



Europe : une perspective à réinventer

Alors que la domination du dollar s'effrite, l'Europe tente de capitaliser sur la tendance pour faire émerger une nouvelle dynamique d'investissement. Mais entre ambitions numériques, transition énergétique et besoin de réorienter l'épargne des ménages, les défis restent considérables.

La table ronde « *La fin de la domination du dollar, vers une renaissance de l'Europe ?* », analyse la perte d'influence du billet vert et les opportunités qui se présentent pour l'Europe. Modérée par Alain Bokobza, Responsable mondial de la stratégie d'allocation d'actifs chez Société Générale CIB, elle réunit des experts de la gestion d'actifs et de l'économie. La part du dollar dans les réserves de change mondiales a reculé de 70 % en 2000 à environ 58 %. Ce mouvement progressif, amorcé bien avant les années Trump, a été accentué par les politiques récentes. Pour Dorothee Rouzet, Cheffe économiste à la Direction générale du Trésor, cette évolution provient avant tout d'une volonté de diversification, notamment de la Chine. Mais l'inertie reste présente. Le dollar demeure la principale devise de facturation du commerce et de fixation des prix des matières premières. « *L'Europe peut-elle en profiter pour faire de sa monnaie une devise mondiale ?* », demande-t-elle, alors que le euro souffre d'un déficit structurel : absence de marché obligataire unique, de profondeur suffisante des actifs sans risque, d'union politique ou de défense commune.

La diversification des devises est en cours

Fabiana Fedeli, Chief investment officer, Equities, Multi Asset and Sustainability chez M&G Investments, abonde dans ce sens. Elle

reconnaît que la diversification des devises est en cours, avec un regain d'intérêt pour l'or ou les crypto-actifs chez les jeunes. Mais « *si une crise de liquidité éclate, le dollar reste la seule devise à prétendre jouer un rôle de valeur refuge* », relativise-t-elle. L'Europe attire de nouveau flux, mais doit prouver sa solidité. Christoph Witzke, Chief investment officer chez Deka, observe une réallocation des portefeuilles. « *Fin juin, nous enregistrons 20 milliards d'euros de souscriptions nettes, avec une augmentation significative de la demande pour l'Europe. Les projets de nouveaux fonds sont aussi centrés sur le continent* », explique-t-il. Le DAX affiche une

hausse de 20 % depuis le début de l'année. Mais l'optimisme reste fragile. « *Il faut que les gouvernements, en particulier en Allemagne, amplifient le stimulus fiscal. Une vraie inflexion en 2026 se joue dès maintenant* », affirme-t-il. Il insiste sur le potentiel du secteur de la défense, en plein redéploiement, avec des carnets de commandes remplis. Pour Antonio Cavarero, Head of investments chez Generali Asset Management, la transition vers la finance digitale est stratégique et la bataille du numérique se joue maintenant. Il observe que les États-Unis avancent vite, avec un cadre juridique clair pour les stablecoins. « *L'Europe réfléchit alors que les* »

L'Europe en perspective : les investisseurs réunis par Société Générale Securities Services

Près de 300 invités, investisseurs institutionnels, gérants d'actifs et professionnels de la finance de premier plan, se sont réunis le 7 octobre au siège de Société Générale à La Défense. Dans un contexte économique traversé par de fortes incertitudes, la sixième édition de l'European Investor Summit organisée par Société Générale Securities Services (SGSS) a offert une journée d'échanges autour du thème « *Europe, une perspective à réinventer* », avec pour ambition de s'interroger sur le rôle des acteurs de l'investissement dans la transformation du continent.

Gildas Le Treut, Co-responsable Coverage, marketing et solutions chez SGSS et maître de cérémonie, rappelle que cette date du 7 octobre a parfois marqué des tournants dans l'histoire, comme en 1993 avec le début d'une

nouvelle phase de transition économique post-soviétique. La toile de fond de la crise politique en France renforce la pertinence des discussions de la journée.

