été reconduite. Avec **5 grands indicateurs**, appuyés par **18 indicateurs de second rang** et **62 indicateurs de troisième rang**, ce sont plus de **2 000 données d'entrée** qui ont été collectées et analysées pendant 5 mois par notre équipe afin d'attribuer leurs scores aux entreprises du CAC 40. **C'est sur cette multitude d'éléments concrets que se fonde l'indice Vélite de la souveraineté économique.**

La souveraineté économique : une approche englobante mais précise.

En ce qui concerne l'approche conceptuelle, nous adoptons la définition suivante de la souveraineté :

« La souveraineté économique consiste à augmenter et protéger la **puissance économique d'un Etat**. Ceci afin de lui assurer un **rôle incontournable** dans les chaînes de valeurs économiques mondiales. Et de telle sorte qu'elle bénéficie à l'**ensemble de sa population et de ses territoires**. »

Dans cette définition transparaissent les trois dimensions constitutives de notre indice, qui nous semblent toutes indispensables :



La dimension offensive

Force d'innovation technologique

La souveraineté économique se doit d'être une notion positive, orientée vers un objectif de conquête de marchés. Nous refusons la vision d'une

souveraineté économique étriquée et exclusivement défensive, qui ne serait qu'un protectionnisme attentiste dirigé contre l'extérieur. De notre point de vue, **la souveraineté économique doit être une obsession active en faveur du développement de la puissance économique française sur la scène mondiale**. Elle est nourrie par une impulsion de **vitalité**, qui est la **capacité du pays et de ses entreprises à se dépasser**.

L'innovation incarne parfaitement cet impératif de progrès technique, condition indispensable de la souveraineté économique.

La force d'innovation technologique est d'abord un élément central de la compétitivité de l'entreprise. **La capacité d'innovation est la clé de voûte des grands groupes** qui doivent faire face à la rude concurrence internationale. Une société incapable d'innover se repose sur ses acquis puis, inévitablement, dépérit. Une fois fragilisée, elle devient une proie facile à la merci des différentes tentatives de prise de contrôle, notamment par des acteurs étrangers. En revanche, **une entreprise innovante est en mesure d'assurer son avenir, de se développer et donc de renforcer la puissance économique française.**

Soft power

Dans notre définition, la souveraineté économique est rattachée à la notion de puissance économique. C'est pourquoi nous prenons en compte cette dernière au sein de nos indicateurs, tout en la divisant selon la terminologie classique de Joseph Nye : *soft power* et *hard power*.

Le *soft power* est un ensemble d'outils que peut mobiliser un Etat pour arriver à ses fins autrement que par la manière forte : **influence, rayonnement culturel, capacité de commandement**, etc. Sans ces outils, l'Etat n'est pas en possession de l'ensemble de ses moyens et sa capacité de libre décision est donc limitée. Par conséquent, renforcer le *soft power* doit être une priorité pour garantir la souveraineté économique de l'Etat. Les entreprises peuvent y participer en contribuant au rayonnement et à l'influence française.

Hard power

Le *hard power* incarne l'autre versant de la puissance. Dans sa conception classique, il regroupe les moyens de coercition que peut utiliser un Etat pour imposer sa volonté. La puissance économique est traditionnellement incluse dans le *hard power* mais nous affinons ici la notion pour considérer uniquement le *hard power* en lien avec la souveraineté économique.

Nous regroupons dans cet indicateur les éléments qui témoignent de la **vigueur économique** de l'entreprise et de sa **capacité à saisir des opportunités à l'étranger**.

La dimension défensive

L'indépendance est le premier mot qui vient à l'esprit quand on parle de souveraineté économique. Si cet indicateur est évoqué après l'aspect offensif, c'est qu'avant de savoir comment la puissance économique est protégée, il faut déjà établir qu'il existe une puissance économique. Les trois indicateurs précédents remplissent cette mission.

Une fois qu'ont été posés le savoir-faire de l'entreprise et sa puissance à la fois par sa contribution au *soft* et au *hard power*, reste la question de la souveraineté de l'entreprise elle-même. **Le groupe est-il capable de s'engager librement, indépendamment au profit de la souveraineté française ? Possède-t-il une inclination particulière en faveur de l'indépendance et de la puissance de l'économie française ?** L'indépendance est l'indicateur phare de notre indice, le ciment qui consolide toutes les dimensions de la souveraineté économique.

La dimension contributive

La souveraineté économique est avant tout un moyen de garantir la prospérité économique de la France et de son territoire. C'est pourquoi, par souci d'équilibre, notre définition ne se cantonne pas à la conquête de marchés internationaux par les grands groupes. La prospérité du territoire français est indétachable de la notion de souveraineté économique.

Cet indicateur est en quelque sorte l'âme de la souveraineté économique. Si celle-ci n'était qu'un outil pour enrichir les multinationales, elle serait vaine. En revanche, **la participation active au développement du territoire et notamment au tissu des PME et TPE qui gravitent autour des sociétés du CAC 40 donne tout son sens au soutien qu'apporte l'Etat aux grands groupes.**

Premiers promoteurs et défenseurs de la souveraineté économique, ces entreprises ont aussi une **responsabilité importante dans la fertilisation économique – et donc sociale – du territoire français.**

Méthodologie de construction des indicateurs Vélite sur la contribution des entreprises du CAC 40 à la souveraineté économique de la France.

Par Frédéric Gonand, professeur d'économie à l'Université Paris Dauphine-PSL



Le calcul des indicateurs à partir de la base de données constituée par le cabinet Vélite utilise une méthodologie standard de l'OCDE pour élaborer des indicateurs institutionnels¹. Cette note résume le mode de calcul des indicateurs. En résumé, la contribution d'une entreprise du CAC40 à la souveraineté économique de la France distingue 5 rubriques principales :

La Force d'innovation technologique de l'entreprise, mesurée à partir de l'activité de R&D de l'entreprise qu'il s'agisse de ses résultats en termes de brevets (*Indicateur 1*) ou des moyens financiers mobilisés (*Indicateur 2*), et de certaines actions de l'entreprise en termes de formation de ses salariés (*Indicateur 3*).

La Contribution à la vitalité économique des territoire et à la solidarité nationale, mesurée à partir du nombre d'emplois créés en France et de son évolution (*Indicateur 4*), de mesures de la solidarité avec les PME françaises (*Indicateur 5*), et de l'intensité de certaines actions sociales (*Indicateur 6*).

La Contribution au rayonnement de la France (ou « *soft power* »), mesuré à l'aide d'index de réputation médiatique (*Indicateur 7*), des actions

de promotion de la langue françaises (*Indicateur 8*) ou de sponsoring et partenariats à fort rayonnement (*Indicateur 9*).

La Contribution à la puissance économique française (ou « *hard power* ») évaluée à l'aune du rang mondial de l'entreprise sur une activité plus ou moins critique (*Indicateur 10*), de sa capacité d'investissement grâce au cash disponible (*Indicateur 11*), des acquisitions d'entreprises étrangères (*Indicateurs 12*) et de ses conquêtes de marchés à l'international (*Indicateur 13*).

L'Indépendance vis-à-vis de puissances étrangères, captée dans des indicateurs de nationalité des détenteurs du capital (*Indicateur 14*) ou du top management (*Indicateur 15*), de capacité de résistance à des OPA (*Indicateur 16*), de localisation des activités critiques (*Indicateurs 17*), de protection du patrimoine informationnel (*Indicateur 18*).

Chacun des **18 indicateurs de 2^e rang** est construit selon un ordre croissant sur une échelle de 1 à 10, comme une **combinaison linéaire de plusieurs indicateurs de 3^e rang**, issus de la base de données ouvertes ou estimées par le cabinet Vélite. Chaque indicateur d'une entreprise doit être lu de façon relative au niveau des indicateurs des autres entreprises : en soi, la valeur de 1 ou de 10 n'a pas de signification dans l'absolu – il s'agit d'une métrique de comparaison.

La construction de chacun des **cinq indicateurs de 1^{er} rang** présentés ci-dessus nécessite une évaluation de l'importance relative attribuée aux différents indicateurs de 2^e rang. Les travaux de l'OCDE utilisent généralement une pondération aléatoire en la matière, en raison des différences de cadres institutionnels selon les pays et les années. Le contexte des indicateurs Vélite ne contraint pas à ce choix et les pondérations des indicateurs de 2^e rang peuvent être fixées à l'aide de l'expertise du cabinet Vélite. Cette approche est justifiée dans la mesure où, contrairement à la méthode de l'OCDE sur ce point, elle tire profit d'une connaissance détaillée de la manière dont les attributs institutionnels interagissent. Il n'y a donc pas d'approche probabiliste quant aux pondérations des indicateurs de rang 2 pour le calcul des cinq indicateurs de rang 1.

En revanche, le calcul de l'indicateur composite de synthèse, qui agrège les cinq indicateurs de rang 1, obéit à une logique différente d'une simple combinaison linéaire. Cette dernière donnerait une image déformée de la contribution des entreprises du CAC 40 à la souveraineté économique de la France, en minimisant les interactions entre l'innovation, le *soft power*, le *hard power* et l'action territoriale d'une part, et l'Indépendance vis-à-vis de puissances étrangères. En conséquence, une complémentarité entre les indices intermédiaires a été définie et prise en compte dans l'indicateur de synthèse. Une entreprise classée en haut de l'échelle en matière d'innovation, de *soft power*, de *hard power* et d'action territoriale est considérée comme relativement moins bien classée à l'aune de chacun de ces quatre critères de deuxième rang si elle se classe en bas de l'échelle en matière

d'Indépendance vis-à-vis de puissances étrangères. Pour tenir compte de cette complémentarité avec l'indicateur d'Indépendance vis-à-vis des puissances étrangères, la méthode transforme les valeurs des indices de 2^e rang selon une moyenne géométrique entre cet indice et celui d'Indépendance. Bien qu'intuitive, cette méthode postule un degré fixe et arbitraire d'intensité des complémentarités entre les indicateurs intermédiaires. L'indicateur de synthèse est alors calculé – conformément à la méthode de l'OCDE – comme une combinaison linéaire à pondération aléatoire des indices de 2^e rang transformés. Nous fournissons les intervalles de confiance à 90% autour d'une valeur obtenue par moyenne arithmétique où tous les indicateurs de 2^e rang transformés ont la même pondération (en l'espèce, 1/5).

Plus de **2 000** données d'entrée collectées

Une étude ambitieuse et innovante



¹ Voir notamment Gonand F., J. Jourard et R. Price (2007), « Public spending efficiency : institutional indicators in primary and secondary education », OECD Economics Department Working paper n°543.

TABLEAU SYNTHÉTIQUE DES RÉSULTATS

			Contribution à la souveraineté économique française (indice général)	Force d'innovation technologique (indicateur 1)	Contribution à la puissance économique française (indicateur 2)	Contribution au rayonnement de la France (indicateur 3)	Indépendance vis-à-vis de puissances étrangères (indicateur 4)	Contribution à la vitalité économique des territoires & solidarité nationale (indicateur 5)
1	0	THALES	6,5	5,4	4	4,5	7,9	5,6
2	0	SAFRAN	6,1	7,8	4,6	3,7	6,6	6,1
3	+1	BOUYGUES	5,8	1,2	2,5	3,8	8,2	6,9
4	+2	orange	5,8	2,9	4,4	5,8	7	4,4
5	-2	CA	5,7	1,2	4,2	4,9	7,5	6
6	+1	L'ORÉAL	5,5	3,3	3,4	8,1	6,4	3,7
7	-2	LVMH	5,4	1,3	3,4	6,1	7,1	3,9
8	+2	HERMÈS PARIS	5,3	1,2	3,2	7,4	7	3,5
10 9	-1	TotalEnergies	5,3	4,1	5,4	5,4	5,4	5,7
10	-1	ENGIE	5,3	1,3	5,7	4,4	6,5	4,9
11	+1	DASSAULT SYSTEMES	5,1	2,4	3,6	3,5	7,2	2,4
12	+1	MICHELIN	4,9	3,8	3	5,2	5,5	5
13	+1	GROUPE RENAULT	4,7	3,4	3,5	6,9	5,1	3,8
14	+6	VINCI	4,6	0,8	5,7	3,6	5,9	3,4
15	+6	SAINT-GOBAIN	4,6	4,7	5,4	3,5	5	2,6
16	-1	sanofi	4,5	8,8	5,1	4	3,9	4,8
17	-6	SOCIETE GENERALE	4,5	1,2	3,3	4,4	5,3	5,8
18	-1	VEOLIA	4,4	1,3	5,4	3,1	5,3	4,2
19	-3	BNP PARIBAS	4,1	0,8	2,8	5	4,8	6,2
20	+3	AirLiquide	4,1	3,1	3,7	4,4	4,4	3,6

			Contribution à la souveraineté économique française (indice général)	Force d'innovation technologique (indicateur 1)	Contribution à la puissance économique française (indicateur 2)	Contribution au rayonnement de la France (indicateur 3)	Indépendance vis-à-vis de puissances étrangères (indicateur 4)	Contribution à la vitalité économique des territoires & solidarité nationale (indicateur 5)
21	+1	AXA	3,9	1,2	4,1	4,5	4,6	3,1
22	-3	Carrefour	3,9	1,2	2,8	4	4,6	4,7
23	+1	Schneider Electric	3,9	4,2	4,2	5,8	3,3	5,5
24	-6	KERING	3,7	1,2	1,1	3,4	5,5	2,6
25	+7	UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	3,6	0,8	4,3	3,1	5	1,1
26	+4	DANONE *	3,5	1	2,6	5,4	3,9	3,7
27	NOUVEAU	ACCOR	3,4	0,8	4,1	4,1	4	2,6
28	+1	STELANTIS	3,4	7,2	3,8	3,9	3	2,1
29	-2	AIRBUS	3,4	8,7	2	3,2	2,7	5,6
30	+3	Pernod Ricard	3,3	0,8	3,1	3,8	4,3	1,7
31	NOUVEAU	BUREAU VERITAS	3,2	1,2	1,6	3,2	4,8	0,9
32	-4	legrand	3,2	1	3	3,3	3,9	2,4
33	-2	Capgemini	3,2	1,2	2,5	4,7	4,1	1
34	0	EssilorLuxottica	2,8	2,9	2,4	3,9	3	1
35	0	Edenred	2,7	0,8	3,1	3,2	3,7	0,5
36	0	PUBLICIS GROUPE	2,6	0,4	2,1	4,2	3,3	1,4
37	0	STI - STI-argumented	2,4	6,1	3,6	1,7	2,1	1,6
38	0	Teleperformance	2,2	0,6	3,1	4,4	2,9	0
39	0	eurofins	1,8	0,6	1,3	1,2	2,4	1,5
40	0	ArcelorMittal	1,3	1,4	3,2	0,9	1,1	1
Moyenne			4,1	2,6	3,5	4,2	4,8	3,4

INTRODUCTION

QUAND LE CAC 40 ILLUSTRE LA DÉSINDUSTRIALISATION FRANÇAISE

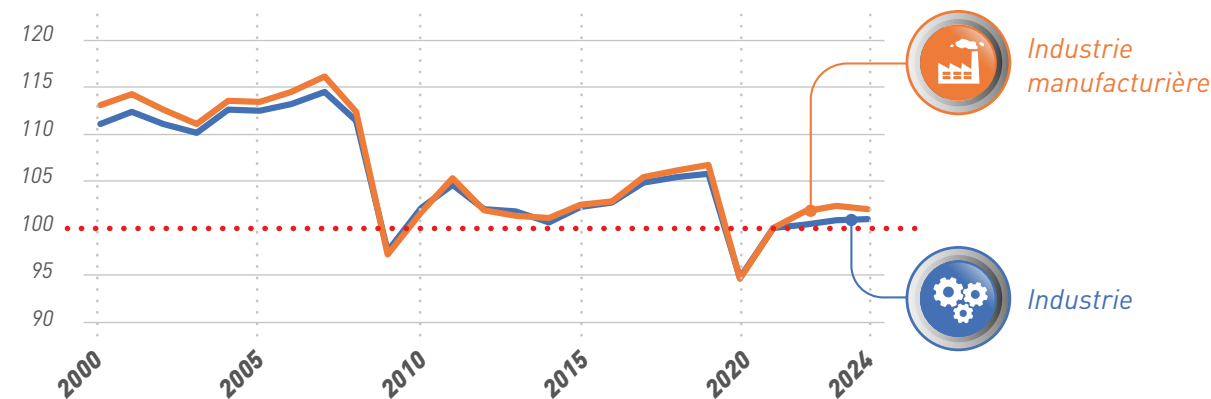
Le CAC 40 n'est pas seulement un indice boursier. Il est aussi le miroir, parfois cruel, des transformations profondes de notre économie. **Sa composition actuelle traduit un basculement net : celui d'une France industrielle en repli, malgré les velléités en matière de réindustrialisation.** Et le récent effacement d'Alstom, remplacé par Accor en mars 2024 au sein de l'indice, en est une nouvelle illustration. Symbole d'un secteur stratégique, le ferroviaire, l'exclusion d'Alstom acte **la difficulté à maintenir au sein du CAC des entreprises industrielles** pourtant cruciales pour la souveraineté nationale.

Le grand décrochage industriel français

Les chiffres sont sans appel. En mai, dans la dernière mise à jour de son Indice de la Production Industrielle, l'Insee montre que **la production industrielle française en volume peine à se maintenir à flot.** En 2024, elle n'avait toujours pas retrouvé son niveau d'avant-Covid, et se situe en réalité au même niveau qu'en 2014. Malgré des injonctions à la réindustrialisation, la dynamique reste atone.

Production industrielle française

en volume entre 2000 et 2024 - (Source : Indice de la production industrielle - Base 2021, Insee, 2025) - (base 100 en 2021)



Côté emploi, le constat est tout aussi préoccupant. Depuis 2017, début du premier quinquennat d'Emmanuel Macron, la part de l'industrie dans l'emploi total en France est passée de 20,4 % à 19,2 %, soit une baisse de 1,2 point, ce qui correspond à un recul d'environ 6 % par rapport à son niveau initial. Autrement dit, rapportée à l'ensemble des emplois, **la place de l'industrie dans notre économie est aujourd'hui nettement plus faible qu'il y a six ans.** En indice base 100, cette part est tombée à 94 en 2023. Un recul plus marqué qu'en Allemagne, malgré ses propres difficultés industrielles. Et il contraste surtout avec l'Italie, souvent absente des comparaisons mais pourtant exemplaire sur ce point : chez nos voisins transalpins, l'industrie regagne du poids dans l'économie nationale. Pendant que la France laisse l'industrie s'effacer progressivement de son tissu économique, l'Italie choisit de la remettre au cœur de sa stratégie.

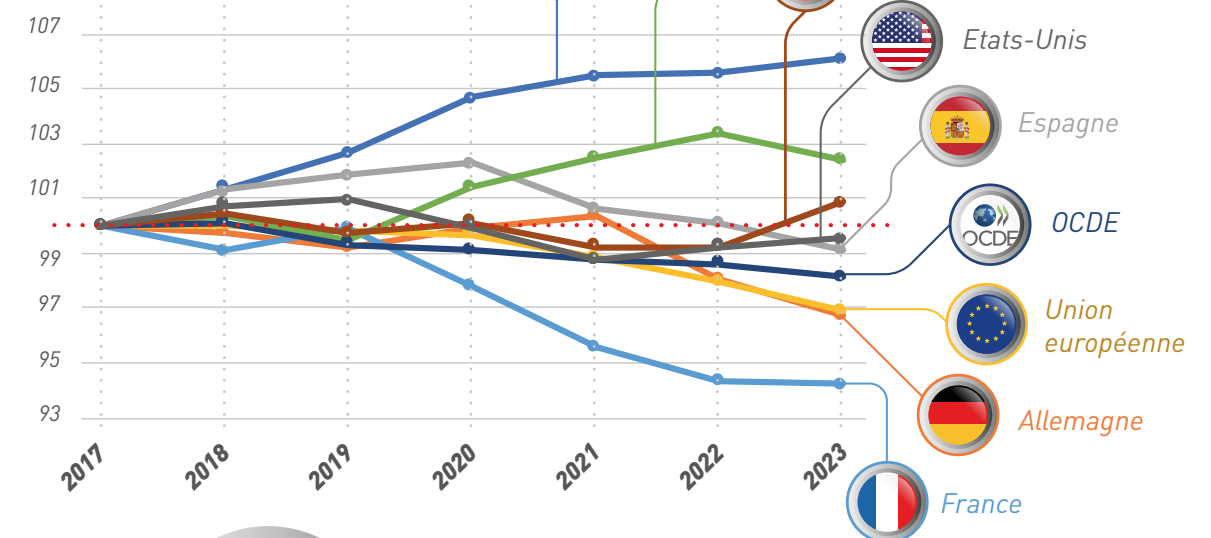
Ce contraste rappelle que le déclin industriel français n'est pas une fatalité, mais bien le reflet d'un manque de cap clair et assumé. Et ce signal d'alerte s'ajoute à un autre indicateur symbolique : la France s'est faite rattraper par l'Italie en termes de richesse par habitant, selon les derniers chiffres de la Commission européenne. Certes, ce rattrapage s'explique en partie par une croissance italienne plus dynamique depuis la pandémie, mais aussi par une démographie déclinante qui augmente mécaniquement le PIB par tête.

Il n'empêche : pendant que la France stagne, l'Italie, elle, regagne du terrain, dans l'industrie comme dans les comparaisons économiques européennes. Et sur ce point, les Italiens ne se contentent pas de consolider leur base industrielle : ils avancent aussi leurs pions dans les grandes entreprises du CAC 40. Moins visibles, plus feutrées, ces batailles d'influence se jouent



Emploi industriel

(Source : Emplois dans l'industrie (% du total des emplois), ID: SL.IND.EMPL.ZS, Organisation internationale du travail, Indicateurs clés du marché du travail) (base 100 en 2017)



la France décroche

Précision chiffrée : en 2017, l'industrie représentait 20,4 % des emplois en France, contre seulement 19,2 % en 2023. À l'inverse, l'Italie est parvenue à renforcer son socle industriel sur la même période, passant de 26 % à 26,6 % de l'emploi total. L'Allemagne, quant à elle, est passée de 27,4 % à 26,5 %.



Entrées et sorties du CAC 40

désormais au sommet des conseils d'administration. Et la France, là aussi, pourrait bien perdre du terrain.

En 2024, la France a enregistré un solde net de créations d'usines négatif (114 ouvertures pour 119 fermetures), une première depuis le lancement du baromètre industriel de l'État en 2022.

Même en tenant compte des extensions de sites, le solde reste en forte baisse par rapport à 2023 (-53%). **L'emploi industriel ralentit aussi nettement** : selon le cabinet Trendeo, le solde net de créations d'emplois a chuté de plus de 60 % en un an, en raison de suppressions massives (+77 %) et de moindres créations. L'automobile, la plasturgie ou la mécanique sont particulièrement touchées, tandis que seuls quelques secteurs, comme l'agroalimentaire ou la santé, conservent leur dynamique.

Ce coup de frein survient dans un contexte dégradé : hausse des défaillances d'entreprises (+13 %), des plans sociaux (+34,8 %), et baisse des investissements directs étrangers (-7 %). Certes, l'industrie reste le premier poste d'investissement, mais ces signaux interrogent la crédibilité du récit gouvernemental.

Un indice boursier qui délaisse l'industrie

La désindustrialisation française ne se mesure pas seulement dans les statistiques économiques : elle s'observe aussi dans la composition même du CAC 40. **Historiquement dominé par de grandes entreprises industrielles, l'indice a progressivement vu sortir des groupes emblématiques** comme EDF, Alcatel-Lucent, LafargeHolcim, Technip, Valeo, et tout récemment Alstom. Rachats, fusions, nationalisations ou décrochages boursiers : autant de signes d'un affaiblissement industriel durable, dans un environnement peu propice à l'investissement de long terme.

Parallèlement, ces départs ont laissé place à des entreprises de services : Téléperformance (externalisation), Edenred (services prépayés), Accor (hôtellerie), Bureau Veritas (certification). Si ces acteurs ne sont pas totalement dépourvus de valeur stratégique, ils incarnent une économie plus immatérielle, plus mobile, souvent moins enracinée dans les territoires et dans les infrastructures

industrielles. Ce glissement reflète une transformation structurelle du tissu économique français, mais aussi les logiques boursières qui favorisent les modèles scalables (faciles à étendre sans gros investissements) et faiblement capitalistiques, au détriment de l'industrie manufacturière.

Et si le CAC 40 est avant tout un indice financier, il devient aussi le miroir d'un choix de société : celui d'un recul progressif de l'ancrage productif au cœur de notre économie. Cela ne signifie pas pour autant que toute dynamique industrielle en est absente : ces dernières années, certaines entrées, comme celles de Thales en 2019 (qui était sortie en 2006) ou de STMicroelectronics en 2017, témoignent encore d'un potentiel à défendre et à soutenir.