Alexandre Fleury, Co-Responsable des activités de Banque de Grande Clientèle et Solutions Investisseurs de Société Générale souligne l'urgence d'adapter les modèles actuels face aux transitions environnementale et digitale, au besoin croissant de financement de la défense, et à l'élargissement du fossé économique qui sépare l'Europe des États-Unis et de l'Asie. Grâce à la grande variété de participants, cet événement vise à s'interroger sur la démarche des investisseurs européens pour effectivement contribuer à une croissance durable.

» plateformes de demain sont en train de naître outre-Atlantique. Il y a un risque de dépendance technologique », avertit-il. La tokenisation des actifs, c'est-à-dire leur représentation sur la blockchain, constitue à ses yeux une révolution. « C'est une manière puissante de distribuer les actifs et d'attirer du capital. Mais nous devons agir vite, sinon ce seront les technologies américaines qui s'imposeront », prévient-il.

Une épargne des ménages trop concentrée sur des produits sans risque

Antonio Cavarero se félicite du passage de l'Union des marchés de capitaux à l'Union de l'épargne et des investissements, centrée sur les besoins des particuliers : « Nous avons 20 000 milliards d'euros en dépôts dans les banques européennes. Il faut développer des produits adaptés pour canaliser ces ressources vers l'investissement de long terme, notamment en private equity, infrastructures ou actifs privés. » Dorothee Rouzet confirme, en soulignant que le problème n'est pas le manque de capitaux, mais leur mauvaise allocation. « Aujourd'hui, l'épargne des ménages est encore trop concentrée sur des produits sans risque et à faible rendement. Il faut pro-

mouvoir des véhicules plus risqués mais encadrés, avec une fiscalité incitative », dit-elle. Le label Finance Europe, lancé en juin à Paris, vise à orienter les produits d'épargne existants (PER et PEA pour la France) vers des actifs européens, dans une optique de long terme. Fabiana Fedeli note que la faible participation des investisseurs particuliers nationaux sur certains marchés actions européens pénalise le sentiment de richesse : « Le S&P 500 a progressé de 150 % en cinq ans et mes voisins aux États-Unis se sentent riches. Le FTSE MIB a fait + 175 % sur la même période mais personne en Italie ne se sent riche car les épargnants sont investis en obligations. Il faut créer un effet richesse aussi en Europe. » Elle insiste aussi sur un changement de paradigme dans l'approche ESG : « Nous sortons d'un cycle d'attentes irréalistes. Aujourd'hui, nous adoptons une posture plus pragmatique, où la durabilité reste importante, mais sans dogmatisme. »

L'exécution reste le défi majeur. Tous les intervenants s'accordent sur les lignes directrices : mobiliser l'épargne, accélérer sur le numérique, investir dans la défense, renforcer l'autonomie stratégique. Mais comme le rappelle Fabiana Fedeli : « L'Europe sait ce qu'elle doit faire. Mais il manque l'exécution. » ■

Défense européenne : un réarmement structurel à financer

Le retour brutal de la guerre sur le sol européen a replacé la question du financement de la défense au cœur du débat. À l'occasion d'un panel animé par Stéphane Audrand, consultant en risques internationaux, plusieurs experts du secteur ont tenté de cerner les défis du réarmement européen et les conditions de son financement.



« L'industrie de défense est très fragmentée, notamment dans sa chaîne d'approvisionnement », souligne Pascal Bouchiat, Chief financial officer chez Thales. Ce secteur repose sur un réseau dense de PME, souvent sous-capitalisées, qui peinent à attirer les talents et manquent de visibilité sur les commandes : « Elles ont besoin de capitaux propres plus que de dettes », et d'un soutien coordonné des grands donateurs d'ordre.

Fabien Roualdes, Co-head of aerospace & defense chez Tikehau Capital, estime que le secteur reste sous-exploité, malgré des bases industrielles solides. « C'est une industrie très rentable quand elle est bien gérée », insiste-t-il, tout en appelant à une structuration des marchés secondaires pour permettre aux investisseurs institutionnels, notamment les fonds de pension européens, de mieux s'y positionner.



▲ Gildas Le Treut, Co-responsable Coverage, marketing et solutions, Société Générale Securities Services

Le rôle du capital est aussi au cœur de la stratégie de Martijn Rozemuller, CEO Europe chez VanEck. Il rappelle qu'il y a quelques années encore, « il était impossible de lancer un ETF défense en Europe, car les distributeurs ne souhaitaient pas assurer sa commercialisation ». Depuis l'invasion de l'Ukraine, les mentalités évoluent : son ETF dédié au secteur pèse désormais 8 milliards de dollars. « Être présent dans les indices, c'est aussi un levier d'attractivité pour recruter des talents », ajoute-t-il.

Une opportunité industrielle

Mais l'enjeu dépasse les seules considérations financières. Pour Elie Tenenbaum, Directeur du centre des études de sécurité à l'Ifri, la tendance est structurelle : « Ce n'est pas une bulle. C'est une dynamique qui va durer 10 ou 20 ans. L'Europe doit anticiper une confrontation hybride de long terme avec la Russie, car ni l'Europe ni Moscou ne vont déménager ». Le retrait progressif des troupes américaines rend ce réarmement d'autant plus nécessaire.

La défense, longtemps perçue comme une dépense en temps de paix, devient une opportunité industrielle, à condition de produire beaucoup et vite à l'échelle européenne. Pour Pascal Bouchiat, « la technologie ne suffira pas : il faudra une masse critique », quitte à revoir les schémas de coopération et à renforcer l'autonomie stratégique du continent. ■

Financer une nouvelle génération d'infrastructures en Europe

La montée en puissance de l'IA, l'urgence climatique et la pression sur les finances publiques obligent l'Europe à repenser son approche de l'investissement dans les infrastructures. Autour d'Hervé Le Corre, Responsable mondial du financement des infrastructures chez Société Générale, des professionnels du secteur livrent leur analyse.

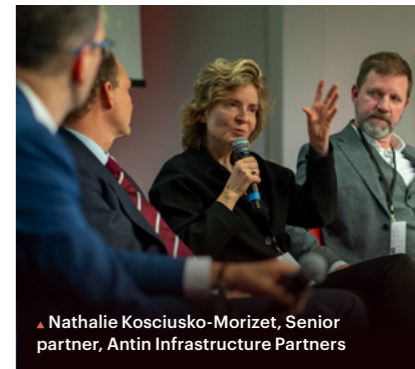
« L'infrastructure, ce n'est pas du béton, c'est du contrat », rappelle d'emblée Julien Touati, CEO de Reed Management, en insistant sur la transformation d'un secteur ancré dans le réel. Ce glissement vers l'immatériel s'incarne notamment dans les data centers, qui cristallisent les besoins croissants en puissance de calcul.

Pour Gwenola Chambon, CEO de Vauban Infrastructure Partners, l'expérience de la fibre optique française est un bon modèle : « Nous avons agrégé plus d'une vingtaine de transactions de fibres Fiber to the home (FTTH) afin de créer une plateforme (VIF) et l'agrégation de tous ces cash-flows diversifiés nous a ainsi permis de nous financer de manière optimisée sur des maturités longues et avec des ratios plus souples. »

La diversification s'impose comme un levier clé. Philip Rauh, Head of operations and products, infrastructure equity chez Swiss Life AM, le souligne : « Dans les énergies renouvelables, le stockage devient aussi stratégique que la production. Il faut mélanger les technologies, les géographies et anticiper les cycles ». Outre les énergies renouvelables et les secteurs traditionnels, Swiss Life investit dans les stratégies d'infrastructures de demain, telles que les fermes verticales. « Cependant, une gestion efficace des coûts et des contrats à long terme sont cruciaux pour réussir », ajoute Philip Rauh.

Une lecture élargie des critères traditionnels

Pour Nathalie Kosciusko-Morizet, Senior partner chez Antin Infrastructure Partners, l'innovation passe par une lecture élargie des critères traditionnels. Antin a ainsi investi dans Matawan, une société française qui développe une solution cloud pour la billetterie des transports publics : « Ce n'est pas un actif tangible, mais il coche toutes les cases : service essentiel, revenus contractuels, haute technicité. C'est une infrastructure de demain », juge Nathalie Kosciusko-Morizet.