Un modèle de sélection qui pénalise l'industrie

Ce basculement s'explique aussi par les critères mêmes de sélection du CAC 40, fondés sur la capitalisation flottante et les volumes d'échanges. Or, les entreprises industrielles sont par nature plus capitalistiques, plus lentes à croître, plus vulnérables aux cycles longs. À l'inverse, les modèles des entreprises de services sont souvent plus agiles, plus rentables à court terme,

et donc mieux valorisés par les marchés. Ce biais structurel contribue à éloigner l'industrie des radars boursiers.

Une recomposition qui interroge notre avenir stratégique

L'éviction d'Alstom n'est donc pas un accident, mais le dernier épisode d'une tendance de fond.

Le remplacement des locomotives industrielles par des poids lourds du tertiaire pose une question essentielle : dans un monde où la guerre économique s'intensifie – entre relocalisations massives, politiques de préférence nationale, captation des chaînes de valeur et instrumentalisation des normes technologiques – la France peut-elle

rester une puissance économique crédible sans base industrielle solide ?

L'indice CAC 40 n'est pas à lui seul un levier de politique industrielle. Mais il révèle un paysage. Et ce paysage montre que nous avons encore du mal à faire émerger les champions industriels de demain. Le réveil du coq aura-t-il lieu avant qu'il ne soit trop tard ?

1

TOP 10 DU PALMARÈS : DES PROFILS VARIÉS, UNE CONTRIBUTION FORTE À LA SOUVERAINETÉ

Ce tableau peut sembler sombre, mais il ne doit pas masquer une réalité plus nuancée : au sein même du CAC 40, ou à ses marches, **certaines entreprises continuent de jouer un rôle structurant pour la souveraineté nationale**. Elles montrent qu'il est possible de conjuguer **performance économique, ancrage territorial, innovation et rayonnement stratégique**.

C'est ce que met en lumière le **top 10 du Palmarès Vélite de la souveraineté économique 2025**, qui distingue les groupes les plus engagés sur ces différents fronts. Loin de proposer un modèle unique, ce classement reflète la diversité du tissu économique français et la pluralité des leviers d'action disponibles pour renforcer notre souveraineté.

Ce top 10 illustre bien la diversité du tissu économique français : on y retrouve de grands industriels, des acteurs des infrastructures, du numérique, de la finance, du luxe ou encore de l'énergie. Autant de secteurs, autant de façons différentes de contribuer à la souveraineté nationale.

THALES

Thales arrive en tête du palmarès. L'entreprise se distingue par un profil à la fois robuste et équilibré : elle investit fortement dans l'innovation, crée de nombreux emplois en France, s'engage dans des initiatives locales comme le label RFAR, et entretient un réseau dense

de partenariats universitaires, en France comme à l'international, qui participent à l'influence intellectuelle et technologique du pays. Si son rayonnement est moins visible auprès du grand public (notamment sur le volet du sponsoring sportif), c'est qu'elle évolue dans un univers résolument B2B, centré sur les marchés étatiques et stratégiques : elle mise sur l'excellence technologique, les coopérations de long terme et une stratégie industrielle structurée et constante.

Sa gouvernance est solide, et son capital reste globalement maîtrisé, même si son président a récemment alerté sur la montée progressive des investisseurs nord-américains dans le capital flottant. À noter enfin que, bien que Thalès occupe la première place de notre classement, **son score (6,5 sur 10) rappelle que même les meilleures ont encore des marges de progression**.



Safran se hisse à la deuxième place, portée par un engagement encore plus marqué que Thales sur le front de l'innovation. Elle figure ainsi parmi les trois premières entreprises du classement sur ce critère. L'entreprise joue également un rôle actif dans les territoires, notamment à travers ses implantations industrielles, et cultive de nombreux partenariats avec le monde académique, en cohérence avec son secteur d'activité.

Comme Thales, Safran évolue dans un univers B2B stratégique, centré sur les grands donneurs d'ordres et les marchés souverains, ce qui explique une visibilité publique plus discrète et un positionnement éloigné des codes du sponsoring sportif et culturel. L'année 2024 n'a pas été marquée par des acquisitions majeures, mais **un tournant stratégique est attendu pour 2025, avec le rachat de Collins Aerospace**. Sur le plan de l'indépendance, Safran présente un profil un peu plus fragile que celui de Thales, avec **un capital largement ouvert et plus de 30 % détenus par des investisseurs nord-américains**, notamment le gestionnaire d'actif Capital Group (basé à Los Angeles, et parmi les plus puissants fonds américains).



Bouygues se maintient à la troisième place du classement, confirmant sa solidité en matière de souveraineté. **Le rachat d'Equans** a marqué un tournant pour le groupe, en élargissant significativement son périmètre industriel et en renforçant son poids économique.

L'entreprise s'appuie sur un **actionnariat familial stable** et un **ancrage territorial fort**, deux dimensions qui participent pleinement à son profil souverain. Sa contribution à l'emploi, dopée par l'intégration d'Equans, a encore été l'un des moteurs de sa performance cette année.



Orange, en quatrième position, conjugue plusieurs atouts : des résultats financiers solides depuis 2022, une structure capitalistique largement française, et un engagement marqué dans les politiques de soft power. Le groupe est particulièrement actif en matière de francophonie, de numérique éducatif et de soutien au sport, ce qui lui confère une visibilité et un ancrage culturel supérieurs à la moyenne.

Toutefois, si son rôle stratégique est indéniable aujourd'hui, **son modèle économique pourrait être fragilisé à moyen terme** : l'essor des messageries sur internet, la montée en puissance des GAFAM dans les infrastructures numériques, et la pression

concurrentielle sur les services télécoms traditionnels, pèsent sur les marges du secteur. À cela s'ajoute un besoin croissant d'investissement dans la modernisation des réseaux, qui pourrait contraindre sa trajectoire financière dans les années à venir. **Orange reste donc un acteur-clé, mais confronté à des défis structurels majeurs**.



En cinquième position, **Crédit Agricole** suit une logique assez proche de Bouygues : un ancrage fort, un management 100 % français, un rôle actif dans les territoires. C'est aussi un partenaire de long terme du sport français et de la francophonie. Et sur **le plan économique, le groupe est en mouvement** : il a racheté l'an dernier **Degroof Petercam**, un acteur belge majeur de la gestion de fortune, via sa filiale **Indosuez Wealth Management**.



L'Oréal, LVMH et Hermès occupent respectivement les 6^e, 7^e et 8^e places. Ce sont les grandes ambassadrices du luxe français, qui portent l'image du pays dans le monde entier. Leur force ne se limite pas au rayonnement culturel : ce sont aussi des groupes performants sur le plan économique, même si 2024 a été une année plus difficile pour le secteur. **Hermès et LVMH sont également d'importants créateurs d'emplois**, tandis que L'Oréal, longtemps discret sur ce point, a publié pour la première fois en 2024 des données détaillées sur ses effectifs en France.



En neuvième position, **TotalEnergies** illustre les tensions entre souveraineté énergétique, transition écologique et ouverture capitalistique. L'entreprise investit massivement dans l'innovation et poursuit une stratégie de développement à l'international, comme en témoigne le rachat de **SapuraOMV Upstream**, acteur malaisien du gaz naturel implanté en offshore. Elle reste également très engagée dans le champ du soft power, notamment à travers sa fondation et son soutien actif à la francophonie.

Solide sur tous les fronts :

Innovation, Emploi,
Gouvernance

Impact massif sur
l'emploi
via l'intégration d'
EQUANS
en 2022

Rachat de
**Degroof
Petercam**
et ancrage **100 % français**
du top management

Top3
en innovation

**Francophonie,
sport :**

un pilier du
soft power

THALES

SAFRAN

BOUYGUES

orange™

CA

1

2

3

4

5

=

=

+1

+2

-2



Ambassadrice
mondiale du
luxe

**Fort
engagement
artisanal**

local



Acteur clé de la **transition
énergétique**, mais capital
de plus en plus étranger

**Gouvernance
largement
française** dans
un secteur stratégique

L'ORÉAL

LVMH

**HERMÈS
PARIS**

TotalEnergies

ENGIE

6

7

8

9

10

+1

-2

+2

-1

-1

Si la trajectoire vers une énergie plus durable est amorcée, TotalEnergies rappelle que le basculement ne peut se faire brutalement : dans un monde toujours largement dépendant des énergies fossiles, une sortie trop rapide ouvrirait la voie à des acteurs étrangers, moins regardants sur les normes ou les intérêts européens, pour prendre le relais. Dans ce contexte, la question de l'ancrage capitaliste devient sensible : **l'actionnariat nord-américain du groupe ne cesse de croître**, dans un climat européen de plus en plus réticent à financer ce type d'activités.

Depuis 2023, le conseil d'administration compte autant d'administrateurs étrangers que français. L'indépendance du groupe mérite donc une vigilance accrue, alors même qu'il joue un rôle structurant dans l'équilibre énergétique du pays et du continent.



Enfin, **Engie** clôt ce top 10 avec un profil plus discret, mais tout aussi structurant. Le groupe n'a pas fait l'actualité par de grandes annonces ou des acquisitions spectaculaires en 2024, mais poursuit une trajectoire régulière et maîtrisée.

Depuis 2022, son résultat net est en progression continue, confirmant une stabilité bienvenue dans un secteur en recomposition. Engie reste un acteur central de la transition énergétique, avec un **positionnement affirmé sur les infrastructures décarbonées et les services à l'énergie**. Sa gouvernance, plus clairement ancrée en France que celle de TotalEnergies, contribue également à renforcer son profil souverain. **Une présence sobre mais solide, qui confirme sa place parmi les piliers énergétiques du pays.**

2

LES REMONTADAS

Après une édition sans grand mouvement en tête du classement, le **Palmarès 2025** marque le retour de plusieurs progressions notables, portées par des groupes en transformation active. Et cette année, deux entreprises se distinguent particulièrement par l'ampleur et la cohérence de leur dynamique : **Saint-Gobain** et **Vinci**, toutes deux en pleine offensive stratégique, tant sur le plan économique que symbolique.



Saint-Gobain (+6, 15^e place) en est l'illustration la plus nette. Le groupe bénéficie d'abord de notre évolution méthodologique, qui prend désormais en compte les dépôts de brevets à l'Office européen des brevets (OEB). Or, Saint-Gobain y est historiquement très actif, avec un volume équivalent à celui enregistré à l'INPI. Cette prise en compte élargie lui permet de remonter sensiblement sur l'indicateur de force d'innovation technologique.

Mais c'est surtout par sa stratégie de conquête que **Saint-Gobain s'impose**. L'entreprise a réalisé une année 2024 record en matière d'acquisitions, étendant sa présence sur des marchés clés à l'échelle mondiale. En Australie, l'achat du géant **CSR** lui permet de s'implanter durablement sur un marché aussi attractif que stratégique, avec 30 usines et 2 500 salariés à la clé. À cela s'ajoute le rachat de **Fosroc**, acteur de la chimie de la construction implanté de l'Inde au Moyen-Orient, qui renforce encore la profondeur de son maillage industriel.



Vinci (+6, 14^e place) suit une trajectoire comparable, à la fois ambitieuse et maîtrisée. L'année 2024 a été marquée par plusieurs acquisitions ciblées, dont l'intégration de **FM Conway**, spécialiste des travaux publics au Royaume-Uni, mais surtout par la montée au capital de l'**aéroport d'Édimbourg**. Ce dernier, désormais détenu en pleine propriété par le groupe, rejoint les aéroports de Belfast et Gatwick dans le portefeuille de **Vinci Airports**, consolidant une présence stratégique dans les infrastructures critiques du Royaume-Uni.

Cette logique de long terme, fondée sur la détention en *freehold*, marque une rupture avec les logiques purement concessives et renforce l'autonomie opérationnelle du groupe. Parallèlement, Vinci continue de faire rayonner la culture française à travers le soutien de sa **fondation à l'apprentissage du français**, ou encore son partenariat avec le Festival du film francophone de Grèce. Enfin, sa gouvernance, déjà très française, s'est encore renforcée, avec désormais plus de **90 % de membres tricolores au sein du Comex**.



Danone (+4, 26^e place) réalise également une remontée symbolique. **Pour la première fois, le groupe publie des données détaillées sur ses emplois en France et à l'international**, et s'engage dans de nouveaux partenariats universitaires à portée mondiale, comme la création d'un Centre d'innovation en nutrition en Chine. Le plan de redressement « **Renew Danone** », qui vise à renforcer la performance du groupe à travers une **meilleure allocation des ressources**, une **simplification de l'organisation** et une focalisation sur les marques et les catégories à forte croissance, commence par ailleurs à porter ses fruits : le résultat net de l'entreprise est en forte progression.



UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD

Unibail-Rodamco-Westfield (+7, 25^e place), enfin, sort la tête de l'eau. Malgré un résultat net encore modeste, le groupe continue de renouer avec la croissance et poursuit sa transformation stratégique.



3

LA FRANCE FACE AU DÉFI TECHNOLOGIQUE MONDIAL

Innovation et souveraineté industrielle : comment la France affronte-t-elle le nouvel ordre mondial ?

Le **savoir-faire industriel**, l'**innovation technologique** et la **capacité à former des talents** constituent désormais les fondations de toute souveraineté industrielle crédible. Dans un monde marqué par des tensions économiques et géopolitiques croissantes, maîtriser ces trois leviers est indispensable pour assurer non seulement la compétitivité, mais également l'indépendance économique d'un pays. À cet égard, l'**indicateur « Offensif »** développé dans cette étude intègre précisément ces dimensions stratégiques : aucune puissance industrielle durable ne peut se projeter à l'international sans maîtriser, en amont, la conception technologique, la capacité productive et la transmission des savoir-faire.

Face à cette nouvelle donne, nous avons fait évoluer notre méthodologie afin de capter plus efficacement les dynamiques technologiques mondiales. Ainsi, plutôt que de nous limiter aux dépôts de brevets auprès de l'Institut National de la Propriété Industrielle (INPI), notre analyse repose désormais principalement sur les données fournies par l'**Office Européen des Brevets (OEB)**. Ce changement de référence nous permet

d'élargir significativement notre cadre d'analyse, passant d'une perspective strictement nationale à une véritable cartographie des influences technologiques à l'échelle européenne et mondiale. Cette vision élargie offre une compréhension fine des stratégies industrielles et des rapports de force internationaux qui structurent actuellement les marchés technologiques clés.

En s'appuyant sur les données de l'OEB, notre approche dépasse ainsi une lecture strictement hexagonale pour mieux faire apparaître les **zones d'influence et les stratégies de puissance à l'œuvre dans la compétition technologique mondiale**. Elle permet également de mieux identifier les **groupes français réellement actifs à l'international**, en distinguant les positions juridiques des entreprises (comme celles immatriculées hors de France) des dépôts technologiques qu'elles génèrent. Cette nouvelle grille d'analyse intervient dans un contexte marqué par une évolution majeure du cadre juridique européen. L'entrée en vigueur de la **Juridiction Unifiée du Brevet (JUB)**, désormais active dans dix-huit États membres – avec l'adhésion récente de la Roumanie en septembre 2024 –, modifie profondément le paysage stratégique de l'innovation. Concrètement, une seule décision de cette juridiction suffit désormais à valider ou à invalider simultanément un brevet dans tous les États participants. Si cette unification offre un **gain substantiel d'efficacité** et de **sécurité juridique** pour les entreprises innovantes, elle représente également un risque considérable : **un brevet invalidé disparaît instantanément dans l'ensemble des pays concernés**. Ce mécanisme agit ainsi comme une **arme à double tranchant**, générant autant d'opportunités stratégiques que de risques concurrentiels et juridiques nouveaux.

Cette évolution soulève également des enjeux d'influence : le pouvoir accru de la JUB dans l'arbitrage des conflits de propriété industrielle pourrait à terme bénéficier aux acteurs les mieux organisés juridiquement et stratégiquement, et pénaliser les entreprises moins préparées à ces nouveaux mécanismes.

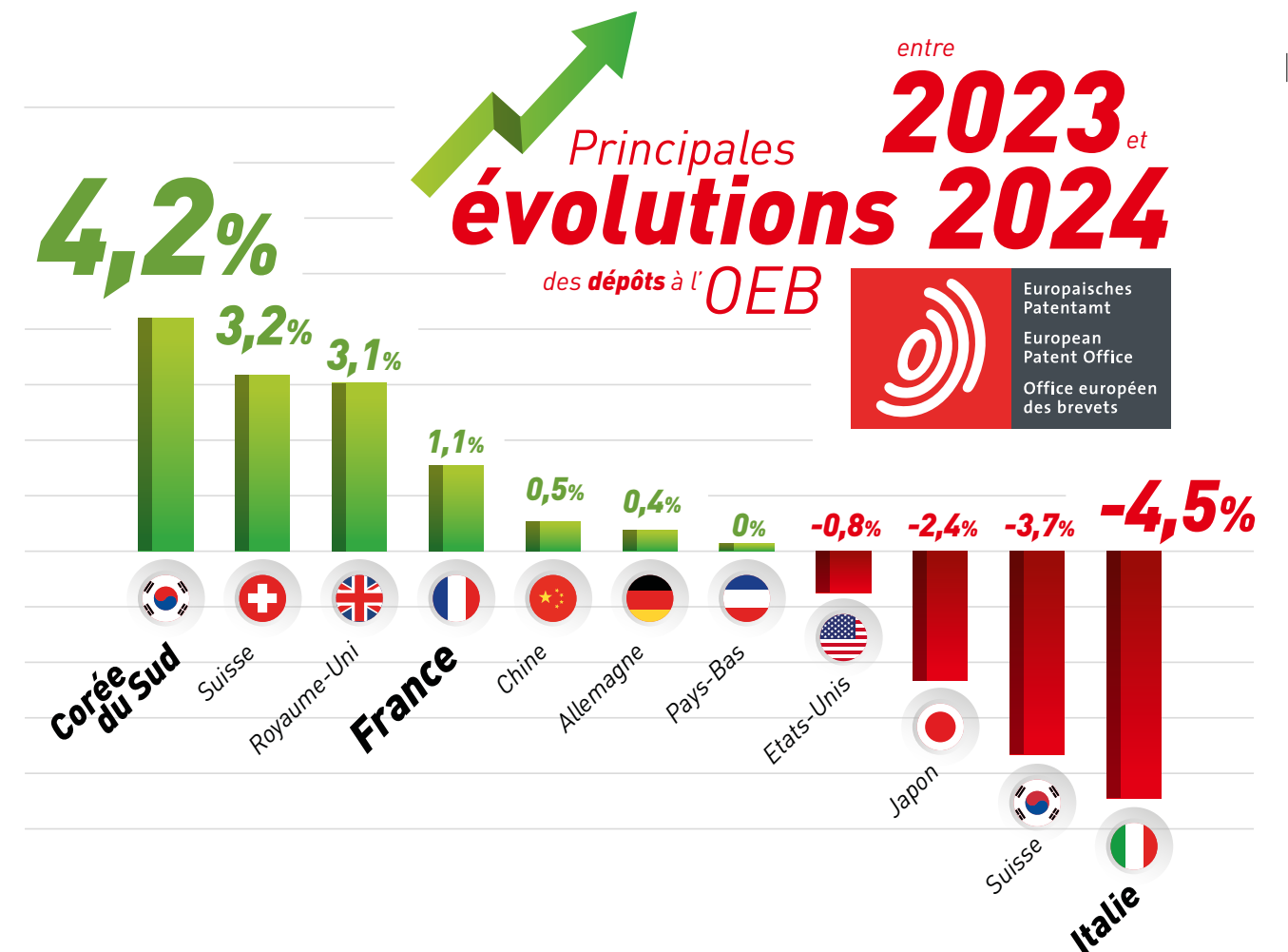
Dans ce contexte en pleine recomposition, les grandes puissances technologiques – **Chine** et **Corée du Sud** en tête – affûtent plus que jamais leurs stratégies industrielles et de propriété intellectuelle. **Depuis plusieurs années, ces pays poursuivent une politique méthodique d'encerclement technologique, multipliant les dépôts de brevets dans des secteurs critiques**, afin de renforcer simultanément leur **influence géopolitique** et leur **domination sur les marchés industriels mondiaux**. Cette approche est notamment visible dans le secteur automobile, les batteries, les télécommunications ou encore les semi-conducteurs.

Pour ces acteurs, l'innovation n'est plus seulement un moteur de croissance économique : elle est devenue une véritable **arme d'influence géostratégique**. L'exemple chinois en particulier illustre une stratégie cohérente et

planifiée visant à verrouiller l'accès à certaines technologies clés, y compris via des offensives juridiques sur les brevets à portée extraterritoriale.

Où se situe réellement la France en matière d'innovation technologique ?

La France conserve une place respectable dans la hiérarchie mondiale de l'innovation. En 2024, elle s'est maintenue au cinquième rang des dépôts de brevets auprès de l'Office Européen des Brevets (OEB), avec 5,5 % des demandes globales. Derrière les États-Unis, l'Allemagne (12,2 %), le Japon, la Chine et la Corée du Sud, cette position révèle une résilience certaine après des années de recul relatif. Mieux encore, **la France interrompt la tendance à la baisse observée l'an passé, grâce à une progression modeste de +1,1 %**. Dans le même temps, la Corée du Sud poursuit sa montée en puissance, avec une hausse de 4,2 %

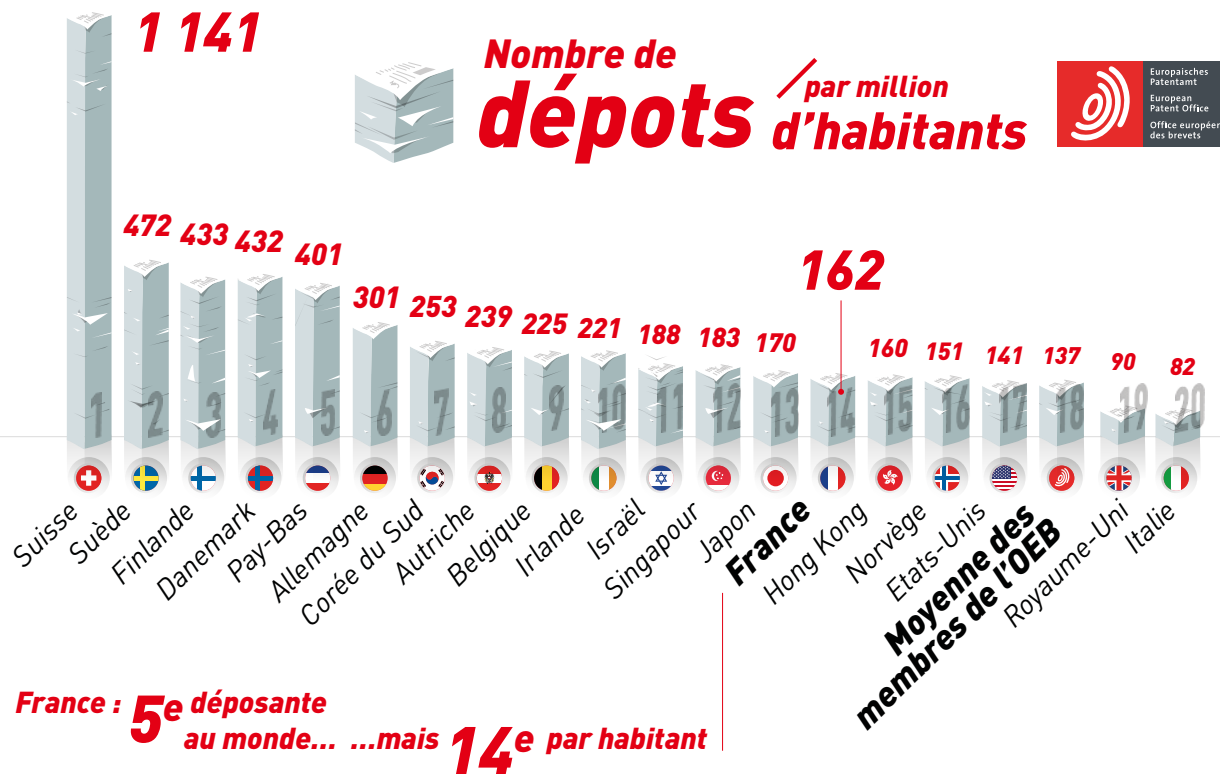


¹ European Patent Index 2024

de ses dépôts, confirmant la constance de son effort d'innovation¹.

Cependant, si cette stabilité est rassurante, elle n'est plus suffisante pour garantir une souveraineté industrielle durable dans un monde où la concurrence technologique se durcit chaque jour. La France reste solide dans la compétition technologique, **mais être solide ne suffit plus. Quand la cadence accélère**

STMicroelectronics, Thales, Michelin), rejointes par Forvia et deux institutions publiques (CEA et CNRS)³. À titre de comparaison, le Japon aligne 33 entreprises, dont près de la moitié du top 10. Les États-Unis, la Chine et Taiwan enregistrent aussi une forte progression, portée notamment par des groupes comme Tencent, CATL, TSMC ou MediaTek.



dans la course mondiale à l'innovation, l'excellence devient la seule ambition possible.

Rapportés à la taille de la population, les résultats français apparaissent honorables, mais restent très en deçà des performances des meilleurs élèves européens. Avec 161 brevets déposés par million d'habitants, la France occupe seulement la 14^e place, loin derrière la Suisse (1 141 brevets par million), la Suède ou la Finlande. Elle reste au-dessus de la moyenne des pays membres de l'OEB, mais est nettement devancée par l'Allemagne, pourtant plus peuplée².

Le Top 100 Global Innovators 2025 publié par Clarivate confirme cette dynamique contrastée. La France y classe cinq entreprises du CAC 40 (Airbus, Safran,

Une industrie française puissante mais trop concentrée

L'analyse approfondie des dépôts européens révèle une recomposition des forces industrielles françaises. Airbus occupe la première place parmi les entreprises du CAC 40 en nombre de brevets déposés à l'OEB, supplantant Stellantis et Safran, leaders historiques à l'échelle nationale. Cependant, derrière ce classement flatteur, une réalité stratégique moins réjouissante émerge : la France continue de s'appuyer sur quelques géants historiques aux succès indéniables, mais



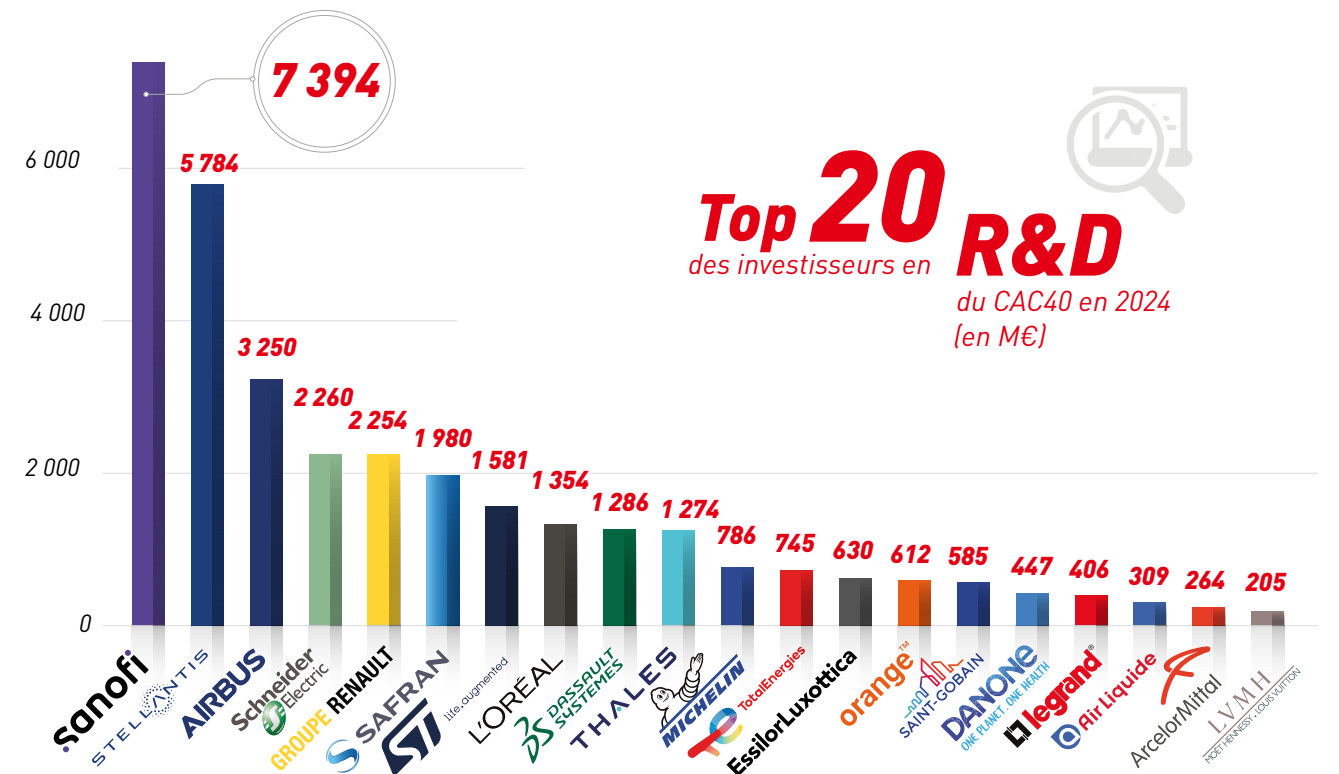
dont la position dominante masque l'absence notable de renouvellement de ses leaders technologiques.

Il faut également noter que le premier déposant « français » à l'OEB est une entreprise juridiquement néerlandaise, ce qui illustre les effets de la structuration juridique transnationale de certains grands groupes.

Une stratégie d'avenir ne peut se limiter à préserver le passé. **Airbus, Safran, Sanofi : des noms prestigieux certes, mais qui ne peuvent pas masquer à eux seuls le**

manque criant de nouveaux champions technologiques français. Dans l'intelligence artificielle, les logiciels avancés, la biotechnologie ou l'électronique nouvelle génération, la France reste absente des premières places.

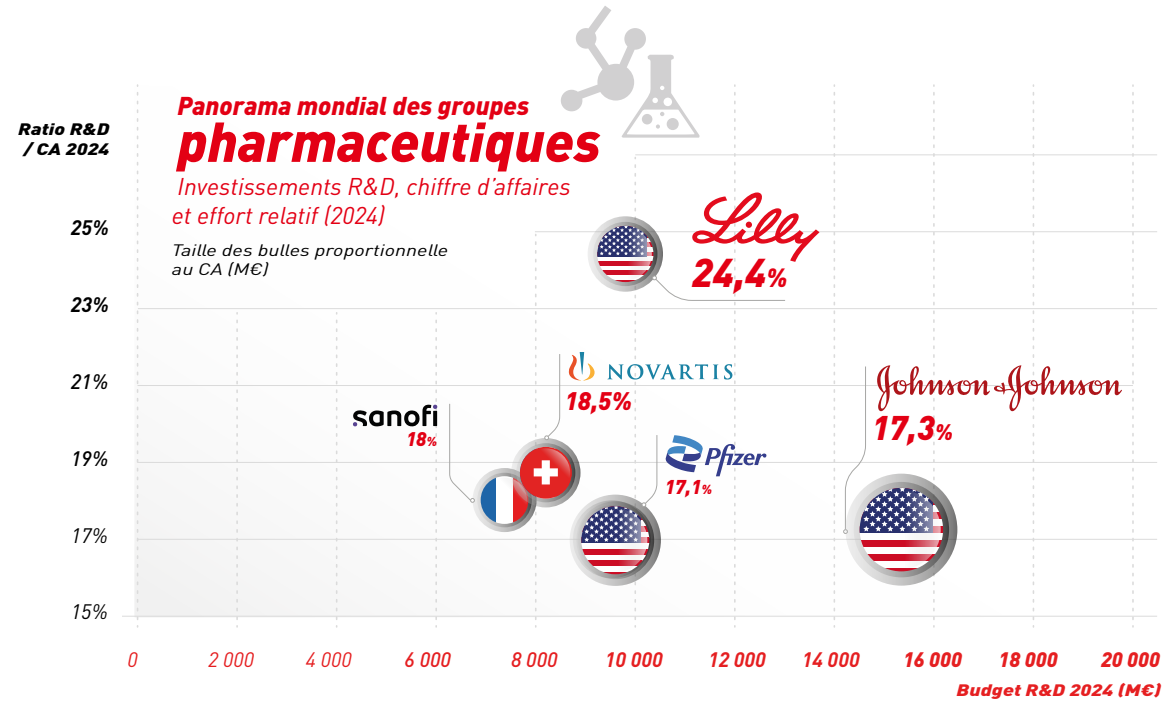
Dans le classement global de l'OEB, **Samsung s'impose comme le premier déposant en Europe**, désormais devant Huawei, LG, Qualcomm et RTX. Quelques entreprises européennes parviennent à se hisser dans le top 10 – Siemens, BASF, Ericsson, Bosch – mais là encore, l'Allemagne domine largement le paysage continental⁴.



² Ibid.

³ Top 100 Global Innovators 2025, Clarivate

⁴ European Patent Index 2024

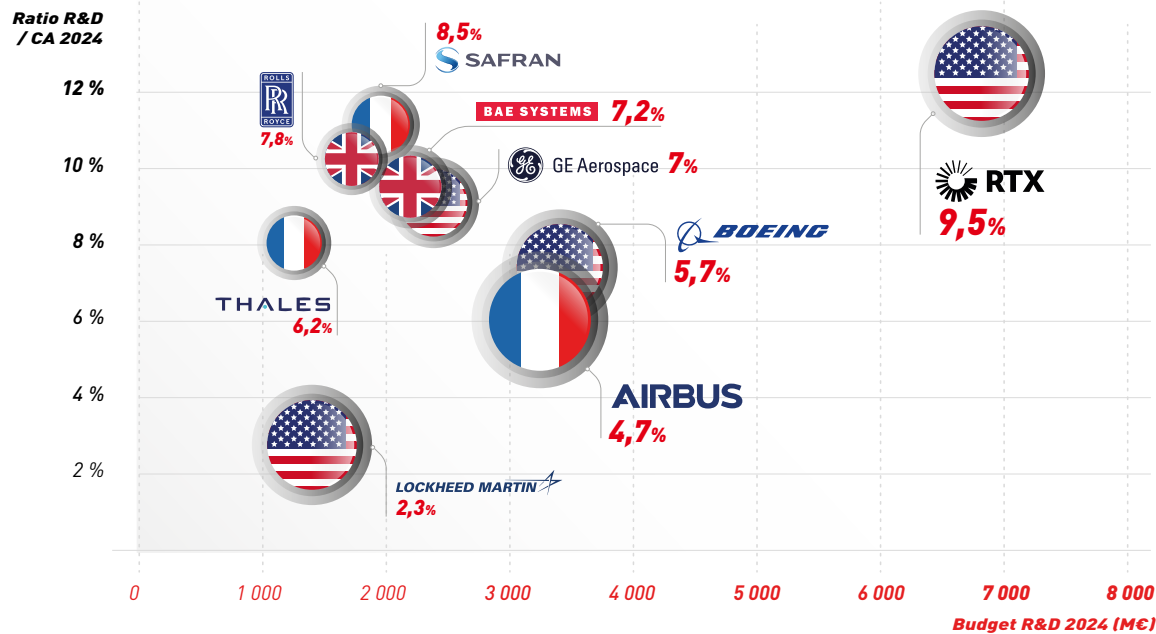


Investissement en R&D : des budgets importants, mais des choix stratégiques discutables ?

Les groupes français du CAC 40 investissent chaque année plusieurs milliards d'euros en recherche et développement. Mais pour apprécier la place réelle de l'innovation dans leur stratégie, il faut regarder un autre indicateur : le ratio R&D sur chiffre d'affaires. Ce taux d'intensité technologique permet de comparer l'effort consenti à la taille de l'entreprise, et donc de mieux comprendre dans quelle mesure l'innovation est au cœur du modèle économique. Investir massivement,

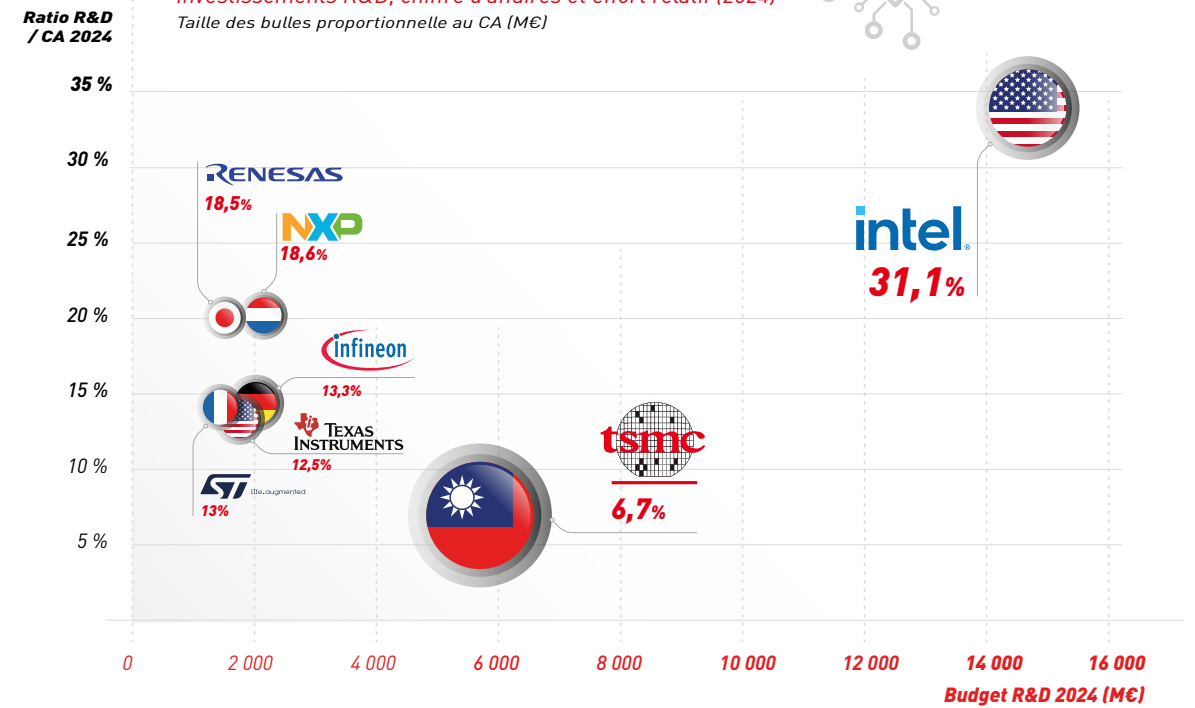
Panorama mondial des groupes de l'ASD

Investissements R&D, chiffre d'affaires et effort relatif (2024)
Taille des bulles proportionnelle au CA (M€)



Panorama mondial des groupes de Semi-conducteurs

Investissements R&D, chiffre d'affaires et effort relatif (2024)
Taille des bulles proportionnelle au CA (M€)



c'est une chose. Faire de l'innovation un pilier structurant, c'en est une autre. Où se situent les groupes français sur ce terrain ?

Pour la première fois, notre Palmarès confronte les 20 premiers investisseurs du CAC 40 à leurs principaux concurrents mondiaux selon ce ratio d'intensité technologique.

Dans le secteur pharmaceutique, **Sanofi**, avec 7,4 Md € investis, affiche un ratio de 18 %, au niveau de **Novartis**, légèrement au-dessus de **Pfizer** ou **Johnson & Johnson**, mais loin derrière **Eli Lilly** (24,4 %).

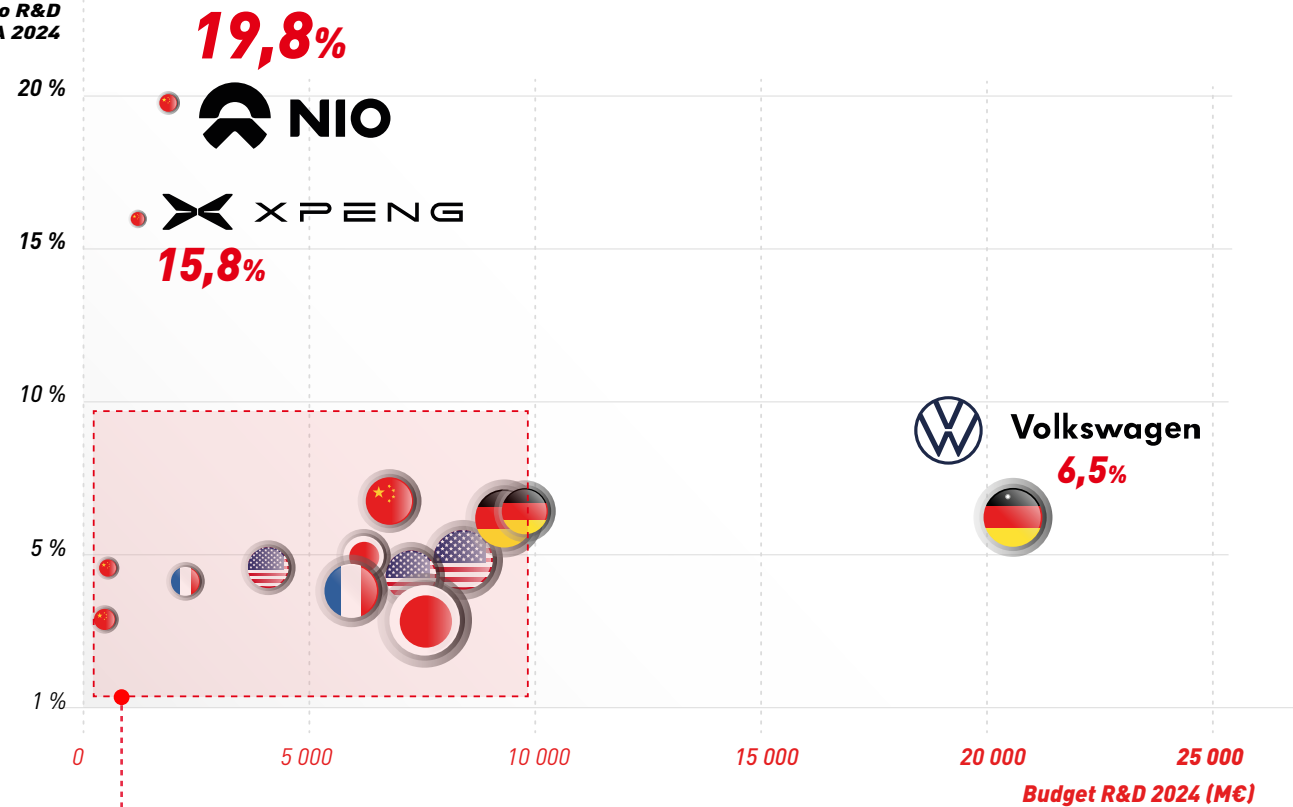
Dans le secteur aéronautique, spatial et défense (ASD), **Safran**, bien positionné, soutient la comparaison avec Rolls-Royce ou RTX, tandis que **Thales** maintient un niveau intermédiaire mais robuste, en phase avec ses projets logiciels spécialisés. **Airbus**, malgré des montants très élevés, affiche un ratio plus modeste, inférieur à celui de Boeing, en raison de son modèle d'assembleur complexe et distribué. Cela étant dit, la comparaison doit être maniée avec prudence. Ces entreprises interviennent sur des chaînes de valeur très larges, combinant activités civiles et militaires, intégration technologique et sous-traitance, R&D internalisée ou externalisée. Dans ce contexte, le ratio R&D

/ chiffre d'affaires constitue un ordre de grandeur utile, mais reflète avant tout des arbitrages structurels spécifiques à chaque modèle d'entreprise. Il serait hasardeux d'en faire un classement pur ; en revanche, il offre un indicateur pertinent pour repérer des écarts stratégiques dans les logiques d'investissement.

Le cas des semiconducteurs mérite un traitement à part. C'est un secteur à très forte intensité technologique, mais où les modèles varient profondément selon que l'on parle de fondeur, de fabless, ou d'acteurs intégrés. **STMicroelectronics** atteint 13 %, au niveau d'Infineon et Texas Instruments. En face, NXP ou Renesas dépassent 18 %, tandis qu'Intel atteint 30 %. Même TSMC, pourtant leader mondial, affiche un ratio bien plus bas (6,7 %), preuve que la nature de la R&D varie selon les modèles industriels.

Dans d'autres secteurs, les entreprises du CAC 40 apparaissent globalement alignées avec leurs concurrents internationaux, sans écart significatif. **Dassault Systèmes** présente un ratio R&D / chiffre d'affaires très élevé, autour de 21 %, ce qui reflète un modèle économique centré sur le développement logiciel, comparable à l'Allemand SAP (19 %). La R&D y constitue un levier central de différenciation et de compétitivité.

Ratio R&D / CA 2024

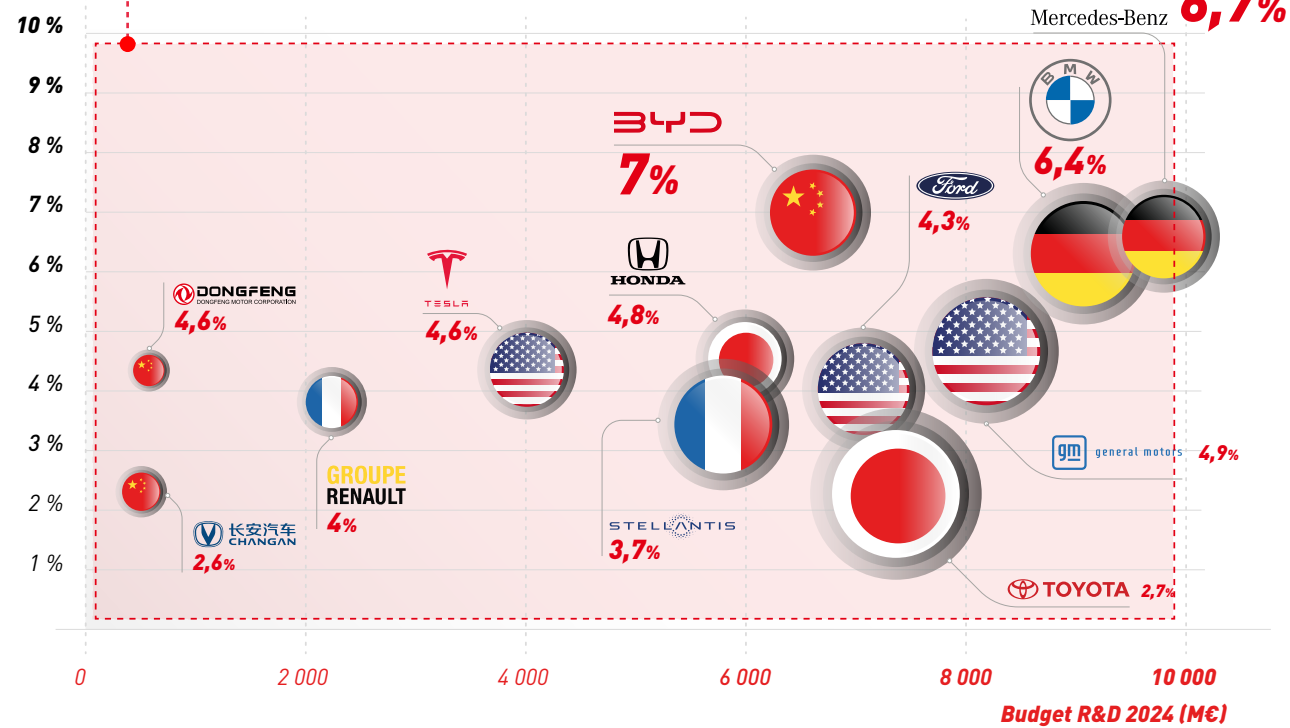


Panorama mondial des groupes automobiles

Investissements R&D, chiffre d'affaires et effort relatif (2024)

Taille des bulles proportionnelle au CA (M€): Renault : 56 Md€, Toyota : 275 Md€

Ratio R&D / CA 2024



Dans le domaine du pneumatique, **Michelin** se situe à 2,9 %, soit un niveau quasiment identique à ceux de Bridgestone (2,8 %) et Goodyear (2,3 %). L'intensité R&D y est relativement homogène, reflet d'un secteur où l'innovation est bien présente, mais capitalistique et concentrée sur l'ingénierie produit.

Côté énergie, les écarts sont également très faibles. **TotalEnergies**, avec un ratio de 0,4 %, affiche un profil similaire à ExxonMobil (0,3 %) ou BP (0,2 %). Les majors pétrolières investissent peu en R&D relativement à leur chiffre d'affaires, ce qui tient à un modèle fondé sur l'exploitation d'actifs et de ressources, où l'innovation repose davantage sur les procédés que sur la recherche en propre.

Automobile : le révélateur d'un décrochage stratégique inquiétant

Le secteur automobile constitue aujourd'hui l'un des révélateurs les plus critiques des fragilités françaises en matière d'innovation. Alors que la transition vers l'électrique et la mobilité connectée impose des investissements massifs et stratégiques à l'échelle mondiale, **Renault** et **Stellantis** affichent respectivement des ratios R&D/chiffre d'affaires de 4 % et 3,7 %, nettement inférieurs à ceux de leurs concurrents américains, allemands et chinois.