▲ Nathalie Kosciusko-Morizet, Senior partner, Antin Infrastructure Partners

La distribution aux particuliers, bien qu'encore balbutiante en Europe, suscite l'intérêt. « Le potentiel est énorme. Les ménages européens détiennent une épargne considérable qu'il faut absolument tenter de canaliser vers l'économie réelle », défend Gwenola Chambon. Pour Nathalie Kosciusko-Morizet, l'intérêt est aussi politique : « Quelqu'un qui investit 50 euros devient un soutien actif. L'engagement bien au-delà du montant. »

Les infrastructures de demain ne seront pas seulement numériques ou climatiques. L'agriculture, les réseaux de chaleur, ou encore les constellations satellites émergent comme de nouveaux terrains d'exploration. « De manière rationnelle nous nous devons d'être innovants, ambitieux et nous avons collectivement la responsabilité d'orienter nos investissements vers des infrastructures utiles, efficaces et durables », conclut Gwenola Chambon. ■

Investir dans l'infrastructure à l'ère des mégatendances : la vision de Brookfield



▲ Hadley Peer Marshall, CFO et Managing partner Infrastructure, Brookfield AM

de Brookfield Asset Management : « nous étions à l'origine un investisseur et opérateur d'actifs pour notre propre compte. Cela forge une expertise industrielle que peu de nos concurrents détiennent », souligne-t-elle. Cette culture d'opérateur nourrit aujourd'hui l'approche d'investissement long terme du gestionnaire d'actifs basé à New York.

Les mégatendances restent très pertinentes

Dans tout type d'environnement, Brookfield privilégie les tendances de fond, les « 3 D » pour décarbonation, digitalisation, et déglobalisation. Côté opportunités, la digitalisation porte une demande accrue en infrastructures, notamment énergétiques. Face à ces besoins, Brookfield s'adapte avec une offre intégrée : « Nous avons lancé une stratégie IA qui réunit nos expertises en immobilier, infrastructures et énergies renouvelables. Cela nous permet, par exemple, de construire des campus IA clef en main. » En France, Brookfield développe un projet de 100 hec-

Interviewée par Arnaud Jacquemin, Directeur de Société Générale Securities Services, Hadley Peer Marshall, souligne les évolutions

tares dans les Hauts-de-France, capable d'atteindre 1 gigawatt de puissance.

Sur la transition énergétique, Brookfield observe une demande persistante des investisseurs. Le premier fonds transition, lancé à 7 milliards de dollars, a été sursouscrit et a clôturé à 15 milliards de dollars. Un second fonds millésimé s'est clôturé en octobre et a récolté 20 milliards de dollars. « Les investisseurs voient des opportunités de trajectoires de réduction d'émissions mesurables, sur toute la durée de détention. »

Enfin, le gérant s'intéresse aux investisseurs particuliers. Avec des produits semi-liquides adaptés à la clientèle privée, Brookfield entend saisir ce « marché à 40 000 milliards de dollars ». Le partenariat noué avec Société Générale il y a deux ans illustre une approche collaborative. « Nous avons choisi de construire ensemble, dans une logique de joint-venture. La capacité d'origination de la banque dans les infrastructures et notre capacité d'investissement sont très complémentaires. »

Hadley Peer Marshall incarne une double casquette inédite, de co-responsable de l'infrastructure et de directrice financière du groupe. Une charge intense, mais utile : « Être CFO m'a rendue meilleure investisseuse, et être investisseuse m'a rendue meilleure CFO. Je comprends mieux notre modèle, nos leviers de croissance, et ce que nos clients attendent de nous. » ■

L'ESG n'est pas mort, mais il doit se réinventer

Modérée par Yannick Ouaknine, Responsable de la recherche ESG chez Bernstein, la table ronde questionne la pertinence actuelle de l'ESG. Si le sigle suscite fatigue ou confusion, les pratiques sous-jacentes restent centrales pour les investisseurs.

Longtemps perçu comme un moteur d'innovation et de performance durable, l'ESG traverse aujourd'hui une phase de remise en question. Banalisation, complexité réglementaire, soupçons de greenwashing : la promesse s'est brouillée. « L'ESG n'est pas mort, mais il évolue. On passe d'une approche théorique à une pratique plus mature et pragmatique », observe Yannick Ouaknine.