Ce constat a d'abord surpris. Compte tenu du poids stratégique de ces deux groupes au sein du CAC 40, on aurait pu s'attendre à des niveaux d'investissement comparables à ceux des grands constructeurs internationaux. C'est précisément cette surprise qui nous a conduits à élargir l'analyse. Contrairement à d'autres secteurs où nous avons comparé chaque entreprise à trois ou quatre concurrents emblématiques, nous avons ici rassemblé les données de treize groupes automobiles : les deux géants américains (Ford, GM), les japonais (Toyota, Honda), les allemands (Volkswagen, BMW, Mercedes-Benz), deux des « Big Four » chinois (Dongfeng, Changan) et les acteurs en forte croissance que sont BYD, Nio, Xpeng et Tesla.

Résultat : **Renault** et **Stellantis** sont dépassés par tous les groupes analysés, à l'exception de **Toyota**⁵ (2,7 %) et du chinois Changan (2,6 %). Loin d'être anecdotiques, ces écarts posent la question du positionnement technologique de la filière automobile française dans un contexte de recomposition industrielle mondiale. Notons par ailleurs que, dans le secteur de la mobilité, Michelin et Forvia sont

les seuls représentants de la filière française au sein du classement de Clarivate.

Autrement dit : les constructeurs français investissent proportionnellement moins en R&D que leurs concurrents internationaux : simple prudence budgétaire ou véritable décrochage stratégique ?

Ce retard n'est pas simplement théorique. À moyen terme, il **menace directement la capacité des constructeurs français à maîtriser les briques technologiques critiques du véhicule de demain** (électrification avancée, conduite autonome, connectivité), et **risque de les rendre dépendants de technologies et de fournisseurs étrangers.**

Stratégies technologiques étrangères : quelles menaces pour la souveraineté française ?

La compétition technologique mondiale ne faiblit pas. Elle s'intensifie. Elle s'institutionnalise. Elle devient, chaque année davantage, le terrain principal sur lequel se joue l'équilibre des puissances économiques. Face aux géants asiatiques et aux leaders américains, l'Europe doit choisir : innover ou subir.

Dans ce contexte, la Chine a franchi un cap. Sa politique de rattrapage technologique est désormais derrière elle : ce n'est plus un suiveur agile, c'est un leader assumé. À travers une stratégie d'innovation offensive, structurée et massive, elle s'impose désormais comme un acteur central dans des secteurs aussi critiques que l'électromobilité, l'électronique, la santé ou l'intelligence artificielle.

Et sur l'automobile, les données de 2024 le confirment : BYD, par exemple, a investi plus de 6,5 milliards d'euros en R&D, avec une progression de +35,7 % sur un an. L'entreprise a internalisé l'ensemble de sa chaîne de valeur, allant jusqu'à construire ses propres porte-conteneurs pour renforcer sa logistique export. Elle a aussi engagé la construction de deux usines en Hongrie et en Turquie pour sécuriser sa présence européenne. L'objectif annoncé : 5 % de part de marché électrique sur le continent.

En France, les volumes restent encore modestes (environ 2 600 immatriculations en 2024, contre 500 en 2023), mais la dynamique est puissante. Comme le rappelle Emmanuel Bret, directeur général de BYD France :

⁵ Le ratio R&D/CA de Toyota est mécaniquement faible du fait d'un chiffre d'affaires très élevé (2e plus important CA derrière Volkswagen). En valeur absolue, ses dépenses R&D sont importantes, et le groupe est en tête des dépôts de brevets sur le véhicule électrique depuis dix ans (OEB).

« **Ce n'est pas ce chiffre-là qui est important... l'important, c'est la progression.**⁶ »

Et la progression est bien là : en avril 2024, BYD a pour la première fois dépassé Tesla en volume de ventes de véhicules électriques en Europe. Un tournant pour le marché européen, comme le souligne Felipe Munoz, analyste chez Jato Dynamics, dans le Financial Times : Tesla dominait ce segment depuis des années, alors que BYD n'a véritablement lancé ses opérations européennes qu'à la fin de l'année 2022, hors Norvège et Pays-Bas⁷.

Dans le même temps, l'Allemagne applique une stratégie d'investissement volontaire, claire et structurée. Volkswagen, Mercedes-Benz et BMW affichent un taux d'effort en R&D supérieur à 6 % de leur chiffre d'affaires. Les Allemands ne se contentent pas de suivre les standards mondiaux : ils les façonnent. Pendant que la France tergiverse, l'Allemagne investit massivement et sans hésitation dans son avenir industriel.

Ce double mouvement – offensive asiatique, consolidation allemande – constitue un défi direct pour la souveraineté technologique de la France. Notre tissu industriel, concentré sur quelques grandes entreprises, ne pourra résister à cette pression croissante sans un sursaut stratégique coordonné.

Un indicateur partiel, mais un signal stratégique

Le ratio R&D / CA ne dit pas tout. Il ne prend pas en compte :

- les **dépenses R&D externalisées** ou **capitalisées** ;
- la **mutualisation entre marques** ;
- ni la structure des **investissements logiciels** ou **partenariats stratégiques**.

Comme nous nous basons sur le **rapport R&D consolidé / chiffre d'affaires groupe**, certaines nuances peuvent être perdues. Par exemple, **Volkswagen précise dans son rapport annuel** que, **rapporté uniquement aux revenus de sa division automobile**, le ratio R&D atteint **7,9 %**, contre 6,5 % sur l'ensemble du groupe. Cette précision illustre bien la nécessité d'un regard différencié selon les périmètres d'activité.

Le ratio R&D / CA n'est pas un verdict, mais un révélateur

Malgré ses limites, ce ratio constitue un **signal faible structurant**, qui soulève plusieurs questions clés :

- Ces groupes conservent-ils une **capacité d'innovation interne suffisante**, notamment sur les briques critiques du véhicule électrique, connecté ou autonome ?
- Ne risquent-ils pas, à moyen terme, de **devenir dépendants de fournisseurs étrangers** pour des composants stratégiques ?
- S'agit-il d'un **choix stratégique assumé** – recentrage, discipline budgétaire – ou d'un **retard d'investissement** dans un contexte de compétition technologique mondiale ?

Pour affiner cette lecture, il faudrait analyser :

- la **structure fine des dépenses R&D** (logiciels, hardware, plateforme) ;
- le **niveau d'intégration verticale** ;
- et les **coopérations technologiques** internes ou externes.

Le ratio R&D/CA n'est pas un verdict, mais un révélateur. Il signale un décalage d'intensité stratégique qui mérite d'être examiné avec sérieux. À l'heure où les chaînes de valeur industrielles se redessinent, le risque pour la France n'est pas seulement de perdre en compétitivité, mais de devenir dépendante des choix technologiques d'acteurs tiers – américains, allemands ou chinois.

Secteurs d'avenir : un impératif stratégique pour la France

Au-delà de l'automobile, l'absence de positionnement solide dans les technologies émergentes – IA, semi-conducteurs, biotechnologies avancées – représente un risque majeur pour la souveraineté industrielle française. Ces domaines ne constituent plus seulement des niches d'innovation mais sont devenus les nouveaux standards mondiaux déterminant l'influence économique et géopolitique des pays leaders. **Les technologies émergentes définissent les standards de demain. Si la France n'impose pas les siens, elle devra adopter ceux des autres.**

Sur ce point, le constat d'Olivier Lluansi est sans appel : si la recherche publique française se situe à un bon niveau mondial – au 4^e rang –, les entreprises hexagonales restent trop peu présentes dans la course aux technologies de rupture. Pour sept d'entre elles jugées stratégiques, les entreprises françaises ne représentent que 3 % des brevets déposés dans le

monde, loin derrière l'Allemagne (12 %) et la Corée du Sud (17 %). Ce décalage s'explique aussi par un lien encore trop faible entre le monde académique et l'industrie : en France, les entreprises financent seulement 3 % de la recherche publique, contre 8 % en Allemagne et 12 % en Corée⁸. Un écart qui se retrouve logiquement dans les résultats.

Ce modèle coréen, mis en avant dans le rapport de Lluansi, mérite qu'on s'en inspire. En misant dès le départ sur un nombre restreint de technologies clés, la Corée du Sud a pu construire des positions fortes avant d'élargir son empreinte. À l'inverse, une stratégie trop dispersée risque de produire des résultats décevants. **C'est l'un des écueils possibles de France 2030 : vouloir tout faire, partout, au risque de ne briller nulle part.**

Pour conserver une véritable souveraineté technologique et industrielle, la France doit impérativement repenser sa stratégie d'innovation, en combinant une logique d'investissement ambitieux et ciblé à une vision claire des secteurs où elle peut raisonnablement prétendre à une position dominante à l'échelle mondiale.



⁶ Andy David, *Où en est BYD en France (et en Europe) ?*, Automobile Propre, 3 novembre 2024

⁷ Kana Inagaki, *BYD sells more electric vehicles in Europe than Tesla for the first time*, Financial Times, 22 mai 2025

⁸ Olivier Lluansi, *Réindustrialiser, le défi d'une génération*, Paris, Les déviations, 2024

4

CONQUÉRIR SANS SE
DÉPOSSÉDER : L'ÉPREUVE
AMÉRICAINE

L'an passé déjà, nous alertions sur une dynamique claire : **la zone américaine est devenue le principal terrain de chasse des entreprises du CAC 40 en matière d'acquisitions internationales.** Tandis que les projecteurs restent braqués sur les rachats de fleurons nationaux par des groupes américains, le mouvement inverse – les acquisitions françaises aux États-Unis – reste largement sous les radars. Les États-Unis concentrent une part très significative des acquisitions du CAC 40 à l'étranger : ils représentent, à eux seuls, près du double des opérations recensées en Allemagne, qui occupe la deuxième place.

Cette expansion a parfois pris des proportions spectaculaires. Safran, Sanofi, Schneider Electric, Publicis, Thales... Tous ont multiplié ces dernières années les acquisitions sur le marché américain. Résultat : près d'un cinquième des opérations stratégiques d'acquisition du CAC 40 ciblent désormais les États-Unis. À elles seules, celles dont les montants ont été dévoilés représentent déjà plus de 8 milliards d'euros investis chez l'*uncle Sam*.

Les cas concrets ne manquent pas. **Safran** est en passe de mettre près de 2 milliard d'euros sur la table pour acquérir une partie des activités de Collins Aerospace, filiale de RTX, marquant une avancée majeure dans l'aéronautique. **Sanofi** s'est offert Inhibrx pour 2,2 milliards de dollars, afin d'intégrer une protéine recombinante humaine prometteuse dans

le traitement des maladies rares pulmonaires. Après les rachats de Provention Bio et de la marque Qunol (dont l'entreprise devrait toutefois se séparer avec la vente d'Opella), le laboratoire continue de renforcer son ancrage américain. **Schneider Electric**, de son côté, a déboursé 850 millions pour s'offrir Motivair Corporation, expert du refroidissement liquide pour les infrastructures critiques, notamment les data centers.

La zone américaine est devenue le principal terrain de chasse des entreprises du CAC 40 en matière d'acquisitions internationales.

Publicis change d'échelle dans l'influence digitale : l'agence a mis la main sur Influential, plateforme pilotée par l'IA, et sur Mars United Commerce, spécialiste du marketing de conversion. Montant cumulé estimé : plus d'un milliard de dollars. Quant à **Teleperformance**, l'entreprise a acquis ZP Better Together, leader américain des services linguistiques et technologiques

pour les personnes sourdes et malentendantes, pour près de 470 millions d'euros. Enfin, **Eurofins Scientific**, acteur discret mais puissant dans le secteur des bio-analyses, a finalisé en avril 2024 l'acquisition d'Ascend Clinical, le plus grand laboratoire indépendant de tests de dialyse rénale aux États-Unis.

L'offensive américaine de **Thales** est également révélatrice. Après l'acquisition d'Imperva en 2023, le groupe poursuit son expansion outre-Atlantique avec le rachat de Digital Receiver Technology (DRT), via sa filiale Thales Defense and Security, Inc., une société du Maryland spécialisée dans les équipements d'interception et de surveillance sans fil à destination

des agences de renseignement américaines, cédée par Boeing. Dans le même temps, Thales met la main sur Cobham Aerospace Communications – héritière lointaine de la société française Air Precision –, dont les antennes et systèmes de communication équipent de nombreux aéronefs civils et militaires.

Certaines de ces opérations ont permis d'élargir les marchés, de sécuriser des technologies critiques, voire de renforcer la visibilité mondiale des groupes concernés. Mais la conquête de nouveaux marchés ne doit pas masquer les risques croissants de dilution des centres de décision, de transferts technologiques non maîtrisés ou de déracinement industriel. En d'autres termes, **les États-Unis sont devenus un Eldorado pour le CAC 40. Mais cette ruée vers l'or ne doit pas se faire au prix d'une perte de contrôle de nos groupes industriels.**

Investir ou résister : le
dilemme américain des
champions français

Dans un contexte géopolitique sous tension, les récentes acquisitions françaises aux États-Unis prennent une portée nouvelle. Depuis le retour de Donald Trump, une guerre commerciale s'installe, marquée par la volonté d'une hausse brutale et indiscriminée des droits de douane sur les produits européens. Pour les groupes français, l'environnement américain devient plus imprévisible. L'ancrage local, longtemps perçu comme une protection, ne garantit plus un accès stable au marché ; il pourrait même favoriser un glissement progressif des compétences et des centres de décision hors de France.

Le risque d'un déracinement industriel ou stratégique, au nom de la préservation des parts de marché américaines, est désormais tangible. Faut-il alors accélérer les investissements aux États-Unis pour rester dans la course, quitte à s'aligner sur les exigences de Washington ? Ou au contraire, les geler pour ne pas céder au chantage géopolitique, dans un réflexe souverain aligné avec les intérêts de long terme ?

Ce mouvement n'a pas commencé avec Trump. Déjà sous Biden, les écarts de compétitivité transatlantiques se creusaient, alimentant la « tentation américaine » de nombreuses entreprises. Dans ce contexte, la question centrale devient : la France et l'Europe seront-elles capables de rester des territoires d'attractivité ? Car la vulnérabilité française est structurelle. Les

entreprises du CAC 40 réalisent environ 20 % de leur chiffre d'affaires en France, un chiffre qui n'a cessé de baisser. Faire du chiffre à l'international est une bonne chose : c'est le signe d'une économie capable de conquérir des marchés mondiaux. Mais cette réussite peut aussi fragiliser l'ancrage territorial, en éloignant centres de décision, unités productives et fonctions clés. À cela s'ajoute une autre fragilité : la moitié du capital du CAC 40 est aujourd'hui détenue par des actionnaires non-résidents. Des facteurs qui pourraient peser lourd dans les arbitrages à venir.

Une expansion aux
quatre coins du globe

L'élan conquérant ne se limite pas aux États-Unis. L'Europe reste un terrain de jeu stratégique. En Allemagne, **Renault** a investi 248 millions d'euros pour développer ses activités de leasing, pendant que le **Crédit Agricole**, via Indosuez Wealth Management, a pris le contrôle de Degroof Petercam, un poids lourd belge de la gestion de fortune (1,08 milliard d'euros), augmentant ainsi de 69 milliards les encours gérés.

Saint-Gobain, de son côté, a posé un jalon stratégique en Australie en mettant la main sur CSR Limited (1,9 milliard d'euros nets), acteur incontournable des matériaux de construction avec 30 usines et 2 500 salariés. Le groupe ne s'est pas arrêté là : au Mexique, il a mis la main sur OVNIER, spécialiste de la chimie de la construction, pour 740 millions d'euros ; en Inde et au Moyen-Orient, il a acquis FOSROC, acteur mondial du même secteur ; et au Canada, il a intégré le groupe Bailey, pour 600 millions d'euros. Avec 24 acquisitions en 2024, c'est une véritable année record.

Legrand a enchaîné cinq acquisitions dans les data centers, notamment VASS en Australie, Davenham en Irlande et UPSistemas en Colombie, consolidant un segment qui pesait 15 % de ses revenus en 2023. Aux Pays-Bas, l'entreprise limougeaude s'est offert Enovation, spécialiste des logiciels de santé connectée, pour 500 millions d'euros. Et au Royaume-Uni, **Vinci** a acquis 50,01 % de l'aéroport d'Edimbourg pour 1,27 milliard de livres sterling. Ce mouvement s'inscrit dans une dynamique plus large de renforcement des infrastructures aéroportuaires de Vinci, déjà à l'œuvre avec des prises de participation dans les aéroports de Budapest et Belfast, ainsi que dans les infrastructures autoroutières aux États-Unis (Denver) via NWP HoldCo. Parallèlement, Vinci étend aussi sa présence dans d'autres secteurs, avec de nombreux rachats ciblés via Vinci Energies.

Enfin, **LVMH** continue d'affiner sa stratégie de consolidation des métiers d'art. En Suisse, le groupe s'est offert Swiza, maison mère de L'Épée 1839, spécialisée dans les horloges de prestige.

Grandir sans se perdre

Mais cette dynamique d'expansion, si elle témoigne d'un élan conquérant bienvenu, n'est pas sans risques. Toutes les acquisitions ne se valent pas, et certaines peuvent, mal calibrées ou mal intégrées, fragiliser durablement les groupes concernés. Le cas **Atos** constitue à cet égard une alerte majeure. L'entreprise, autrefois fleuron du numérique français, s'est engagée dans une politique de croissance externe rapide, notamment aux États-Unis, avec l'acquisition

de Syntel, mais aussi plusieurs actifs d'infrastructure et de cybersécurité. Résultat : instabilité de la gouvernance, endettement mal maîtrisé, dispersion stratégique, et perte de leadership technologique. Atos est aujourd'hui fragilisée et en grande difficulté.

Ce cas montre que l'expansion n'est pas un levier neutre : elle peut renforcer ou désorganiser. D'où l'exigence d'une maîtrise stratégique rigoureuse.

Internationalisation et souveraineté : trouver l'équilibre

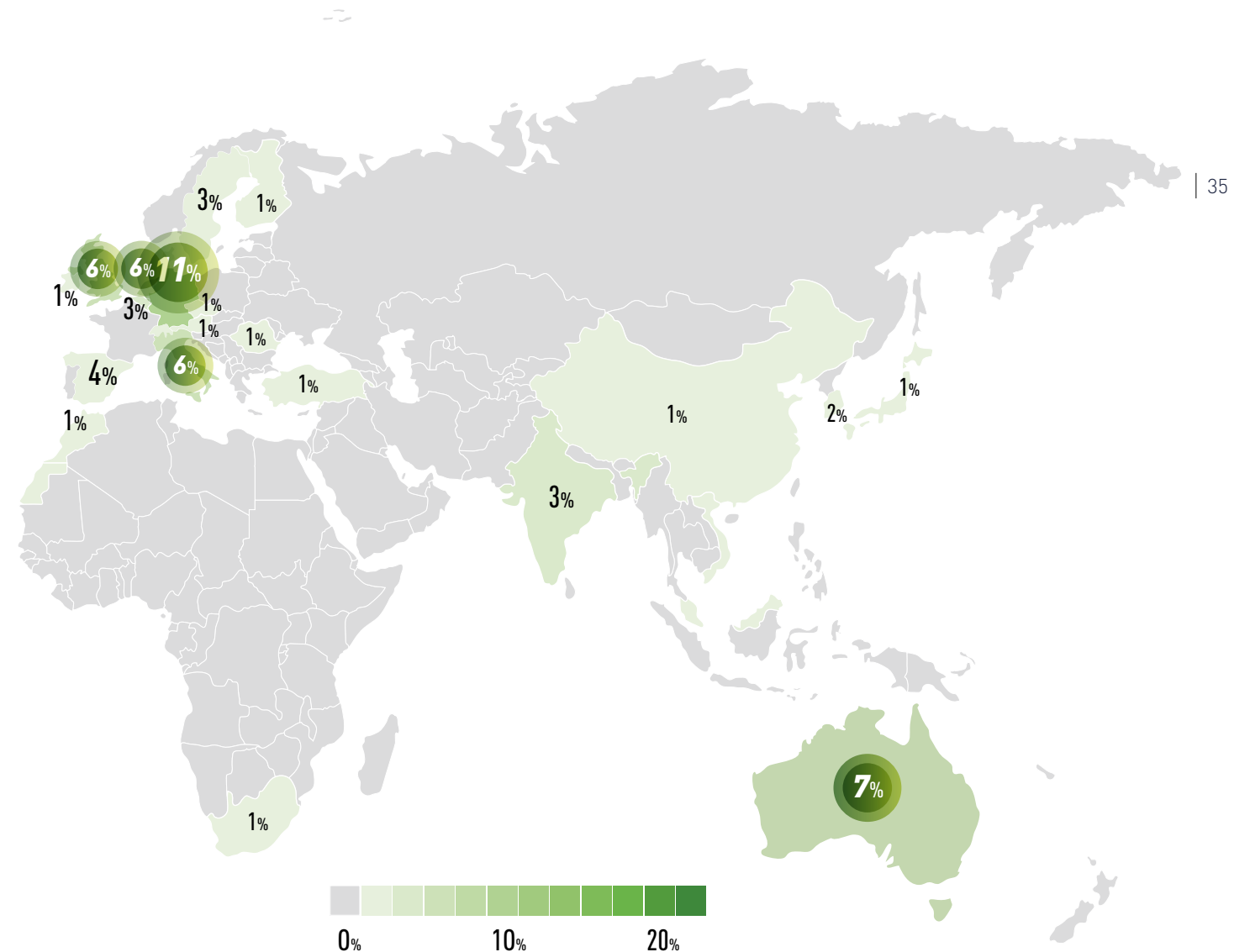
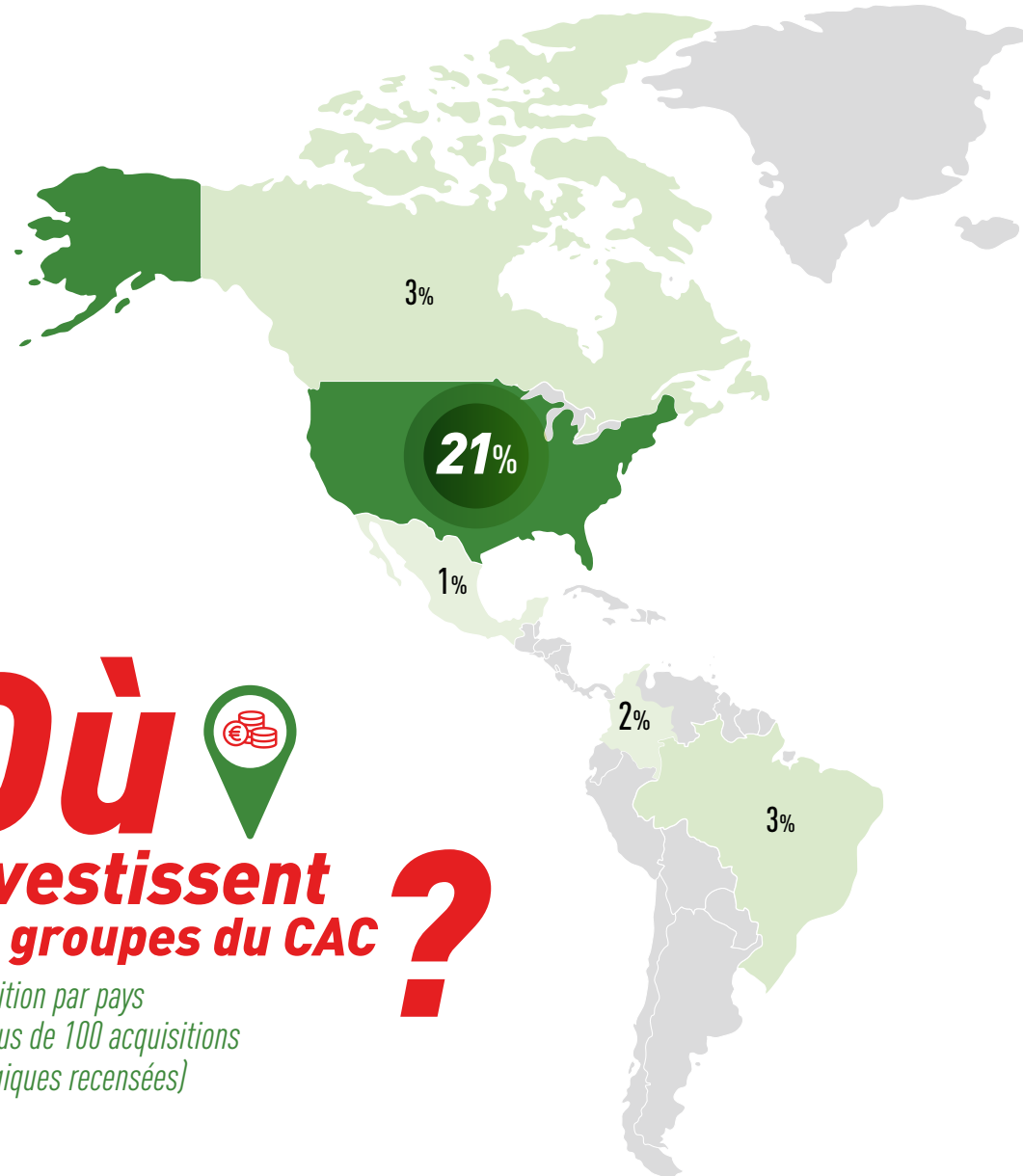
Le défi n'est pas de se replier. Il est de croître avec discernement. Les entreprises françaises doivent investir activement et avec ambition à l'étranger, mais sans toutefois perdre de vue l'intérêt national à long terme. À cet égard, **l'avenir économique de l'industrie française repose presque entièrement sur la hauteur de vue, le patriotisme et la cohérence des cadres dirigeants du secteur privé.** C'est pourquoi la préservation des intérêts nationaux par les capitaines d'industrie français doit impérativement être plus activement incitée, valorisée, mise en avant et récompensée par la puissance publique.

Ce sujet ne relève plus de la seule morale économique, mais d'une nécessité stratégique. Dans un environnement où la technologie détermine la puissance, la cohérence entre expansion internationale

et souveraineté industrielle devient un impératif. Cela suppose non seulement une vision claire des priorités nationales, mais aussi une capacité à orienter les flux d'investissement, à encadrer les acquisitions sensibles et à maintenir, à tous les niveaux, un socle d'activités critiques sur le territoire national.

En somme, **croître à l'international ne doit jamais se faire au détriment de la souveraineté nationale.** Il s'agit ici d'un point d'équilibre exigeant, mais incontournable, si la France veut continuer à jouer un rôle de premier plan dans la hiérarchie technologique mondiale.

Où 
investissent
les groupes du CAC ?
Répartition par pays
(sur plus de 100 acquisitions
stratégiques recensées)



5

LA SOUVERAINETÉ NUMÉRIQUE : TOUT LE MONDE EN PARLE... MAIS ELLE FLOTTE TOUJOURS AU LARGE

Une guerre économique latente sur les enjeux numériques

Si les grandes entreprises françaises multiplient les acquisitions et font leur marché outre-Atlantique, les États-Unis, eux, continuent de faire le leur... chez nous. En matière d'infrastructures cloud, de logiciels collaboratifs ou de solutions d'IA, **la dépendance aux géants américains** reste massive, voire systémique. Une situation de plus en plus difficile à justifier dans un contexte géopolitique tendu, marqué par le retour de Donald Trump et la montée des tensions commerciales transatlantiques.

Certaines voix commencent cependant à s'en inquiéter publiquement. **Patrick Pouyanné**, PDG de TotalEnergies – guère averse en sorties médiatiques qui font couler de l'encre (on se souvient de son annonce, l'an dernier, de vouloir coter également TotalEnergies à Wall Street) – a déclaré lors du Forum InCyber d'avril 2025 :

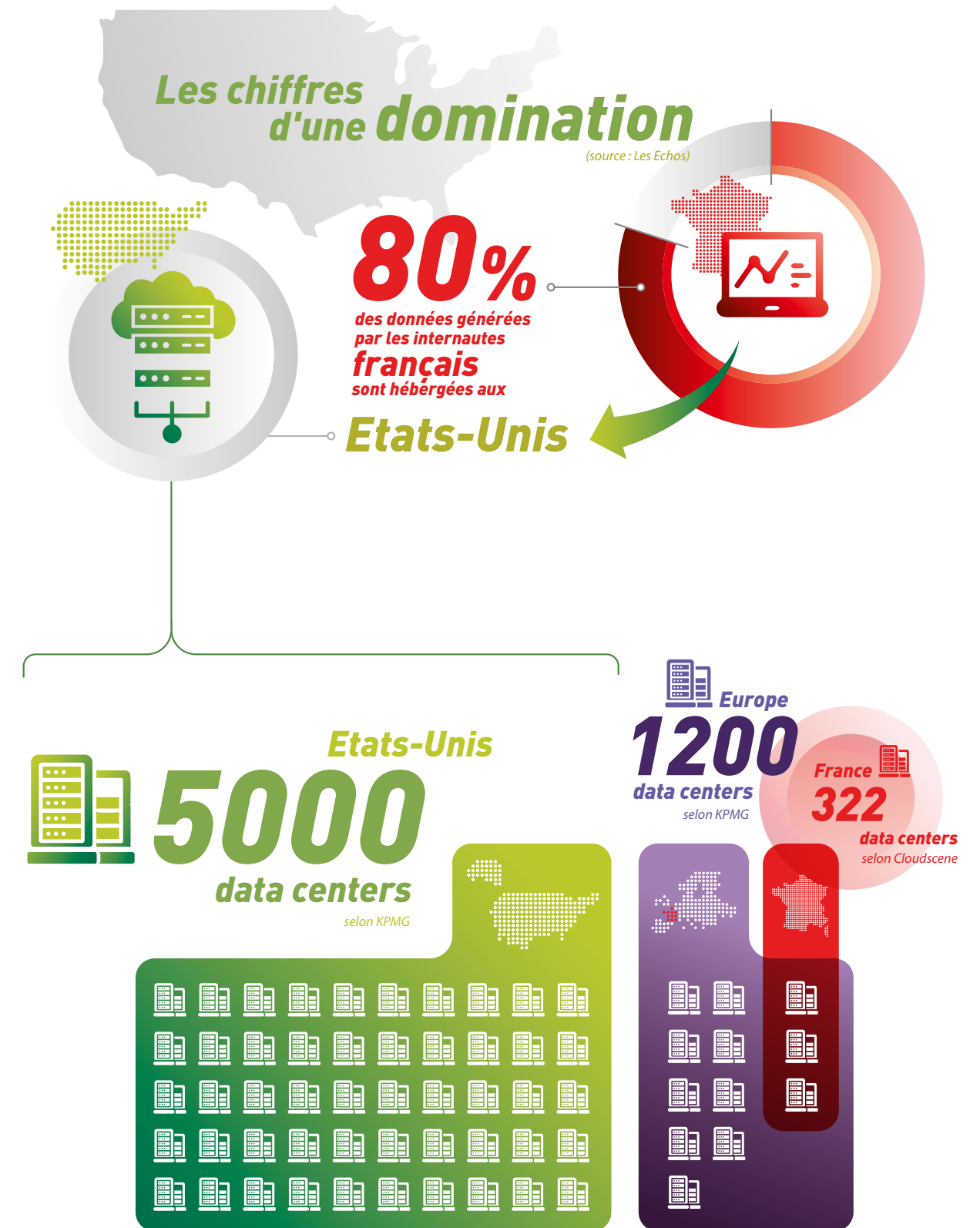
« Quand je dois faire des choix de cloud et que j'ai le choix entre Amazon, Microsoft ou Google, je ne suis pas très à l'aise. »

Une prise de parole révélatrice d'un changement d'ambiance dans les sphères dirigeantes, alors que les alertes sur la vulnérabilité technologique européenne se multiplient.

Ce malaise rejoint une inquiétude plus large, nourrie par l'instabilité géopolitique. Certains responsables européens et français vont jusqu'à imaginer des scénarios extrêmes : un « embargo numérique » imposé par les États-Unis à un pays européen. Dans un billet de politique-fiction, Henri d'Agrain, directeur du Cigref, le think tank numérique des grandes entreprises et administrations françaises, illustre récemment cette dépendance en imaginant une interdiction brutale, par décret présidentiel, des services numériques américains au Danemark. Si le scénario est fictif, il éclaire avec acuité **la fragilité systémique des États européens** face aux GAFAM.

Une Europe bridée et surveillée

Cette dépendance soulève deux enjeux majeurs. D'une part, elle freine la montée en puissance d'un écosystème numérique européen, pourtant bien réel et structuré. D'autre part, elle expose les entreprises et les administrations à des risques liés à l'extraterritorialité du droit américain, via des dispositifs comme le Cloud Act ou le FISA. Hors du champ numérique, l'exemple du FCPA, une loi anticorruption américaine souvent utilisée pour sanctionner des entreprises étrangères au profit de groupes américains, est éclairant : en février 2025, l'administration Trump en a suspendu l'application pour six mois, le temps de la repenser pour « *donner la priorité aux intérêts américains* ». L'honnêteté est louable : Washington ne se cache même plus de faire du droit un instrument de puissance par coercition.



De quoi donner le ton sur ce que pourrait devenir la gouvernance des données.

Le spectre du « colonialisme numérique » est désormais pris au sérieux par de nombreux experts⁹. En janvier, Jeff Bezos, Sundar Pichai et Satya Nadella ont affiché leur proximité avec Donald Trump, soulignant la convergence d'intérêts entre pouvoir politique et géants technologiques. **À eux trois, AWS, Google Cloud et Microsoft Azure contrôlent 65 % du cloud mondial. En Europe, les fournisseurs locaux ne représentent que 16 % du marché.** Ce déséquilibre nourrit l'idée que l'Europe est placée sous dépendance numérique, avec tous les risques que cela comporte : espionnage, surveillance, pression commerciale ou géopolitique. Comme le rappelle la CNIL, la simple propriété américaine d'une infrastructure, même hébergée en Europe, expose les données au droit extraterritorial des États-Unis.

Dans un premier temps, l'urgence n'est pas d'opérer un repli général, mais de cibler les données sensibles – comme le recommande le Service de l'information stratégique et de la sécurité économique (SISSE) – et de les héberger en priorité sur des infrastructures certifiées **SecNumCloud**. Des acteurs comme **OVHcloud**, **3DS Outscale**, ou demain **NumSpot** (qui vise une obtention de la qualification début 2026) et **Scaleway**, offrent des garanties concrètes en matière de sécurité, de localisation et de gouvernance des données.

Sur le plan géopolitique, **les États-Unis de Donald Trump maintiennent une pression forte**. En février, un memorandum présidentiel a promis des mesures de rétorsion contre toute sanction ou taxe visant les géants américains du numérique. Amazon continue de qualifier ses services de « souverains » parce qu'ils permettent aux clients de gérer leurs clés de chiffrement, tandis que le président de Microsoft, Brad Smith, rappelle que la compétitivité européenne passe par l'accès aux meilleures technologies. **Le lobby américain Chamber of Progress va jusqu'à estimer que le projet EuroStack¹⁰ coûterait 5 000 milliards de dollars, un chiffre destiné à dissuader toute alternative européenne sérieuse¹¹.**

Réveil stratégique, réflexes dépendants ?

Mais, si la prise de conscience progresse, les actes peinent à suivre. **Safran**, par exemple, a choisi Amazon Web Services (AWS) comme « fournisseur préférentiel de cloud » depuis 2021, selon Frédéric Verger, directeur du digital et des systèmes d'information du groupe. À l'occasion de l'AWS Summit d'avril 2025, le groupe a officialisé le renouvellement de ce partenariat avec l'hyperscaler américain, pour « accélérer le déploiement des technologies cloud avancées et de l'intelligence artificielle générative à grande échelle ». **Airbus** a récemment signé un accord avec le réseau Internet par satellite d'Amazon, connu sous le nom de Project Kuiper, qui fournirait aux compagnies aériennes qui exploitent des avions Airbus des vitesses de liaison descendante allant jusqu'à un gigabit par seconde, renforçant sa dépendance à un géant américain. **BNP Paribas**, tout en chiffrant et hébergeant ses données sur site, reste techniquement dépendante d'Oracle, car les équipements informatiques fournis par l'éditeur américain (appelés *appliances*) sont contrôlés à distance depuis l'étranger. Autrement dit, même si les données restent physiquement en France, leur gestion technique reste entre les mains d'un acteur non européen. Dans le luxe, **Kering** s'appuie sur Alibaba Cloud pour la Chine, tout en conservant AWS et Google pour ses activités globales.

Les États-Unis de Donald Trump maintiennent une pression forte

LVMH a même noué un partenariat stratégique avec Alibaba sur l'IA générative. Ces choix traduisent une logique de performance et de conformité locale, mais ne participent pas à la consolidation d'une filière souveraine.

Du côté de l'État, l'exemplarité attendue n'est pas toujours au rendez-vous. La polémique suscitée par le **contrat-cadre de 152 millions d'euros signé par le ministère de l'Éducation nationale avec Microsoft** en est un exemple emblématique. Ce choix, révélé mi-mars, va à l'encontre des directives gouvernementales comme la doctrine « Cloud au centre », qui impose l'usage de services labellisés SecNumCloud pour l'hébergement des données sensibles. Le cas de l'**École polytechnique**, sous tutelle du ministère des Armées, ayant discrètement migré vers le cloud de Microsoft alors même qu'elle héberge des travaux de recherche

dans les domaines sensibles (quantique, cybersécurité, défense), a également provoqué un tollé. Plusieurs voix, dont celle du député Philippe Latombe et des membres de l'association Hexatrust, dénoncent un manque de cohérence entre les orientations stratégiques affichées et les actes concrets de l'administration.

Ces décisions sont d'autant plus inacceptables que **les alternatives existent**, et qu'un **écosystème français et européen du cloud de confiance est en plein essor**. OVHcloud, par exemple, connaît une forte croissance (+17,3 % sur son activité de cloud public), soutenue par une demande croissante en matière d'IA et de résilience numérique. Son PDG, Benjamin Revcolevschi, observe un changement dans les comités exécutifs : au-delà de la cybersécurité, les entreprises s'interrogent de plus en plus sur l'autonomie stratégique, la continuité d'activité et la capacité à résister à des pressions externes. Pour lui, « *les images que certains se font encore de nos services sont fausses. Nous sommes une alternative crédible.* »

Une autre intelligence est possible

Côté intelligence artificielle, **la pépite française Mistral AI** incarne une autre voie possible. En deux ans, la start-up est devenue un symbole d'ambition européenne, soutenue par l'État et valorisée à 6 milliards d'euros. Elle a multiplié les partenariats avec des entreprises françaises majeures : **BNP Paribas, AXA, Veolia, Orange, Stellantis**, ou encore **CMA-CGM**. Elle travaille aussi avec **France Travail, l'AFP**, ou l'**agence de l'IA de Défense**, tout en développant des modèles de fondation open source et un chatbot « Le Chat » pour concurrencer ChatGPT. Même si ses revenus restent à ce jour non divulgués, **la dimension souveraine de Mistral est un atout commercial et politique revendiqué**. Pour Veolia comme pour BNP Paribas, travailler avec Mistral, c'est allier performance et soutien à un acteur stratégique français. Et pour Nicolas Dufourcq, directeur de Bpifrance, « *tout le monde doit travailler avec Mistral*¹². »

Mais en parallèle, le rapport de *Corporate Europe Observatory* (avril 2025) montre comment les géants américains – Meta, Google, Microsoft – ont réussi à affaiblir le futur Code de conduite européen sur l'IA. Grâce à un accès privilégié aux négociations, ils ont obtenu la suppression ou l'assouplissement de

nombreuses règles, notamment sur la lutte contre les discriminations, la protection des droits fondamentaux et le respect du droit d'auteur. Un exemple de plus du poids politique des Big Tech et des risques que cela pose pour la souveraineté numérique européenne.

Le temps des annonces est passé

Plusieurs initiatives s'inscrivent dans cette dynamique :

- La relance d'un **appel à projets cloud souverain** ;
- La mise en place d'un **Observatoire de la souveraineté numérique** ;
- La création d'un **Comité stratégique de filière** ;
- Une énième hypothétique et potentielle migration des données de santé des Français (le fameux Health Data Hub) hébergée chez Microsoft Azure depuis 2019, vers un fournisseur souverain, réaffirmée par la ministre déléguée au Numérique et à l'IA au printemps ;
- Les discussions européennes autour d'un **Buy European Act**, défendu par France Digitale, ou d'un **fonds souverain d'infrastructures**, soutenu par des groupes comme Airbus ou Dassault Systèmes.

Mais ces dispositifs ne porteront leurs fruits que si les discours sont suivis d'effets. Et plusieurs obstacles subsistent : les hyperscalers américains sont aussi présents au sein de Gaia-X, l'initiative européenne censée poser les standards d'un cloud souverain. Et la future certification EUCS, discutée à Bruxelles, pourrait fragiliser les certifications existantes comme SecNumCloud ou Gaia-X Level 3. Comme le rappelle Jean-Noël de Galzain, président d'Hexatrust : « *la commande publique doit être un levier stratégique pour permettre à l'Union européenne de reprendre le contrôle de son destin numérique.* » Et d'ajouter : « *les discours sur la souveraineté, ras-le-bol. Il faut du concret, il faut des actes. Et maintenant, pas dans trois ou cinq ans*¹³. »

Le moment est donc venu de transformer l'intention en action. La souveraineté numérique ne se décrète pas : elle se construit par des choix cohérents, du sommet de l'État jusqu'aux comités d'achat des grandes entreprises. Elle repose sur une vision stratégique, mais aussi sur un usage intelligent et maîtrisé de la puissance publique comme levier de transformation.

⁹ Jacques Henno, Cloud : les Européens coincés dans l'escape game américain, Les Echos, 8 avril 2025

¹⁰ EuroStack est une initiative lancée en réponse aux alertes du rapport Draghi sur la compétitivité européenne. Portée par un large collectif d'acteurs industriels et numériques, elle vise à construire une « pile technologique souveraine », du cloud aux semi-conducteurs, afin de réduire la dépendance stratégique de l'Europe aux technologies américaines et chinoises. L'enjeu : fédérer les solutions existantes, soutenir les offres européennes et créer un cadre d'investissement ambitieux à l'échelle du continent.

¹¹ Alexandre Piquard, Le retour de Donald Trump ravive les débats sur la souveraineté technologique européenne, Le Monde, 31 mars 2025

¹² Joséphine Boone, CMA CGM, Stellantis, BNP Paribas : Mistral AI continue de creuser son sillon dans les grands groupes, Les Echos, 7 avril 2025

¹³ Stéphanie Bascou, Sabotage ? Illégal ? L'Éducation nationale et Polytechnique choisissent Microsoft : on vous explique la polémique, 01net, 23 mars 2025

LES RACINES OU LES AILES ? COMMENT PRÉSERVER L'ANCRAGE INDUSTRIEL EN FRANCE ?

Pour que la mondialisation bénéficie à la France, il s'agit donc d'exporter des produits et des services plutôt que des emplois. Trop souvent, l'internationalisation est

consolidation de fonctions stratégiques, ou maintien d'activités structurellement enracinées. **Kering, Bureau Veritas, Thales et la BNP Paribas** incarnent bien cette dynamique. Ces deux derniers suivent un parcours atypique : leurs effectifs progressent en France tout en diminuant hors des frontières. Ce phénomène peut s'expliquer par plusieurs facteurs :

Pour que la mondialisation bénéficie à la France, il s'agit donc d'exporter des produits et des services plutôt que des emplois

Evolution de l'emploi en France et à l'étranger



Evolution en France 2021-2024 (%)

des effets de périmètre liés à des cessions d'actifs à l'étranger (par exemple, la vente de Bank of the West par BNP Paribas à la Banque de Montréal en 2023 ou la cession des activités de signalisation ferroviaire de Thales à Hitachi Rail) ou la création de joint-ventures qui peuvent entraîner la déconsolidation d'effectifs hors de France. Thales et la BNP partagent également une forte implication dans l'écosystème local, via leur engagement auprès des PME (label RFAR, adhérentes à Pacte PME et à de nombreuses initiatives...).

Viennent ensuite les **bicéphales stratégiques**, majoritaires dans le panel étudié. Ces groupes poursuivent leur développement international, mais sans désengagement vis-à-vis du territoire français. Leurs effectifs progressent à l'étranger, tout en augmentant – à un rythme moindre – en France¹⁵. Une trajectoire de croissance mondialisée, où la base nationale reste présente, même si elle n'est plus prioritaire. **Ce modèle, qui combine puissance d'exportation et maintien de l'activité sur le sol national, représente sans doute ce que le capitalisme français peut produire de plus vertueux.** Il prouve qu'on peut croître à l'international sans tourner le dos à la France : bien au contraire, cette dynamique bénéficie aussi à nos territoires.

Le secteur du luxe illustre bien cette dynamique. Hermès, par exemple, a récemment annoncé l'ouverture de sa 27^e maroquinerie à Colombelles (Calvados), sur une friche industrielle réhabilitée, avec 300 emplois à la clé d'ici 2028. Ce projet s'inscrit dans une stratégie déjà engagée depuis plusieurs années : l'entreprise a ouvert de nombreux ateliers en France, souvent dans des territoires marqués par la désindustrialisation, contribuant ainsi à la revivification des bassins d'emploi.

Ce modèle s'avère aussi hautement performant sur le plan macroéconomique. En 2024, les exportations françaises de « produits de luxe » (boissons, parfums et cosmétiques, cuirs et bagages, bijouterie-joaillerie, objets d'art) ont atteint un niveau record de 73,9 Md€, générant un excédent commercial de 39,5 Md€ sur ces seules catégories. Le luxe combine ainsi ancrage territorial et rayonnement international, en conciliant développement local, artisanat qualifié et puissance exportatrice¹⁶.

En bas de cette catégorie, STMicroelectronics risque toutefois de basculer parmi les mauvais élèves dès l'an prochain : le groupe a en effet annoncé la suppression de 1 000 postes en France malgré des soutiens publics massifs dans le cadre de France 2030, ce qui interroge la pérennité de son ancrage industriel national.

On trouve également les **stabilisateurs sous pression**, dont les effectifs reculent globalement, mais avec une relative préservation de l'emploi en France. Chez Engie, cette baisse s'explique notamment par la cession d'Equans à Bouygues (qui en bénéficie dans l'augmentation du nombre d'emplois en France et à l'international). Chez Renault, elle fait suite à une réorganisation post-conflit liée au retrait du marché russe. Dans ces cas, le territoire national joue le rôle de zone de stabilité dans un contexte d'ajustements globaux. ArcelorMittal, présent dans cette catégorie, risque de suivre la même trajectoire que STMicroelectronics l'année prochaine, après avoir dévoilé son intention de supprimer 600 postes en France.

À l'inverse, certaines entreprises apparaissent comme **des désengagés progressifs** : elles réduisent leurs effectifs dans plusieurs régions du monde, mais la France est proportionnellement plus touchée. Les suppressions y sont plus marquées, traduisant un affaiblissement relatif de l'ancrage territorial. C'est notamment le cas de Saint-Gobain, Orange et Sanofi, dont les trajectoires interrogent sur les arbitrages opérés entre sites français et implantations internationales. Cette stratégie est visible chez Sanofi avec la cession récente d'Opella au fonds américain Clayton Dubilier & Rice (CD&R), sa branche grand public, malgré sa rentabilité, au nom d'un recentrage stratégique sur les médicaments innovants.

Enfin, les **globalisés assumés** affichent un profil distinct. Leur croissance se concentre à l'étranger, tandis que l'emploi en France recule. C'est le cas de **Capgemini**, dont le développement repose en grande partie sur une stratégie de déploiement offshore dans des zones à coûts plus compétitifs. **Veolia** suit une autre trajectoire : l'entreprise affiche une hausse spectaculaire de ses effectifs mondiaux sur la période, tandis que l'emploi en France diminue.

Le contraste est d'autant plus marqué que Veolia enregistre sur la même période une **hausse moyenne de 59,4 % de son résultat net**, soit la **6^e meilleure performance du CAC 40**. Ce recul de l'emploi en France s'explique par plusieurs facteurs combinés : la rationalisation liée à l'intégration des activités internationales de Suez, des gains de productivité permis par l'automatisation, et le développement, ces dernières années, du modèle de la régie publique dans plusieurs agglomérations françaises, une tendance transpartisane qui limite les perspectives de croissance sur le marché domestique.

Il ne traduit pas un désengagement volontaire, mais plutôt une réorganisation interne dans un contexte d'expansion mondiale : **Veolia reste néanmoins le 10^e plus gros employeur en France parmi les entreprises du CAC 40**, se situant entre **Engie** et **Thales**, avec une base sociale encore fortement ancrée sur le territoire.

À noter que certaines entreprises complètent leur ancrage par des initiatives fortes dans la formation ou la recherche. Safran Helicopter Engines a inauguré son propre centre de formation d'apprentis (CFA) à Bordes, tandis qu'ArcelorMittal a lancé sa « Steel Academy ». Sanofi a contribué au lancement de la chaire VIRESP sur les maladies respiratoires, et Saint-Gobain s'est associé à l'ENGES pour créer la chaire « Refondrre », dédiée à la durabilité des infrastructures hydrauliques. Ces engagements, bien que qualitatifs, sont encore trop peu visibles dans les données sociales consolidées.

Transparence sociale : un marqueur stratégique

Au-delà des chiffres, la transparence en matière de localisation des emplois devient un sujet central. Plus d'un tiers des entreprises analysées ne communiquent pas sur leurs effectifs en France. Certaines, comme **Legrand**, ont simplement cessé de le faire il y a plusieurs années. D'autres, comme **Pernod Ricard** ou **Michelin**, avaient l'habitude de communiquer cette donnée, mais l'ont supprimée de leurs documents depuis 2022, se focalisant désormais sur les effectifs en Europe.