Pour Antoine Argouges, Chief executive officer de Tulipshare, la réalité est loin du discours ambiant. « L'ESG est plus mort dans les médias que dans la réalité. Le capital continue d'affluer, les résolutions ESG reçoivent un large soutien en assemblée générale. » Il insiste : « Les investisseurs veulent que leur argent reflète leurs convic-

tions. » Même constat du côté d'Isabelle Delorme, Head of product strategy & innovation chez Euroclear : « Il y a une vraie demande pour des données fiables, structurées et réutilisables. » Pour y répondre, Euroclear mise sur la standardisation et l'intelligence artificielle, en lien avec ses partenaires technologiques.

Jean-François Bay, Director de BoursFirst, la banque privée par Boursobank, voit l'enjeu sous l'angle de la distribution : « ESG ou SFDR ou CSRD restent des concepts techniques pour les experts. Pour le grand public, ce n'est pas lisible. Il faut passer par des thématiques : eau, climat, économie circulaire, défense ou IA par exemple. Chez Boursobank, les flux d'investissement battent des records, mais l'étiquette ESG ne suffit plus : Nos clients veulent investir dans des opportunités qui ont un impact précis à la fois pour la planète et

pour leur portefeuille comme Vinted ou Doctolib, pas dans des labels. »

Une recherche d'impact

Nathalie Rebondy, Head of sustainability chez Schroders, insiste sur l'importance de la dimension impact : « Quand un investisseur cherche de l'impact, il veut à la fois de la performance financière et des résultats concrets. » Schroders a comparé 1 300 entreprises engagées sur le climat avec celles qui ne le sont pas : « Les premières ont trois fois plus souvent fixé des objectifs et réduit leurs émissions. Et elles surperforment au bout de deux ans. »

Loin d'un enterrement, la discussion dessine une réorientation de l'ESG. Moins de promesses, plus de preuves. Moins de sigles, plus de pédagogie. Et toujours un fort potentiel, à condition de reconnecter les outils à la réalité des investisseurs. ■



Paris 2024 : les coulisses technologiques d'un exploit olympique

Ancien sprinteur, ingénieur et ex-collaborateur de Société Générale, Bruno Marie-Rose a piloté toute l'infrastructure technologique des Jeux de Paris 2024. Un défi colossal qu'il est venu raconter.

« Le 26 juillet 2024, on n'avait pas le droit à l'erreur. La date de la cérémonie d'ouverture ne bouge pas. » En une phrase, Bruno Marie-Rose, Chief information & Technology Officer du Comité d'organisation des Jeux Olympiques et Paralympiques de 2024, résume l'exigence olympique. Ancien recordman du monde du 4 x 100m, il a mené en six ans un chantier hors norme : connecter 878 épreuves, 15 000 athlètes, 12 millions de billets, 24 000 journalistes et 45 000 volontaires.

Un numérique sobre

Trois piliers ont structuré son approche : l'informatique interne au Comité, la technologie événementielle et la contribution aux

ambitions durables et innovantes de Paris 2024. « Nous avons réduit de 46 % l'empreinte carbone liée à la tech par rapport à Tokyo. » L'objectif était un numérique sobre, conçu pour durer.

La cybersécurité a aussi été centrale, avec 55 milliards d'incidents détectés : « aucune tentative n'a affecté les Jeux. » Une prouesse rendue possible par un pilotage en temps réel et une forte coordination avec l'Agence nationale de la sécurité des systèmes d'informations (ANSSI).

Mais le plus marquant reste la dimension humaine : « Le 26 juillet, l'équipe tech comptait 5 300 personnes et 40 nationalités ». Il fallait tout construire, et même réaffecter certains talents : « 40 % ont changé de poste dans la dernière année. »

S'inspirant du sport de haut niveau, il prône un management exigeant mais collectif : « On ne peut pas être performant tous les jours. Le rôle du manager, c'est d'amener chacun au bon niveau au bon moment. » ■



▲ Bruno Marie-Rose, Chief information & Technology Officer du Comité d'organisation des Jeux Olympiques et Paralympiques de 2024