Ce retrait d'information coïncide parfois avec des décisions sociales lourdes. Chez Michelin, le contexte est particulièrement préoccupant. En 2024, le groupe a annoncé la fermeture de deux sites, à Cholet et Vannes, affectant 1 254 salariés. En sept ans, ses effectifs en France ont chuté de 30 %, pour ne plus représenter que 14 % de son personnel mondial. Pourtant, le site internet du groupe continue d'annoncer plus de 20 000 salariés en France, un chiffre qui n'est plus d'actualité depuis 2021, lorsque ce nombre était déjà tombé à 18 751.

Concernant Pernod Ricard, cette absence de données détaillées est d'autant plus regrettable que le groupe semble plutôt bien positionné sur ce volet. Il affirme dans un dossier de presse «Made in France» publié

début 2024 que « la France constitue le 1^{er} bassin d'emploi du Groupe », avec plus de 2 900 salariés à Paris entre le siège mondial, les équipes de Pernod Ricard France et les sociétés de marques (Havana Club, Martell Mumm Perrier-Jouët). Pourtant, cette information n'apparaît toujours pas dans son document de référence, empêchant une lecture complète de la répartition géographique de l'emploi.

Même opacité du côté de **Teleperformance**, qui ne communique aucune donnée officielle sur la répartition géographique de ses effectifs. Une enquête publiée en novembre 2024 lève toutefois une part du voile¹⁷ : sa filiale française compterait 1 862 salariés, dont **598 visés par un plan de départs volontaires**, soit **près d'un tiers des effectifs hexagonaux**. Ce chiffre ne représente que **0,4 % des effectifs mondiaux du groupe**, révélant l'extrême marginalité de la France dans l'organisation du numéro un mondial de la relation client. Une évolution marquante pour un groupe qui, il y a plus de dix ans, faisait déjà figure de pionnier dans la délocalisation, en transférant des activités destinées au marché français vers la Tunisie.

À l'inverse, d'autres comme Danone, L'Oréal ou Carrefour ont amélioré la lisibilité de leur communication sociale, traduisant une prise de conscience des attentes croissantes en matière de responsabilité territoriale.

Ne pas publier ses effectifs en France, c'est refuser le débat sur la responsabilité industrielle. Et ce débat, dans le contexte actuel, est plus que

jamais légitime.

Transparence sociale et souveraineté économique vont de pair. C'est un enjeu de lisibilité, de confiance, mais aussi de stratégie à long terme. Car dans un contexte où l'État, les collectivités locales et les citoyens attendent des preuves concrètes d'ancrage, l'opacité devient un facteur de rupture entre l'entreprise et son environnement.

¹⁵ NB : un biais méthodologique concerne **Airbus**, qui ne publie plus la répartition de ses effectifs selon les *financial statements*, mais selon la norme **CSRD**. L'augmentation observée pour 2023-2024 est donc surestimée, mais les ordres de grandeur entre France et international demeurent cohérents.

¹⁶ Direction générale du Trésor, Commerce extérieur de la France – Rapport annuel 2025, 2025, p. 14

¹⁷ Olivier Pinaud, *Teleperformance veut supprimer un tiers de ses effectifs en France*, Le Monde, 19 novembre 2024

7

LA SOUVERAINETÉ À L'ÉPREUVE DE L'ACIER

Bon dernier du Palmarès de la souveraineté économique depuis sa création, ArcelorMittal incarne à lui seul les défis d'un capitalisme industriel mondialisé.

Malgré un recul constant de ses effectifs à l'échelle mondiale, le groupe semblait jusqu'ici épargner la France. Mais l'annonce de plus de 600 suppressions de postes relance un feuilleton bien connu. Un nouvel épisode, dans un contexte où la désindustrialisation semble inarrêtable, malgré les discours sur le retour de l'industrie.

Car ArcelorMittal reste, dans l'imaginaire collectif, un symbole fort de la désindustrialisation. Producteur d'acier, le groupe commercialise un matériau indispensable pour l'ensemble des infrastructures sur lesquelles repose la société contemporaine : bâtiments, transports, énergies, infrastructures, machines-outils, biens de consommation... Avec près de deux milliards de tonnes produites chaque année dans le monde, l'acier reste de loin le métal le plus utilisé au niveau planétaire.

L'histoire du groupe, pourtant, est profondément française. À l'origine, Usinor, sidérurgiste national, fusionne avec Sacilor, puis devient Arcelor en 2002 après une union européenne avec l'espagnol Aceralia et le luxembourgeois Arbed. Quatre ans plus tard, en 2006, Arcelor est racheté par l'indien Mittal Steel, dans un climat de tensions économiques et politiques : le groupe devient ArcelorMittal, alors premier producteur d'acier mondial.

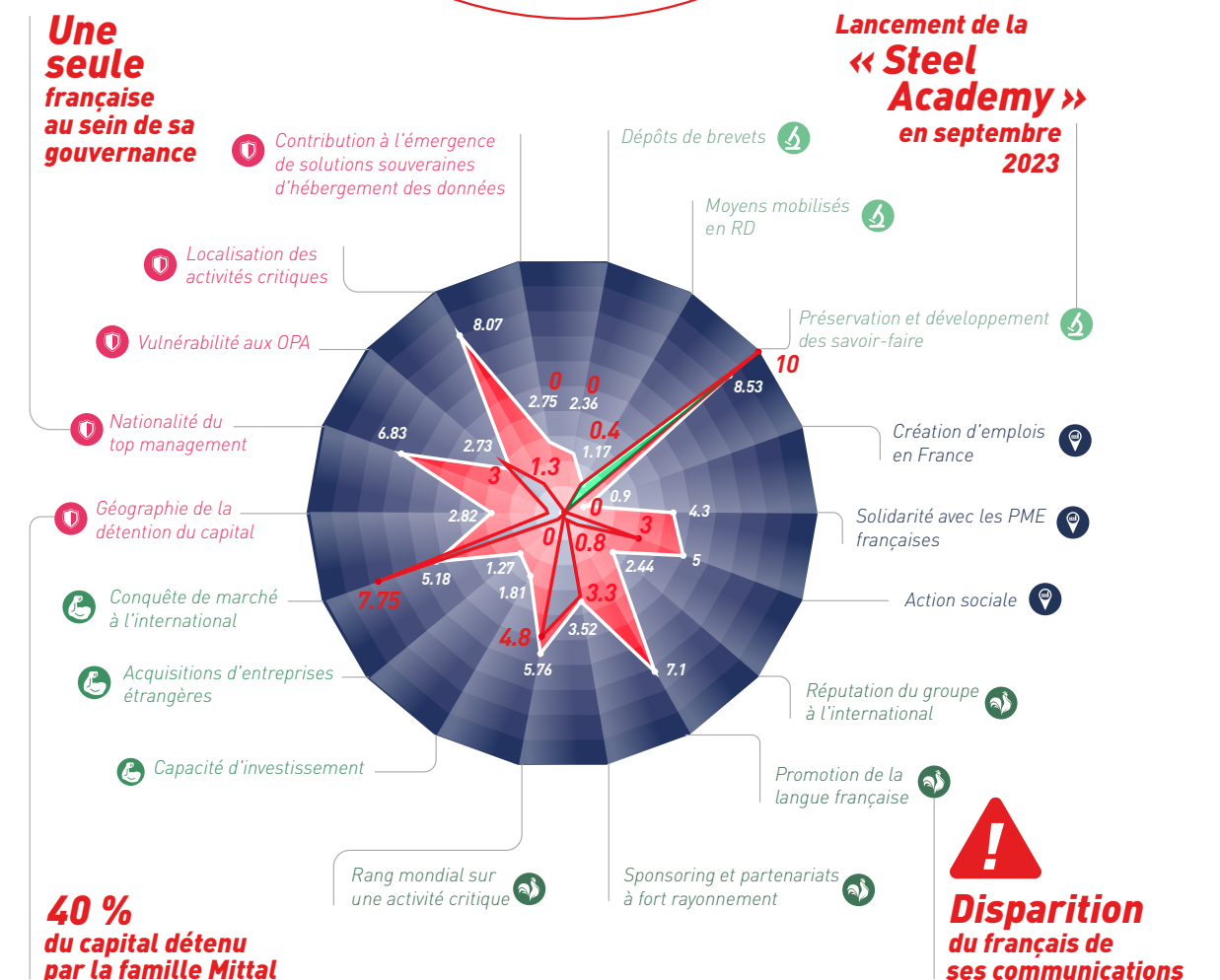
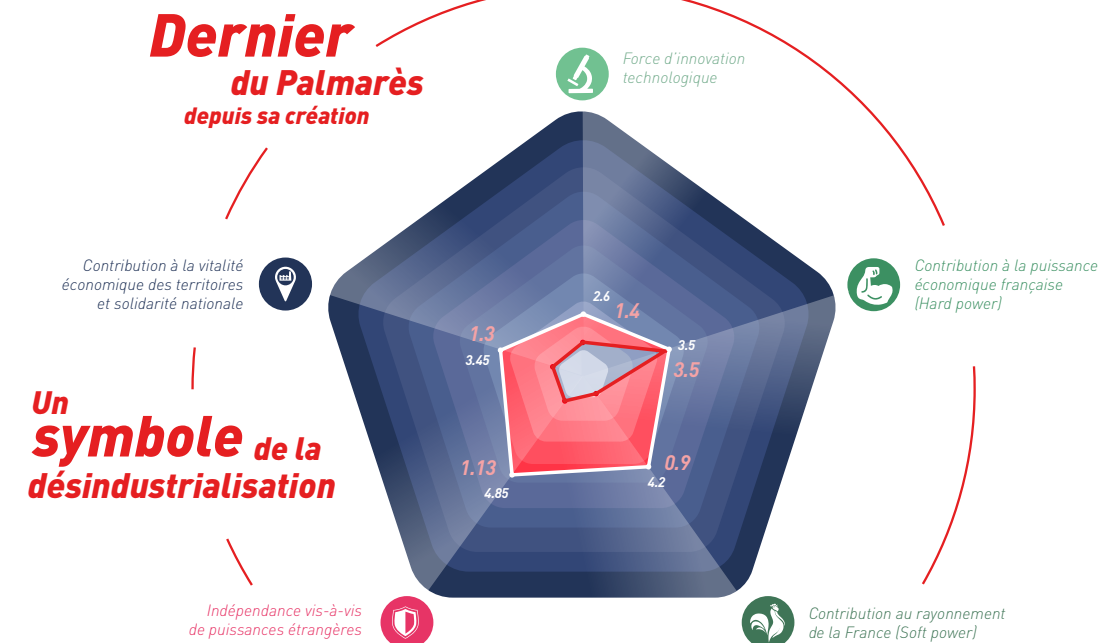
Ce rachat ouvre une séquence longue et mouvementée, marquée par des restructurations, des désengagements territoriaux, et une défiance croissante.

Entre 2008 et 2012, le site de Florange, en Moselle, devient le symbole d'une France qui ferme ses hauts-fourneaux. Le conflit social y prend une ampleur nationale, avec des ouvriers en première ligne, dont Édouard Martin, devenu pour un temps la voix médiatique des sidérurgistes. L'affaire laisse des traces durables, entre promesses non tenues, colère ouvrière et mémoire collective blessée : depuis, le nom d'ArcelorMittal cristallise l'imaginaire d'une France industrielle en retrait.

Une présence française paradoxalement préservée... jusqu'ici

Depuis plusieurs années, ArcelorMittal a pleinement assumé son internationalisation. Le français a disparu de ses communications globales, à l'exception du site ArcelorMittal France. Son capital est majoritairement détenu à l'étranger : la Société Générale possède encore près de 5 % des parts, derrière BlackRock, tandis que la famille Mittal, de nationalité indienne et fondatrice du groupe Mittal Steel, détient à elle seule près de 40 %. Dans ses organes de gouvernance, une seule Française subsiste : Patricia Barbizet, également administratrice de Pernod Ricard et de CMA CGM.

ArcelorMittal
Moyenne du CAC



Note : en raison de la domiciliation d'ArcelorMittal au Luxembourg, il n'est pas possible d'identifier précisément ses dépôts de brevets auprès de l'Office européen des brevets, le pays ne figurant pas dans les statistiques ventilées par l'OEB.

Et pourtant, en dépit de ce déracinement apparent, **l'empreinte industrielle du groupe en France est restée étonnamment stable.** Entre 2018 et 2024, ArcelorMittal a supprimé plus de 80 000 postes dans le monde, ramenant ses effectifs globaux de 209 000 à 125 000. La France, relativement épargnée, a vu ses effectifs se maintenir autour de 15 500 sur la même période.

Cette préservation tient à plusieurs facteurs : la présence de sites industriels stratégiques comme Dunkerque, Fos-sur-Mer ou Florange ; un dialogue social encore structuré, avec recours au chômage partiel ; et surtout, un soutien public massif : 295 millions d'euros d'aides versées en 2023, dont 200 millions liés à l'énergie et 95 millions via le crédit d'impôt recherche et les allègements de charges sociales.

Au-delà de ces dispositifs, ArcelorMittal a également investi dans l'ancrage territorial de ses compétences. À la rentrée 2023, le groupe a lancé sa « Steel Academy » à Dunkerque, Mardyck et Florange, en partenariat avec l'AFPI, afin de former localement ses futurs techniciens (BTS maintenance, électrotechnique, CQPM). L'objectif affiché est clair : couvrir 90 % de ses besoins en alternants grâce à ce circuit dédié.

Malgré de nombreuses faiblesses structurelles, ArcelorMittal conservait jusqu'ici quelques bons points dans le paysage industriel français. Mais en avril 2025, le groupe a annoncé la suppression de 630 postes sur sept sites français, dont l'aciérie de Dunkerque (177 postes), la plus importante du pays. La direction justifie ce tournant par la crise de la sidérurgie européenne, avec une demande en recul de 25 % en cinq ans, et la concurrence des aciers importés (30 % du marché européen en 2023). En 2024, le groupe a pourtant dégagé un résultat net de 1,3 milliard de dollars, certes en net repli par rapport aux 9,5 milliards de 2022 et aux 15,6 milliards de 2021, mais en légère hausse par rapport à 2023. Malgré cette contraction, le groupe a distribué plus de 400 millions de dollars de dividendes : ce niveau de distribution n'est pas isolé, mais il interroge, à l'heure où les aides publiques abondent et où les suppressions d'emplois touchent des sites stratégiques.

Face aux critiques, le groupe tente de rassurer. Le 20 mai 2025, auditionné sous serment devant l'Assemblée nationale, Alain Le Grix de la Salle, dirigeant de la filiale française, a affirmé qu'ArcelorMittal n'a « *pas de stratégie de désengagement* » en France. Il a mis en avant l'intention d'investir **1,2 milliard d'euros** dans la construction d'un four électrique à Dunkerque. Ce projet, annoncé le 15 mai, est toutefois soumis à des

conditions, dont la principale reste l'entrée en vigueur d'un plan européen pour protéger l'acier produit sur le continent face à la concurrence chinoise. Selon M. Le Grix de la Salle, ce projet pourrait être confirmé après l'été, à condition que des mesures de sauvegarde soient adoptées. Cette annonce reste en retrait par rapport au plan de décarbonation initialement présenté en janvier 2024 (1,8 Md€ d'investissement, dont 850 M€ d'aides publiques), prévoyant deux fours électriques et une unité de réduction du minerai de fer par hydrogène, suspendu en novembre faute de perspectives sur le coût de l'énergie.

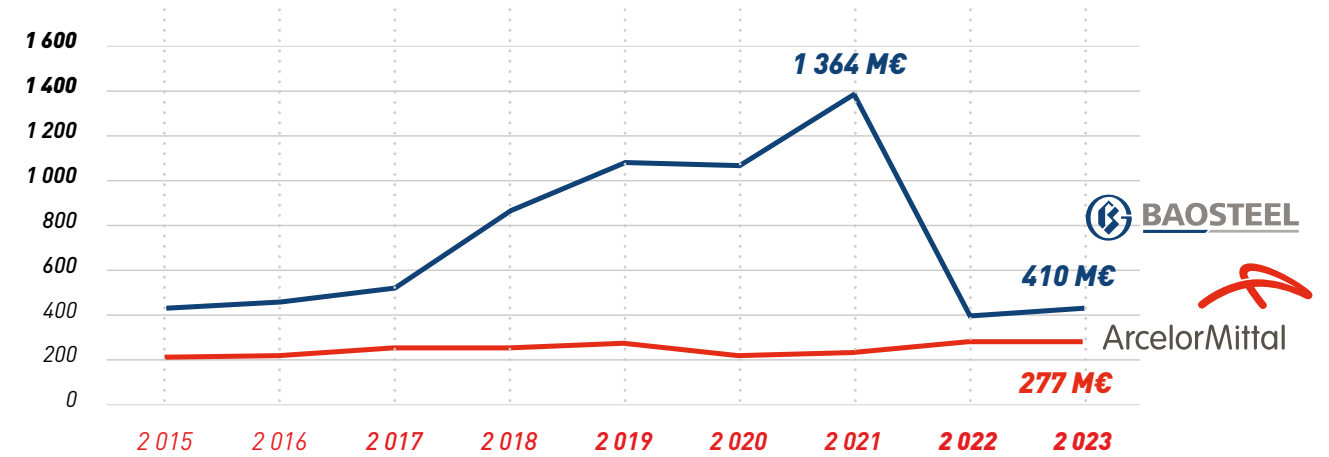
Le contexte reste mouvant. La Commission européenne a récemment annoncé **un plan d'urgence pour l'acier**, avec un durcissement des quotas d'importation, une refonte attendue de la taxe carbone aux frontières, et de nouvelles mesures prévues pour juillet. Ces incertitudes européennes s'inscrivent dans une tendance plus large, déjà à l'œuvre ailleurs en Europe. En Allemagne, Thyssenkrupp prévoit 11 000 suppressions d'emplois. Au Royaume-Uni, le Parlement a même adopté une loi permettant la nationalisation temporaire de British Steel. Elle n'a pas encore été activée, mais l'urgence est là.

Une pression globale devenue insoutenable

La nouvelle coupe claire annoncée par ArcelorMittal en France s'inscrit dans un contexte sidérurgique mondial profondément bousculé. D'un côté, la demande d'acier stagne, notamment en Chine et en Europe. De l'autre, la transition écologique bouleverse les modèles : la fin programmée des hauts-fourneaux au charbon et l'automatisation accélèrent la réduction des effectifs dans un secteur autrefois gourmand en main-d'œuvre.

À cela s'ajoute une pression concurrentielle mondiale féroce, notamment de la part de la Chine, de l'Inde ou encore de la Turquie. Ces trois pays concentrent la majeure partie des aciers importés dans l'Union européenne. La Chine, en particulier, exerce une influence indirecte mais puissante sur la filière : si elle exporte peu d'acier brut vers l'Europe, elle inonde le marché de produits finis à forte teneur en acier, comme les voitures. Résultat : chaque véhicule chinois vendu en Europe, c'est potentiellement une voiture européenne de moins produite localement et donc un débouché de moins pour les aciéristes européens. Et en tirant les prix mondiaux à la baisse, la Chine contribue à fragiliser l'ensemble du secteur, même sans présence majeure de son acier brut sur le marché européen.

Dépenses en R&D d'ArcelorMittal et de Baoshan Iron & Steel entre 2015 et 2023 (M€)



Les montants ont été convertis en euros à partir des rapports financiers annuels d'ArcelorMittal (USD) et de Baoshan Iron & Steel (RMB), sur la base des taux de change moyens annuels

Sources : Document d'enregistrement universel d'ArcelorMittal (2015-2023), <https://www.baosteel.com/en/invest/performance>

L'empire du milieu a bâti une surcapacité industrielle gigantesque : partie de 26 millions de tonnes produites en 1975 (soit 6 % de la production mondiale), elle dépasse aujourd'hui un milliard de tonnes par an, soit plus de la moitié de la production mondiale. Ses exportations d'acier ont atteint un niveau record de 118 millions de tonnes en 2024. Cela s'explique par un phénomène bien connu : la Chine a massivement développé ses capacités au début des années 2000 pour répondre à sa demande interne. Lorsque celle-ci a ralenti, ces capacités sont restées. Résultat : une surcapacité chronique, qui pousse les géants chinois à écouler leur production à l'international, souvent à **des prix défilant toute concurrence.**

ArcelorMittal, longtemps numéro 1 mondial, a été dépassé en 2019 par le géant public chinois China Baowu Steel Group, né de la fusion de Wuhan Iron & Steel et de Baoshan Iron & Steel. Ce conglomérat public incarne la stratégie industrielle chinoise : subventions dix fois supérieures à la moyenne de l'OCDE, énergie bon marché, avantages fiscaux et financement public orienté. China Baowu n'est pas coté en Bourse, mais sa principale filiale, Baoshan Iron & Steel (Baosteel), l'est, ce qui permet d'accéder à ses données financières.

Cette cotation s'explique par le modèle hybride fréquent en Chine : des entreprises publiques détiennent des filiales cotées, qui permettent de lever des fonds privés tout en gardant un contrôle étatique sur la gouvernance et la stratégie. Baowu détient environ 65 % du capital de Baoshan, ce qui lui assure une majorité absolue tout en ouvrant la société aux investisseurs privés.

L'écart est particulièrement frappant en matière d'innovation. Entre 2015 et 2023, les dépenses de R&D d'ArcelorMittal ont progressé modestement, de 205 M€ à 277 M€. Dans le même temps, celles de Baoshan ont bondi, dépassant régulièrement le milliard d'euros annuel, bien qu'elles aient été drastiquement réduites en 2022, vraisemblablement sous l'effet du ralentissement conjoncturel post-Covid et de réorientations internes du groupe.

Cette dynamique d'innovation est ambivalente. Car dans le même temps, la Chine continue de déployer de nouvelles capacités fondées sur des technologies très carbonées, notamment des hauts-fourneaux traditionnels, qui restent moins coûteux à court terme. En clair, **la Chine investit dans l'acier du futur... tout en continuant à produire massivement l'acier du**

passé. Une stratégie à double détente, rendue possible par la puissance de feu budgétaire de Pékin. Il ne s'agit pas de jalouser cette approche, mais de constater une distorsion de concurrence assumée. Dans ce contexte, comment une entreprise privée comme ArcelorMittal pourrait-elle se maintenir à niveau, alors que China Baowu Steel Group bénéficie de l'appui stratégique d'un État hyper-volontariste ?

Cette stratégie chinoise agressive met à mal les producteurs européens. Face à cette asymétrie, les industriels du vieux continent peinent à suivre. Selon les perspectives 2025 de l'OCDE, les capacités mondiales d'acier devraient encore croître de 6,7 % entre 2025 et 2027, accentuant une crise de surcapacité déjà massive¹⁸. Tout n'est pas imputable à la concurrence chinoise : **les difficultés du secteur tiennent aussi à l'explosion conjoncturelle des coûts de l'énergie, et à une désindustrialisation plus structurelle, qui a progressivement asséché la demande en acier**, notamment dans les filières aval comme l'automobile, la construction ou les machines-outils.

L'actuel plan de suppression de postes chez ArcelorMittal est **le symptôme d'une sidérurgie européenne au pied du mur**. Automatisation, délocalisation des fonctions support, effondrement des garanties implicites avec l'État... Et la transition vers l'acier bas carbone, censée représenter un nouveau souffle, est elle-même freinée par la faiblesse des marges et le coût de l'énergie.

Conclusion : ArcelorMittal ne se désengage pas ouvertement, mais subit de plein fouet les effets d'un déséquilibre mondial croissant. Et malgré une dynamique R&D ambitieuse côté chinois, **la bataille se joue encore largement sur le terrain du prix, pas encore sur celui de la sobriété.**

Comment décarboner sans désindustrialiser ?

La trajectoire d'ArcelorMittal illustre un dilemme. Car derrière chaque arbitrage se pose une question de fond : comment décarboner sans désindustrialiser ?

Cette question peut paraître provocatrice, mais elle soulève un dilemme stratégique majeur. Soyons clairs, la décarbonation de l'industrie, loin d'être une contrainte, peut représenter un formidable levier de

réindustrialisation, et donc de souveraineté. La France dispose d'un avantage comparatif précieux avec son électricité bas carbone, majoritairement issue du nucléaire et de l'hydroélectricité. Mais cet atout est partiellement neutralisé par un marché européen de l'électricité encore fortement dépendant des prix du gaz, ce qui en limite les effets sur la compétitivité. Reste que décarboner, c'est aussi réduire notre dépendance aux énergies fossiles, dont le poids dans notre déficit commercial reste écrasant.

Mais sur le terrain, la décarbonation du secteur sidérurgique, qui représente à lui seul 8 % des émissions mondiales de CO₂, s'avère complexe à mettre en œuvre. D'abord, le contexte n'aide pas : les surcapacités mondiales et les nouvelles capacités en cours de déploiement reposent encore largement sur des procédés très carbonés, notamment le couple haut-fourneau/convertisseur à oxygène. Dans ces conditions, les industriels peinent à rentabiliser l'investissement dans des procédés bas-carbone, d'autant que les marges sont fragilisées par la guerre des prix à l'échelle mondiale.

En remplaçant les hauts-fourneaux par des fours électriques, la sidérurgie automatise son outil industriel, modifiant la structure des emplois : moins d'ouvriers, plus de techniciens et d'ingénieurs. La valeur ajoutée se déplace, les compétences requises changent, et les territoires historiquement industriels risquent de voir s'éroder les emplois de production s'ils ne sont pas accompagnés.

L'exemple du Royaume-Uni est éloquent. En janvier 2024, Tata Steel a annoncé la fermeture de ses deux derniers hauts-fourneaux à Port Talbot, au Pays de Galles, supprimant 2 800 postes dans le cadre d'un plan de modernisation soutenu par l'État britannique à hauteur de 634 millions de dollars. Un four électrique doit remplacer l'ancienne infrastructure d'ici 2027. Pour Tata, c'est une décision difficile, mais nécessaire pour enrayer les pertes et engager la transition vers un acier plus durable. Pour Port Talbot, ville sidérurgique historique de 35 000 habitants, c'est un choc social de grande ampleur.

Ce type de mutation n'est pas isolé. En France aussi, les conditions d'une décarbonation réussie restent fragiles.

Selon France Stratégie, le remplacement des hauts-fourneaux par des technologies basées sur l'électricité ou l'hydrogène est inévitable, d'autant plus que les sites d'ArcelorMittal de Dunkerque et Fos-sur-Mer sont, et de loin, les plus gros émetteurs de CO₂ du territoire. Mais cette transition reste coûteuse. Sans signal-prix clair, infrastructures adaptées et soutien public coordonné, les industriels peuvent être tentés de localiser ces investissements ailleurs, là où les coûts et les contraintes sont moindres. **Autrement dit : à défaut de volontarisme, la décarbonation pourrait bien accentuer les effets négatifs de la désindustrialisation, pertes d'emplois, fragilisation des territoires, rupture des écosystèmes industriels.**

Et pourtant, cette mutation technologique porte aussi des promesses. Le développement des fours électriques, des unités de réduction directe (DRI), des chaînes de production hydrogène ou des systèmes d'automatisation ouvre la voie à de nouveaux métiers dans la maintenance, la programmation, la gestion des flux de matières premières et secondaires... Mais ces emplois ne bénéficieront pas naturellement aux travailleurs d'aujourd'hui. Ils exigent des compétences différentes, donc des formations adaptées, et des politiques de requalification ambitieuses.

Sans une stratégie cohérente de souveraineté industrielle, **la transition verte pourrait bien se transformer en fracture sociale.**

Au carrefour stratégique des défis de la souveraineté économique

ArcelorMittal concentre à lui seul nombre des tensions qui traversent l'économie française : désindustrialisation rampante, capital dilué et gouvernance largement étrangère, arbitrages guidés par les impératifs de rentabilité au niveau global, restructurations menées à distance. Il incarne aussi une histoire plus large, celle du rachat progressif de fleurons industriels français passés sous pavillon étranger, tout comme Alstom Power, Technip, Pechiney, Alcatel ou Lafarge.

Le site de Dunkerque, l'un des plus importants d'Europe occidentale, est un actif stratégique pour la Nation. Et pourtant, malgré les aides publiques, les promesses d'investissement et la création d'outils de formation dédiés, la France est désormais rattrapée par la logique mondiale du groupe, avec les premières coupes annoncées sur le territoire.

Dans un contexte de transition écologique nécessaire mais coûteuse, de concurrence internationale déloyale et de dépendance accrue aux matériaux stratégiques, l'enjeu dépasse le seul cas ArcelorMittal. Il interroge notre capacité à préserver un tissu industriel souverain et résilient.

Cela suppose un changement de posture. Une économie ouverte ne peut être une économie offerte. Le soutien public doit s'accompagner d'exigences claires, de contreparties sociales, industrielles et environnementales. Et l'État doit se donner les moyens d'intervenir, y compris en entrant temporairement au capital ou en conditionnant les aides. Il ne s'agit pas de renier le cadre de l'économie de marché, mais de rappeler que le libéralisme peut – et doit – rimer avec stratégie de puissance.

Face à des géants protégés, subventionnés et soutenus par des États volontaristes, la souveraineté productive ne se décrète pas. Elle se construit, à travers des choix politiques assumés. ArcelorMittal constitue un nouveau test : pour notre cohérence stratégique, notre volonté industrielle et notre capacité à défendre nos intérêts fondamentaux.

¹⁸ OCDE (2025), Perspectives de l'acier de l'OCDE 2025 (version abrégée), Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/08ed1cf9-fr>.

8

GOUVERNANCE : LEVIER DISCRET MAIS DÉCISIF DE SOUVERAINETÉ

Au sein du CAC 40, plus de deux tiers des membres des organes de gouvernance sont aujourd'hui de nationalité française¹⁹. Cette stabilité apparente masque cependant des tensions sous-jacentes. Les cas de **Stellantis** ou **STMicroelectronics** illustrent à quel point la gouvernance peut être un terrain d'expression de conflits d'intérêts stratégiques entre États, ou entre sièges sociaux officiels et centres de décision réels.

Le nombre d'entreprises où les Français sont minoritaires au conseil d'administration est passé de six à cinq. La tendance est un peu plus marquée au sein des comités exécutifs, où une dizaine de groupes affichent une majorité de dirigeants non-français.

Seules trois entreprises – **ArcelorMittal**, **Schneider Electric** et **STMicroelectronics** – présentent une gouvernance majoritairement étrangère à la fois au conseil d'administration et au comité exécutif.

Il est également pertinent de nuancer cette lecture en examinant les cas où, bien que non majoritaires, les Français constituent néanmoins le groupe national le plus représenté. C'est le cas, par exemple, chez Capgemini (14 Français sur 35 membres au Comex), où ils devancent largement les autres nationalités. À l'inverse, dans certaines entreprises, les Français ne sont ni majoritaires ni dominants : Airbus (au conseil d'administration), où les Allemands sont plus nombreux ; Eurofins, Publicis, STMicroelectronics et Teleperformance (au comité exécutif), où ils se retrouvent à égalité avec d'autres nationalités, comme les Luxembourgeois, Américains ou Italiens.

Cela montre que la souveraineté est aussi une question de gouvernance. Dans une entreprise mondialisée, la

question n'est pas uniquement celle du lieu de cotation ou du siège social, elle est celle du centre de gravité décisionnel : **une entreprise peut avoir son siège en France, si son comité exécutif regarde ailleurs, ses intérêts finiront par suivre**. Ce déplacement progressif du cœur décisionnel constitue un signal faible mais puissant d'un désalignement potentiel entre l'entreprise et l'intérêt national.

Dirigeants français ou étrangers ? La question de la nationalité est d'abord un enjeu de loyauté. Cela ne signifie pas qu'il faille défendre une forme rigide de gouvernance nationale, mais bien reconnaître que la loyauté des dirigeants aux intérêts nationaux – au-delà de leur passeport – a un impact direct sur la manière dont les priorités industrielles sont définies.

Tout ne change pas... mais un peu quand même

Aucune entreprise du CAC 40 n'est passée cette année d'une gouvernance à majorité française à une gouvernance à majorité étrangère. À l'inverse, quelques mouvements favorisent un renforcement relatif de la présence française, en particulier au sein des comités exécutifs.

Airbus en est un bon exemple : le comex du groupe atteint désormais 50 % de membres français. Cette évolution s'explique moins par des nominations ciblées que par une évolution arithmétique : la réduction du nombre de membres (de 17 à 16) liée aux départs de l'Américain C. Jeffrey Knittel (Chairman et CEO Airbus

Americas) et de l'Espagnol Alberto Gutiérrez (Executive VP Special Industrial Projects) n'a été compensée que par l'arrivée de Robin Hayes, nouveau responsable des activités américaines, de nationalité britannique et américaine.

D'autres entreprises ont également connu des rééquilibrages significatifs, renforçant la part de dirigeants français au sein de leurs instances exécutives, parfois de manière spectaculaire.

Au sein de **LVMH**, entre 2023 et fin 2024, la composition du comité exécutif a discrètement mais radicalement changé de visage : la proportion de Français est passée de 64 % à 92 % ! Une évolution impressionnante, portée par une série de départs stratégiques... et de nominations bien tricolores. Cette progression s'est opérée à la faveur du renouvellement de plusieurs figures historiques du groupe : Chantal Gaemperle (ressources humaines), Antonio Belloni (directeur général délégué), Christophe de Lapuente (distribution sélective) et Philippe Schaus (vins et spiritueux). Tous ont été remplacés par des profils français. Ce recentrage redessine la gouvernance d'un groupe emblématique du capitalisme français, tout en consolidant une forme d'ancrage national au cœur d'un empire pourtant résolument mondial.

Thales, déjà très majoritairement français, atteint désormais les 100 % au sein de son comité exécutif, non pas par de nouvelles nominations, mais à la suite des départs de deux dirigeants étrangers : Millar Crawford et Alex Cresswell. Ce dernier, ancien directeur général

de Thales UK, a été remplacé par Phil Siveter, qui ne siège pas au comité exécutif.

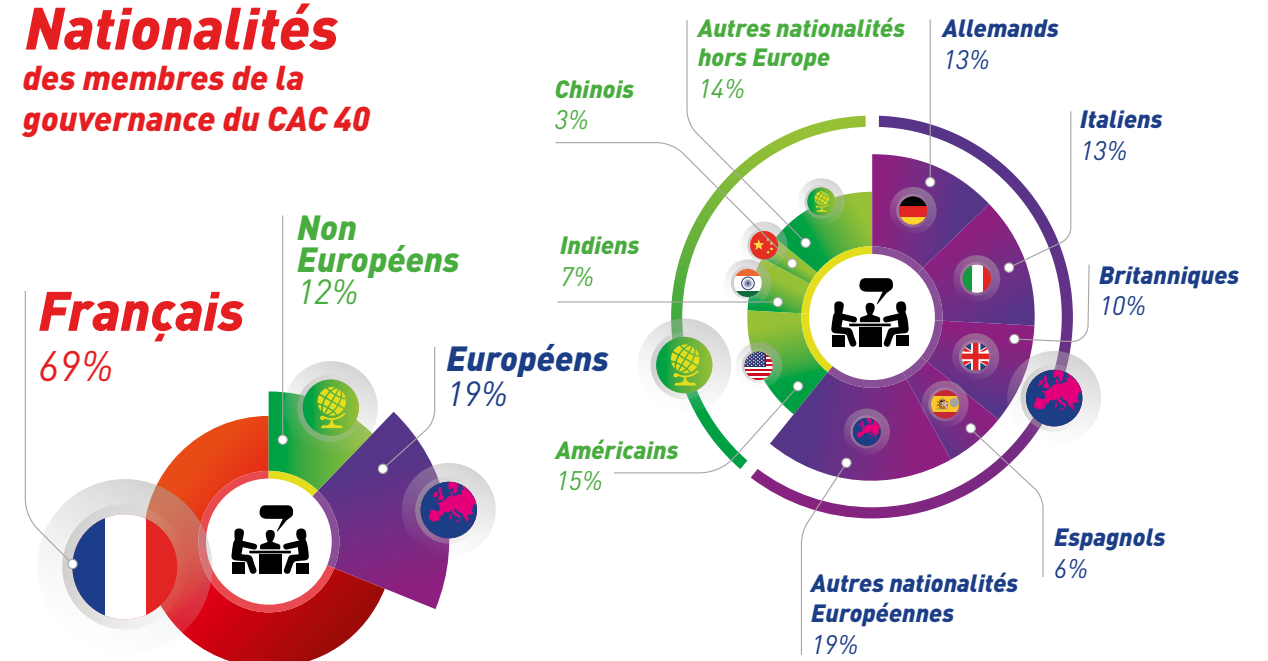
Chez **Sanofi**, malgré une politique récemment contestée vis-à-vis de ses racines françaises (notamment la revente de sa filiale Opella à un fonds américain), le conseil d'administration poursuit sa remontée : la part de Français est passée de 56 % à 65 %, contre 47 % encore en 2022.

Enfin, **Crédit Agricole** illustre à sa manière l'importance stratégique de la nationalité des dirigeants dans la défense des intérêts économiques du pays. Après une parenthèse où le comité exécutif était brièvement passé en dessous du seuil des 100 % de Français, la nomination d'Hugues Brasseur à la direction générale de Crédit Agricole Italia, en remplacement de l'Italien Giampiero Maioli, restaure cette majorité pleine. Un signal stratégique, alors que l'Italie constitue le deuxième marché domestique du groupe (18 % des revenus) et que la banque cherche à renforcer sa position face à UniCredit, notamment via sa participation dans Banco BPM (9,9 %) qu'elle souhaite porter au-delà de 10 %.

À contre-courant de la tendance, **Pernod Ricard** voit la part de Français dans ses instances exécutives flirter avec la barre symbolique des 50 %. Un équilibre précaire pour un groupe longtemps marqué par son ouverture internationale.

Ces ajustements, parfois discrets, rappellent que la question de la nationalité dans les instances dirigeantes n'est pas qu'un sujet d'image ou de représentation. Elle

Nationalités des membres de la gouvernance du CAC 40



¹⁹ À noter que, dans notre méthodologie, les binationaux franco-étrangers sont comptabilisés comme uniquement Français.

reflète souvent des choix stratégiques, des rapports de force industriels, et une volonté d’ancrage dans l’intérêt économique du pays d’origine.

Mais c’est du côté de **Stellantis** que le changement le plus spectaculaire a eu lieu. Pour la première fois depuis la création du groupe, la gouvernance est devenue majoritairement française. Le conseil d’administration atteint le seuil symbolique des 50 %, après être passé de 36 % à 45 % l’an dernier. Côté exécutif, la temporalité de notre Palmarès nous a amené à prendre en compte la « Stellantis Executive Team », constituée de l’Interim Executive Committee élargi à quatre autres membres clés : les Français y sont également majoritaires.

Une situation appelée à évoluer rapidement, dans un contexte de recomposition industrielle profonde. Le départ de Carlos Tavares, figure historique de l’automobile française, intervient alors que le secteur européen traverse une crise majeure. Sa succession par Antonio Filosa, napolitain et ancien dirigeant de Fiat au Brésil, marque un tournant stratégique. Stellantis est désormais dirigé par deux figures italiennes de premier plan – Antonio Filosa à la direction générale, John Elkann à la présidence – rompant avec l’équilibre incarné jusqu’ici par Carlos Tavares. Bien que de nationalité portugaise, ce dernier était un pur produit de la filière française : arrivé en France à 17 ans, passé par une prépa maths puis diplômé de Centrale, il a fait l’essentiel de sa carrière chez Renault, avant de prendre la tête de PSA en 2014. Il représentait de fait la branche française du groupe, aujourd’hui marginalisée au sommet de la gouvernance.

Autre signal fort : l’implantation du futur siège européen de Stellantis, non pas en région parisienne ou à Poissy, mais sur le site de Mirafiori, à Turin, au cœur même du berceau historique de Fiat. Ce choix illustre les tensions franco-italiennes sous-jacentes, alors que les décisions stratégiques du groupe seront appelées à s’ancrer davantage de l’autre côté des Alpes dans les années à venir. À titre de rappel, la famille Agnelli détient une part deux fois supérieure à celle de la famille Peugeot au capital de Stellantis. Le message est clair : Rome entend peser.

Le bras de fer transalpin

La coopération industrielle entre la France et l’Italie est une réalité, mais elle s’accompagne de luttes de pouvoir de moins en moins feutrées pour le contrôle des instances dirigeantes. Le cas de Stellantis n’est qu’une illustration d’un bras de fer plus large.

Le précédent **EssilorLuxottica** reste emblématique. Annoncée en 2017 et finalisée en 2018, la fusion entre le français Essilor et l’italien Luxottica avait été présentée comme un mariage entre égaux. Mais dès le départ, la configuration actionnariale laissait présager un basculement : Leonardo Del Vecchio, fondateur de Luxottica, détenait 32 % du capital du nouveau groupe via sa holding Delfin, contre un actionnariat beaucoup plus dispersé côté Essilor. Deux ans plus tard, les Italiens prenaient le contrôle opérationnel : Francesco Milleri, proche de Del Vecchio, devenait PDG, et la quasi-totalité des postes clés étaient confiés à des dirigeants transalpins. L’empreinte française, historiquement marquée par la collégialité et la participation salariale, a été progressivement marginalisée. Depuis la mort de Del Vecchio en 2022, Delfin est détenue à parts égales par ses six enfants, mais la dynamique de prise de pouvoir engagée reste intacte.

Ce bras de fer silencieux entre Paris et Rome se retrouve aussi chez **STMicroelectronics**. L’entreprise, à l’actionnariat équilibré entre la France et l’Italie, est dirigée par un Français, Jean-Marc Chéry. Le comex compte trois Français et trois Italiens, illustrant un délicat équilibre. Mais les tensions montent d’un cran : Rome, qui durcit son positionnement, vient de retirer son soutien au PDG français après le rejet par le conseil de surveillance de la candidature de Marcello Sala, proche de Giorgia Meloni, proposé par l’Italie pour le poste de vice-président : une décision qualifiée de « *très grave et inacceptable* » par le ministre italien des Finances, Giancarlo Giorgetti, qui a annoncé réévaluer ses options.

Cette offensive italienne n’est pas un coup de sang isolé. Comme le révèle le journaliste d’investigation Marc Endeweld, cela fait plus d’un an que Rome cherche à écarter Chéry. L’affaire s’est envenimée avec une class action déposée à New York, accusant les dirigeants de ST d’avoir masqué la dégradation financière de l’entreprise entre 2023 et 2024, tout en vendant des actions à titre personnel²⁰. Ces accusations, largement reprises dans la presse italienne, alimentent une campagne politique bien orchestrée. En France, silence radio.

Le contexte renforce la tension. ST, acteur stratégique du Chips Act européen, traverse une passe difficile : chiffre d’affaires en recul de 23 %, résultat d’exploitation divisé par trois, plan d’économies massif. Pour Rome, c’est le moment d’exiger un recentrage industriel et un changement de gouvernance plus conforme à ses intérêts. Comme le souligne Endeweld, cette

pression traduit une volonté plus large de peser dans les choix industriels européens, après des années de frustration accumulées. ST devient ainsi le théâtre d’un affrontement symbolique entre deux visions de la souveraineté industrielle, l’une plus discrète, l’autre de plus en plus offensive.

Ces frictions s’inscrivent dans un mouvement de repli stratégique plus large orchestré par Rome. La sortie récente de Vivendi du capital de Telecom Italia, au profit du groupe public Poste Italiane, a été célébrée comme une victoire politique en Italie. Ce retrait acte la fin d’un cycle d’influence française amorcé dans les années 2000, lorsque Vincent Bolloré, alors omniprésent dans le capitalisme italien, tenait une position dominante dans les télécoms, les médias et la finance. Aujourd’hui, cette époque est révolue. Rome cherche à reprendre le contrôle d’actifs stratégiques autrefois cédés à des groupes français, et scrute désormais avec attention tout rapprochement dans des secteurs sensibles, qu’il s’agisse de satellites, de Bourse, ou de gestion d’actifs. Le projet de fusion entre la gestion d’actifs de Natixis et celle de Generali suscite déjà des inquiétudes côté italien, tout comme le rapprochement envisagé entre Thales Alenia Space – coentreprise franco-italienne – et Airbus, dans le domaine des satellites. Comme l’affirme Olivier Pinaud dans Le Monde, pour les entreprises françaises, la dolce vita italienne semble bel et bien terminée²¹...

Ces dynamiques rappellent que, si l’internationalisation des instances dirigeantes est une réalité, elle ne se fait pas sans rapports de force ni arbitrages politiques. Et que la question de l’ancrage national reste un levier stratégique et un enjeu de souveraineté économique : en témoignent, plus discrètement, les progrès des administrateurs italiens dans les conseils du CAC 40.

Nationalité des dirigeants : peu de bouleversements, mais quelques frémissements

Si l’on attendait une recomposition spectaculaire des nationalités au sein des conseils d’administration et comités exécutifs du CAC 40 – que nous analysons depuis notre précédente édition –, force est de constater que les lignes bougent... à petits pas. L’analyse menée cette année confirme plutôt les chiffres précédents, avec quelques frémissements intéressants à noter.

La dolce governance

Les Italiens, pour commencer, confortent leur ancrage au sein des conseils d’administration. Ils représentent désormais près de 14 % des administrateurs étrangers (24 personnes dans 14 entreprises, contre 19 personnes l’an dernier), ce qui en fait la première nationalité étrangère représentée, devant les Allemands. Un reflet discret mais significatif des liens industriels entre la France et l’Italie qui prolonge les dynamiques de pouvoir déjà observées ci-dessus. Fait notable : cette progression ne vient pas uniquement des groupes les plus emblématiques de l’axe franco-italien, mais d’autres entreprises du CAC aux profils plus divers (notamment chez Edenred ou Kering).

La tectonique des sièges

Du côté de l’Inde, on observe une légère poussée : 5,2 % des administrateurs étrangers (9 personnes dans 7 entreprises), contre 4,2 % en 2023. Ce signal, encore ténu, s’inscrit dans une dynamique mondiale de reconnaissance des talents indiens dans les postes de direction, souvent à forte composante technologique ou internationale.

Les Américains, eux, reculent légèrement mais restent bien présents. Si la nationalité américaine demeure la première nationalité étrangère au sein des comités exécutifs, leur part passe de 12,7 % à 11 % dans les conseils d’administration, et de 22,4 % à 18,6 % dans les comités exécutifs. Rien de renversant, mais peut-être le début d’un rééquilibrage après une longue période de domination anglo-saxonne dans certaines entreprises très globalisées.

La présence chinoise reste marginale, et en baisse dans les conseils d’administration (2,9 % contre 3,6 %), bien qu’en légère hausse dans les comex (3,1 % contre 2 %). Là encore, il s’agit davantage d’un ajustement que d’un basculement.

En somme, pas de révolution cette année dans les cercles dirigeants du CAC 40, mais des micro-mouvements qui, mis bout à bout au fil des éditions de notre Palmarès, permettront de faire émerger des tendances plus structurelles. Car dans la gouvernance aussi, les grandes transformations prennent souvent la forme de changements subtils... avant de devenir évidents.

²⁰ Marc Endeweld, *Comment l’Italie pousse vers la sortie le PDG de STMicroelectronics, The Big Picture*, 17 avril 2025

²¹ Olivier Pinaud, *L’Italie veut reprendre les commandes de son capitalisme trop facilement abandonnées, selon elle, à des mains françaises*, Le Monde, 8 avril 2025

9

CE QUE LE CAC 40 DIT (ENCORE) AU MONDE

L'influence ne passe pas seulement par les brevets ou les parts de marché. Certaines entreprises françaises jouent aussi un rôle dans la manière dont la France est perçue dans le monde : par les récits qu'elles véhiculent, les valeurs qu'elles défendent, ou tout simplement l'imaginaire qu'elles projettent.

Sans surprise, on retrouve dans cette catégorie les groupes du luxe (LVMH, Hermès, L'Oréal), qui restent les vitrines les plus visibles de l'image française dans le monde. **Renault**, malgré les difficultés du secteur, conserve une forte présence symbolique, et demeure le champion du sponsoring sportif du CAC 40. À leurs côtés, **Schneider Electric**, **Michelin** et **Danone** participent activement au rayonnement français. La première par une bonne réputation internationale, ses nombreuses collaborations universitaires, et son soutien à la francophonie via son partenariat avec France Éducation internationale. Michelin, discrète mais mondialement respectée, incarne une France technique et exigeante. Danone, quant à elle, mêle réputation forte, partenariats académiques et actions culturelles, comme sa participation à la Semaine de la francophonie à l'Institut français de Yogyakarta. Enfin, **BNP Paribas**, **Orange** et **TotalEnergies** se distinguent par des actions culturelles ou linguistiques plus affirmées, que ce soit dans le soutien à la francophonie ou au cinéma.

Pourtant, ce capital d'influence reste fragile. En 2024, la France a encore perdu du terrain dans le classement **Nation Brands Index** de Simon Anholt. Après avoir chuté de la 5^e à la 8^e place en 2023, elle glisse cette année à la **10^e position**, malgré l'organisation réussie des Jeux Olympiques de Paris. Un recul symbolique, qui

rappelle à quel point l'influence culturelle et politique ne va jamais de soi, même pour une nation dotée d'un patrimoine aussi fort.

Le CAC 40 parle toujours français, certains le font rayonner

Dans un monde globalisé, où les marchés, les partenaires et les talents se croisent aux quatre coins du globe, il est parfaitement légitime que les entreprises communiquent en anglais. Cette langue joue aujourd'hui un rôle structurant dans l'économie mondiale, et les groupes du CAC 40, par nature internationaux, ne peuvent y échapper.

Mais ce nécessaire usage de l'anglais ne doit pas faire oublier l'importance, stratégique et symbolique, de la francophonie. Car dans le registre de la puissance douce²², la langue est bien plus qu'un outil : elle est un vecteur d'influence, un instrument de rayonnement, et un pilier de souveraineté culturelle. Maintenir une communication institutionnelle en français devrait être la norme, a fortiori pour des entreprises historiquement ancrées sur le territoire national, et souvent très visibles dans le débat public. La défense de la langue française est aussi un acte de souveraineté.

Or, cette exigence est aujourd'hui globalement respectée : trente-six entreprises du CAC 40 proposent



une version française de leur site web officiel, et trente-cinq publient leur document de référence dans la langue de Molière. Ce chiffre rassure, même s'il souligne aussi les marges de progression. Cinq groupes dérogent à cette pratique : Airbus, ArcelorMittal, Eurofins, Stellantis et STMicroelectronics, qui ont pour point commun de ne pas avoir leur siège en France. Sur leurs sites internet, la situation varie : Airbus ne propose pas de version française, pas plus qu'allemande, malgré un ancrage et un actionnariat profondément européens. STMicroelectronics, entreprise historiquement franco-italienne, a fait le choix de l'anglais, du chinois et du japonais, sans aucune présence des langues fondatrices. Eurofins propose bien un site en français, mais fortement appauvri par rapport à sa version anglaise. Quant à ArcelorMittal, son site global est exclusivement en anglais, même si des déclinaisons nationales existent. **Stellantis fait figure d'exception vertueuse en maintenant une version française complète de son site : un geste à saluer.**

Certaines entreprises se distinguent par un engagement fort, constant et structuré en faveur de la francophonie. C'est notamment le cas de BNP Paribas, Orange et TotalEnergies, qui obtiennent une nouvelle fois la note maximale sur cet indicateur.

TotalEnergies affiche un engagement structurant auprès de l'Organisation internationale de la Francophonie

La langue est bien plus qu'un outil : elle est un vecteur d'influence, un instrument de rayonnement, et un pilier de souveraineté culturelle.

(OIF), notamment via le Fonds La Francophonie avec Elles, qui soutient des projets d'autonomisation de femmes dans plusieurs pays. L'entreprise valorise également la francophonie à travers ses campagnes institutionnelles, en s'appuyant sur le réseau des Alliances françaises, comme à Asmara ou Lusaka.

Orange s'inscrit également dans cette logique de rayonnement culturel. À travers sa fondation, l'entreprise soutient des projets éducatifs et numériques francophones, en particulier en Afrique centrale et dans les Grands Lacs, où les Orange Digital Centers sont mobilisés à l'occasion de la Journée internationale de la francophonie. Orange participe également à des festivals culturels en

France, soutient le Forum des carrières francophones en Roumanie, collabore avec la Fondation des Alliances françaises et diffuse régulièrement des contenus francophones sur sa plateforme.

BNP Paribas cultive la francophonie sur grand écran

Mais au-delà de la langue, c'est aussi à travers leur soutien à la création artistique que certaines entreprises participent au rayonnement culturel de

²² Soyons cohérents.

la France. Là encore, BNP Paribas se distingue par l'ampleur et la constance de son engagement. En effet, son cas est emblématique, notamment en matière de soutien au cinéma français, qui constitue aujourd'hui l'un des vecteurs les plus efficaces de soft power culturel. Comme le montrait Pierre Conesa dans *Hollywar*, Hollywood n'est pas qu'un « rêve américain » exporté : c'est aussi une fabrique mondiale de récits, où les ennemis sont désignés, caricaturés et répétés jusqu'à s'ancrer dans l'imaginaire collectif²³. À travers les décennies, cette machine narrative a tour à tour stigmatisé les Noirs, les Indiens, les Mexicains, les communistes, les Arabes... et même, à une époque, les Français. Dans ce contexte, soutenir un cinéma français vivant, exigeant et visible à l'international, c'est répondre à cette guerre des images et affirmer notre propre capacité à raconter le monde.

*La banque finance
directement ou
indirectement plus
d'un film français sur
deux chaque année.*

BNP Paribas joue ici un rôle central. La banque finance directement ou indirectement plus d'un film français sur deux chaque année. En 2024, elle a participé au financement de deux des seuls films non-américains à figurer dans le top 15 des plus grands succès dans les salles européennes : *Un p'tit truc en plus* et *Le Comte de Monte-Cristo*. Ce palmarès, dominé par les blockbusters hollywoodiens, les films de super-héros et d'animation, souligne combien il est difficile de faire émerger des œuvres nationales dans un marché mondialisé, et, en creux, à quel point la France reste une exception culturelle en Europe... Le soutien à des œuvres reconnues par la critique (*Rosalie*, *Les Fantômes*, *Vingt Dieux*) ou à des succès indépendants (*Le Roman de Jim*, *En fanfare*) participe à cette ambition.

Ce rôle va bien au-delà du financement : BNP Paribas soutient depuis 2007 la Fédération Nationale des Cinémas Français, et s'implique dans des événements majeurs comme La Fête du Cinéma. À l'international, elle accompagne également des festivals dédiés au cinéma francophone.

Son action s'étend aussi au monde littéraire, avec le programme « *BNP pour lire* », actif depuis 1998. Ce mécénat organise des conférences dans 17 capitales étrangères autour d'écrivains francophones, et accompagne ces événements de dons de livres aux

bibliothèques locales. L'objectif est clair : maintenir la visibilité de la culture francophone sur les cinq continents. Cet engagement se traduit également par une participation active aux célébrations de la francophonie, en Finlande, au Canada ou ailleurs.

**Le sport, un vecteur
d'influence sous-
exploité**

En ce qui concerne le sponsoring sportif, Orange se distingue par sa présence de longue date sur plusieurs événements emblématiques du calendrier français, tels que Roland-Garros ou le Marathon de Paris. Ces engagements offrent à l'entreprise une visibilité populaire forte, sur des terrains où la fierté nationale et l'universalité du sport se rencontrent naturellement. En revanche, l'entreprise n'est plus citée comme partenaire du Tour de France, qu'elle a accompagné pendant plus de vingt ans.

Mais sur ce terrain, c'est Renault qui conserve une longueur d'avance. Le constructeur automobile est partenaire de pas moins de quatre fédérations françaises majeures : football, rugby, judo-jujitsu et handisport. L'entreprise au losange a d'ailleurs musclé son partenariat avec la fédération du ballon ovale, en devenant partenaire premium en janvier 2024. Une couverture large, qui illustre une stratégie assumée d'ancrage culturel à travers le sport, vecteur puissant de récit collectif, de cohésion sociale et de rayonnement international.

Car soutenir une fédération, c'est soutenir les équipes nationales, celles qui portent les couleurs de la France dans les grandes compétitions mondiales. C'est apparaître aux côtés du maillot bleu, de l'hymne national, et s'associer symboliquement à la nation tout entière. Ce type d'engagement permet un rayonnement international cohérent avec une stratégie de soft power.

À l'inverse, **la majorité des entreprises du CAC 40 restent plutôt en retrait sur cet espace** : près de trois quarts ne sont partenaires d'aucune fédération sportive française d'envergure. Certaines préfèrent s'engager aux côtés de clubs emblématiques : LVMH (via Dior) et Accor (ALL) avec le PSG, Engie avec l'Union Bordeaux-Bègles, Airbus ou Peugeot avec le Stade Toulousain... Ces partenariats relèvent d'une autre logique : plus locale, plus marketing, parfois territoriale, ils contribuent à renforcer l'image de marque mais ne portent pas le même message national à l'international.

Il faut toutefois noter que les Jeux Olympiques de Paris 2024 ont offert à plusieurs entreprises une opportunité exceptionnelle de visibilité et d'engagement symbolique.

*L'après-JO risque donc
de se traduire par un
trou d'air stratégique.*

En effet, **plus de dix groupes du CAC 40 figuraient parmi les partenaires de l'événement**. Mais cet effet d'entraînement restera temporaire. Dès l'année prochaine, cet atout disparaîtra pour la plupart de ces entreprises, qui verront mécaniquement leur contribution au rayonnement sportif national diminuer, à moins qu'elles ne réinvestissent ce champ de manière plus durable. Sans relais pérenne, l'après-JO risque donc de se traduire par un trou d'air stratégique, révélateur du manque d'ancrage structurel du CAC 40 dans le sport français. Encore que les Jeux olympiques d'hiver de 2030, organisés en France, pourraient offrir une nouvelle occasion de s'engager...

Cela n'enlève rien à l'intérêt de certaines initiatives. Le rachat du Paris FC par la holding Agache (filiale de LVMH), avec Red Bull en soutien minoritaire, mérite d'être salué. Le projet, qui repose sur la formation des jeunes talents, le développement du football féminin et un ancrage territorial fort, vise à faire émerger un second club parisien de haut niveau. En misant sur un développement progressif et enraciné, plutôt que sur une stratégie de stars, ce modèle peut aussi, à sa manière, nourrir le soft power français, sur un registre différent du rayonnement national.

**Le monde académique
comme levier
d'influence**

Dans la bataille mondiale des idées, des compétences et des normes, les universités jouent un rôle clé dans le déploiement du soft power. Les entreprises du CAC 40 l'ont bien compris : en tissant des partenariats avec des établissements d'enseignement supérieur à l'international, elles ne se contentent pas de sécuriser leurs viviers de talents, mais diffusent aussi, par ricochet, une certaine vision de l'innovation, du savoir-faire et de la France.

Plusieurs groupes se distinguent par l'ampleur de leurs réseaux académiques : Airbus, AXA, BNP Paribas, Capgemini, Dassault Systèmes, EssilorLuxottica,

Hermès ou Thales entretiennent des liens soutenus avec des dizaines d'universités dans le monde. **Airbus**, notamment, anime un Academic Partnership Programme qui rassemble plus de 200 établissements, dont 15 partenaires stratégiques, renforçant son influence intellectuelle dans les grands centres de recherche mondiaux.

Ces coopérations prennent parfois des formes très concrètes et différenciantes. **BNP Paribas**, par exemple, combine enjeux sociaux et positionnement stratégique en soutenant un programme de bourses à l'Université de Lomé, au Togo, tout en participant à un concours d'innovation en finance durable à l'Université de Singapour. **Dassault Systèmes** agit sur un autre front, avec un partenariat actif avec la Purdue University (Indiana), centré sur la formation dans les semi-conducteurs, un secteur clé pour la souveraineté technologique. **Bureau Veritas**, de son côté, a signé un protocole d'accord avec l'University of the Thai Chamber of Commerce, consolidant sa présence en Asie du Sud-Est dans une logique de codéveloppement.

Certaines initiatives prennent une dimension plus culturelle. **Hermès**, en partenariat avec l'ArtCenter College of Design en Californie, propose aux étudiants une immersion à Paris dans ses ateliers, entre artisanat, design et patrimoine immatériel. Un projet qui fait bien plus que former : il exporte un imaginaire français du luxe, dans ce qu'il a de plus exigeant.

Enfin, Singapour émerge comme un nœud stratégique de ces interactions. **Airbus** y a intégré la National University of Singapore à son réseau AAP ; **L'Oréal** y mène des recherches sur la chimie verte ; **STMicroelectronics**, enfin, coopère avec le Singapore Institute of Technology sur des programmes conjoints de recherche et de développement de compétences.

Ces coopérations, souvent techniques ou sectorielles, dépassent le simple cadre du recrutement de talents. Elles contribuent à **ancrer durablement les entreprises françaises dans les écosystèmes locaux d'innovation**, tout en diffusant une vision française de l'entreprise, du savoir-faire et parfois même des enjeux sociétaux. Un outil discret mais efficace de projection académique, économique et, in fine, stratégique.

²³ Pierre Conesa, *Hollywar*, Paris, Robert Laffont, 2018

Près de trois quarts des entreprises du CAC 40 ne soutiennent aucune fédération sportive d'envergure, et plus d'un quart étaient partenaires des Jeux olympiques : un engagement ponctuel qui laisse présager un trou d'air après 2024.



10

LE FINANCEMENT DE LA SOUVERAINETÉ : POURQUOI INVESTIR DANS L'ÉCONOMIE RÉELLE FRANÇAISE ?

Le retour stratégique de l'investissement industriel

À l'heure où l'on parle de réindustrialisation, de souveraineté technologique et de transition énergétique, un enjeu demeure largement sous-adressé : celui du financement. Or il n'y aura pas de reconquête industrielle sérieuse sans mobilisation du capital privé vers l'économie productive. Les discours ne suffisent plus. Il faut aujourd'hui des outils concrets, visibles, performants, qui permettent d'orienter les flux financiers vers les entreprises qui soutiennent effectivement la souveraineté française.

Car ces entreprises existent. Et elles ne sont pas cantonnées à quelques secteurs isolés. Elles irriguent des filières entières : défense, énergie, numérique, santé, infrastructures critiques, télécommunications, industries de base ou encore luxe stratégique. **Les entreprises souveraines ne sont pas des reliques industrielles : ce sont les locomotives de la compétitivité française.**

L'épargne française est abondante. Ce qui manque, c'est un projet économique qui donne envie d'y croire et de se mobiliser.

Pourtant, dans un système financier encore largement orienté vers des logiques court-termistes ou extra-territorialisées, l'enjeu est de reconnecter l'épargne nationale avec l'appareil productif national. L'épargne française est abondante. Ce qui manque, c'est un projet économique qui donne envie d'y croire et de se mobiliser.

L'ETF souveraineté : la preuve par les faits

Pour explorer cette intuition, nous avons simulé la création d'un **ETF «Souveraineté»** composé de **13 grandes entreprises françaises** considérées comme stratégiques pour l'indépendance économique du pays.

Ce panier regroupe des acteurs emblématiques de secteurs aussi variés que la **défense** (Thales, Safran), l'énergie (TotalEnergies, Engie), le **numérique** (Dassault Systèmes), les **télécoms** (Orange), la **pharmacie** (Sanofi), les **infrastructures** (Bouygues), la **banque** (Crédit Agricole SA), la **fabrication de pneumatiques** (Michelin) ou encore le **luxe** (LVMH, Hermès, L'Oréal).

Dans un contexte où les ETF thématiques ont le vent en poupe – climat, transition énergétique, cybersécurité, etc. – un ETF axé sur la souveraineté économique nationale aurait toute sa place. Il répondrait à une double attente : celle des investisseurs en quête de sens, et celle des décideurs désireux de renforcer les chaînes de valeur françaises et européennes.

Nous y avons inclus toutes les entreprises ayant figuré dans le top 10 de notre Palmarès Souveraineté depuis sa création en 2021, à l'exception de PSA (10e en 2021), devenu Stellantis suite à la fusion avec Fiat Chrysler. Cette opération a certes dopé son score en termes de puissance économique, mais au détriment de son ancrage national et de sa contribution directe à la souveraineté française.

L'indice ainsi constitué a été modélisé comme un ETF pondéré par capitalisation boursière, afin de refléter fidèlement la dynamique réelle du marché. Pour chaque année de référence (2010, 2015, 2020 et 2025) :

- Les pondérations ont été calculées en fonction de la part de chaque entreprise dans la capitalisation totale du panier à cette date ;

- La valeur de l'ETF correspond à la somme pondérée des cours des entreprises.

Cette approche, largement utilisée dans les stratégies passives, reflète la dynamique naturelle d'un ETF de marché, captant automatiquement le poids croissant des entreprises les plus performantes.

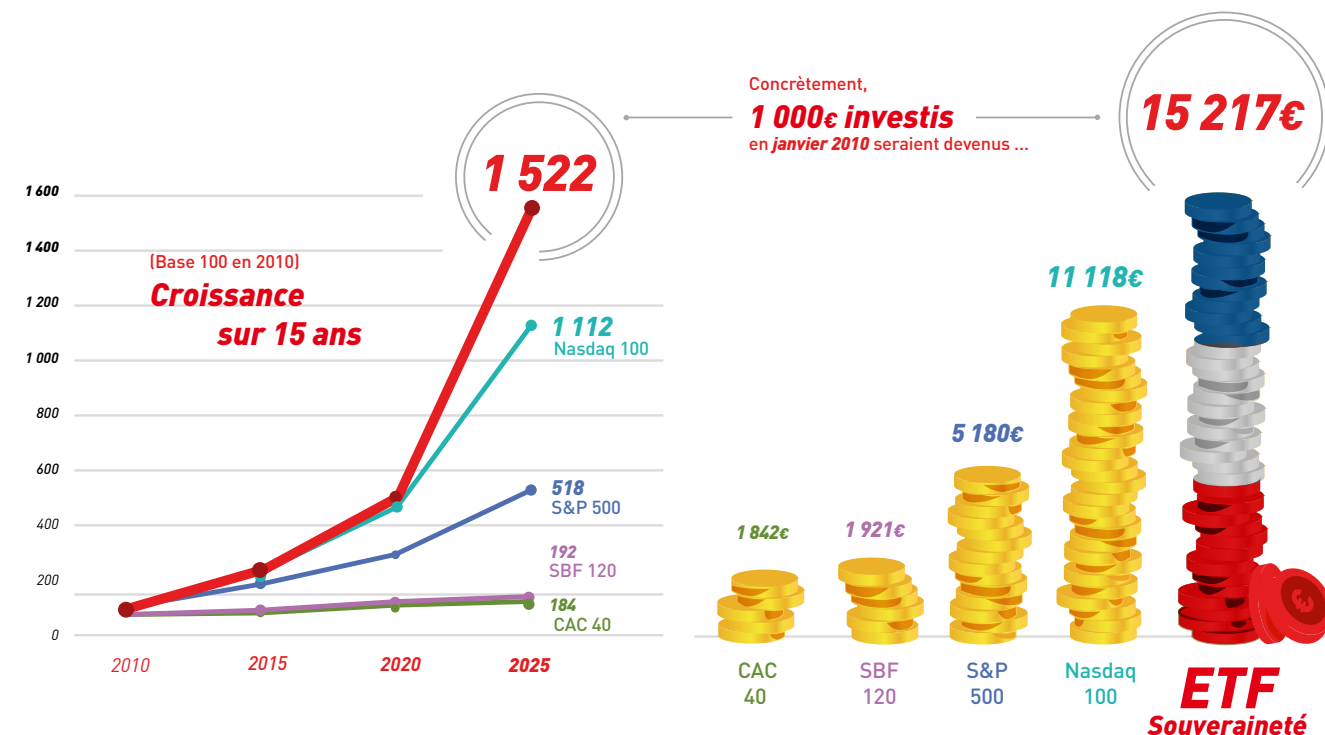
Une surperformance spectaculaire face aux grands indices

Entre 2010 et 2025, l'ETF Souveraineté affiche une performance simulée de +1 422 %.

C'est bien plus que :

- le CAC 40 : +84 %
- le SBF 120 : +92 %
- le très populaire S&P 500 : +418 %
- et même que l'illustre Nasdaq 100 : +1 012 %, pourtant considéré comme un indice particulièrement dynamique.

Le patriotisme, ça rapporte !



Ces résultats sont sans ambiguïté : la performance n'est pas seulement symbolique, elle est financièrement concrète. Elle démontre que les entreprises soutenant la souveraineté française offrent un couple rendement/risque supérieur sur le long terme.

Ce résultat est en partie porté par la croissance exceptionnelle de certaines entreprises du luxe. Mais même en retirant LVMH, Hermès et L'Oréal, l'indice maintient une performance de +137 %, soit près de deux fois mieux que les grands indices français.

Il faut bien sûr souligner que cette simulation repose sur un biais méthodologique assumé : la pondération par capitalisation boursière tend à favoriser les grands groupes les plus performants en Bourse. Un ETF Souveraineté plus complet, équilibré et élargi à des entreprises de taille intermédiaire ou à plus faible visibilité financière n'aurait sans doute pas affiché une performance aussi spectaculaire.

Mais cette simulation ne se fonde pas sur les seuls critères de performance. On y retrouve ainsi des groupes comme Michelin, Orange ou Engie, dont les performances boursières ont été modestes, mais dont la contribution à la résilience nationale est indiscutable. À l'inverse, des entreprises très performantes en bourse comme Airbus ou Air Liquide n'ont pas été retenues, en raison de leur classement plus faible au sein de notre Palmarès.

En somme, cette approche ne cherche pas à maximiser artificiellement la performance, mais bien à mettre en valeur un portefeuille cohérent avec une vision stratégique, qui démontre qu'investir dans la souveraineté peut aussi rimer avec rentabilité.

Un modèle ancré, diversifié, et souverain

Au-delà des chiffres, cette simulation met en lumière la solidité d'un modèle économique français fondé sur :

- Des entreprises aux racines françaises fortes, souvent familiales ou à participation publique (État ou Bpifrance) ;

- Une présence industrielle significative en France, avec des emplois localisés, des centres de décision nationaux et des stratégies d'investissement long terme ;
- Une contribution directe à la souveraineté nationale, que ce soit dans les technologies critiques, la défense, l'énergie, la santé ou les infrastructures.

Cet ETF est avant tout une vitrine expérimentale, une première esquisse. Il n'a ni la prétention d'être exhaustif ni celle d'être parfait : il se limite pour l'instant à une dizaine d'entreprises, toutes issues du CAC 40. Un véritable ETF « Souveraineté » devrait s'appuyer sur un univers plus étendu, intégrant aussi des PME industrielles, des ETI innovantes, des start-ups stratégiques ou encore des acteurs du numérique souverain. Et pourquoi ne pas aller plus loin, en créant, à l'image du CAC 40 ESG, un CAC 40 Souveraineté ?

L'ETF souveraineté, c'est un signal aux investisseurs : la France industrielle n'est pas une cause perdue, mais une opportunité. Plus qu'un portefeuille, c'est une véritable

radiographie des secteurs qui tiennent la France debout et constituent des actifs robustes et (très) rentables.

Réorienter le capital privé : une urgence stratégique

Au-delà de la performance financière, cette expérience se veut aussi un **plaidoyer pour une réorientation du capital vers l'économie réelle et stratégique**. Aujourd'hui, une large part des flux financiers internationaux est orientée vers des objectifs purement spéculatifs, déconnectés des besoins de financement des acteurs industriels et technologiques.

Or, en France, **de nombreux projets porteurs de souveraineté manquent cruellement de capitaux privés**. Qu'il s'agisse :

- d'**entreprises déjà établies**, en quête de financement pour relocaliser ou moderniser leurs capacités productives ;
- d'**ETI et de PME industrielles**, souvent innovantes, profondément ancrées dans les territoires, mais sous-financées par rapport à leur potentiel de croissance et de contribution à la souveraineté économique ;
- ou de **start-ups technologiques**, qui peinent à franchir le cap de l'industrialisation ou du développement à l'international.

Cette performance invite à une réflexion plus large : comment orienter davantage l'épargne vers des projets industriels et technologiques stratégiques pour la souveraineté nationale ? Aux États-Unis, les capitaux privés abondent pour financer l'innovation, portés par un écosystème financier mature et une collaboration public-privé fluide et efficace. En France, au contraire, l'orientation de l'épargne vers l'économie productive reste limitée, freinée par des contraintes réglementaires, structurelles, et surtout, culturelles.

Et lorsqu'on sait que les citoyens français ont environ 400 milliards de dollars investis dans les bons du Trésor américain²⁴, difficile de ne pas s'interroger. Cette situation illustre un paradoxe inquiétant : une épargne nationale abondante, mais trop souvent canalisée vers des placements perçus comme sûrs, sans impact direct sur le tissu productif français. Ce choix collectif – parfois inconscient – revient à financer la puissance publique américaine plutôt que de soutenir nos propres entreprises, nos infrastructures ou nos technologies de demain.

Ne serait-il pas temps de créer les outils – réglementaires, fiscaux et financiers – permettant d'amplifier ce type d'initiatives, et d'encourager les investisseurs à soutenir la reconstruction d'une base industrielle, énergétique, numérique et stratégique française, dans une logique de long terme ?

La démonstration est faite : il est possible d'aligner intérêt national et performance économique. Reste désormais à créer les conditions d'une réorientation effective du capital privé vers l'économie productive française. Cela suppose une action coordonnée sur plusieurs leviers : cadre fiscal incitatif, outils d'investissement adaptés (ETF, fonds sectoriels, contrats d'assurance-vie fléchés), labellisation des entreprises stratégiques, mobilisation des grands investisseurs institutionnels.

Car l'enjeu est clair : transformer une conviction stratégique en dynamique d'investissement. **Et faire en sorte que le patriotisme économique cesse d'être un slogan pour devenir une classe d'actifs.**

²⁴ Fabrice Bidaud, *Les Français ont-ils si massivement investi en obligations américaines depuis 2023 ?* Bloc-notes Eco, Banque de France, 4 avril 2025



 cabinet-velite.com

 [cabinet-velite](https://www.linkedin.com/company/cabinet-velite)

 [@CabinetVelite](https://twitter.com/CabinetVelite)

#EspritDeConquête

 **VÉLITE**