

ÉDITO

Vers un nouveau « Croissant Arabe » au Proche Orient?

Par Bertrand BESANCENOT



Bertrand BESANCENOT est Senior Advisor chez ESL. Il a passé la majorité de sa carrière au Moyen-Orient en tant que diplomate français. Il a notamment été nommé

Ambassadeur de France au Qatar en 1998,

puis Ambassadeur de France en Arabie saoudite en 2007.

En février 2017, il devient conseiller diplomatique de l'Etat puis, après l'élection d'Emmanuel Macron en tant que Président de la République, Émissaire du gouvernement du fait de ses connaissances du Moyen-Orient.

L'un des développements les plus intéressants dans le paysage géopolitique en évolution du Levant est un accord tripartite conclu en mai sur l'énergie entre la Syrie, la Jordanie et le Liban. Ce pacte, qui facilite l'utilisation des infrastructures jordaniennes pour les importations de gaz naturel liquéfié et la réactivation du gazoduc arabe, doit être considéré comme une étape significative vers une coopération régionale concrète. L'accord présente en effet plusieurs avantages :

Tout d'abord, s'appuyant sur les précédents accords bilatéraux, il répond aux déficits énergétiques immédiats en Syrie, tout en apportant des bénéfices indirects au secteur énergétique libanais déjà en difficulté. Pour la Syrie, cela ajoute une capacité essentielle de production d'électricité, vitale pour les efforts de reconstruction et la relance économique du pays. Elle renforce par ailleurs la position de la Jordanie en tant que pôle logistique et énergétique régional. Elle offre enfin au Liban un soulagement partiel face aux pénuries chroniques d'électricité qui ont longtemps sapé sa stabilité socio-économique.

Cet accord crée en outre une base pragmatique pour une collaboration plus large, allant au-delà de la seule énergie. Il peut en effet être utilisé par les trois pays comme un point de départ pour étendre leur partenariat dans quatre domaines : la sécurité, les questions humanitaires, la connectivité économique et la gestion de leurs ressources :

- La lutte contre la drogue : Les réseaux criminels exploitent en effet les frontières poreuses et l'instabilité régionale. Le trafic du captagon en particulier alimente la violence met à l'épreuve les

forces de l'ordre et pose un problème significatif de santé publique au Moyen Orient, y compris dans le Golfe. Les trois pays ont donc intérêt à intégrer leurs initiatives anti-narcotiques en s'inspirant de la plateforme ministérielle de l'accord sur le gaz pour l'échange de renseignements et la coordination des patrouilles aux frontières.

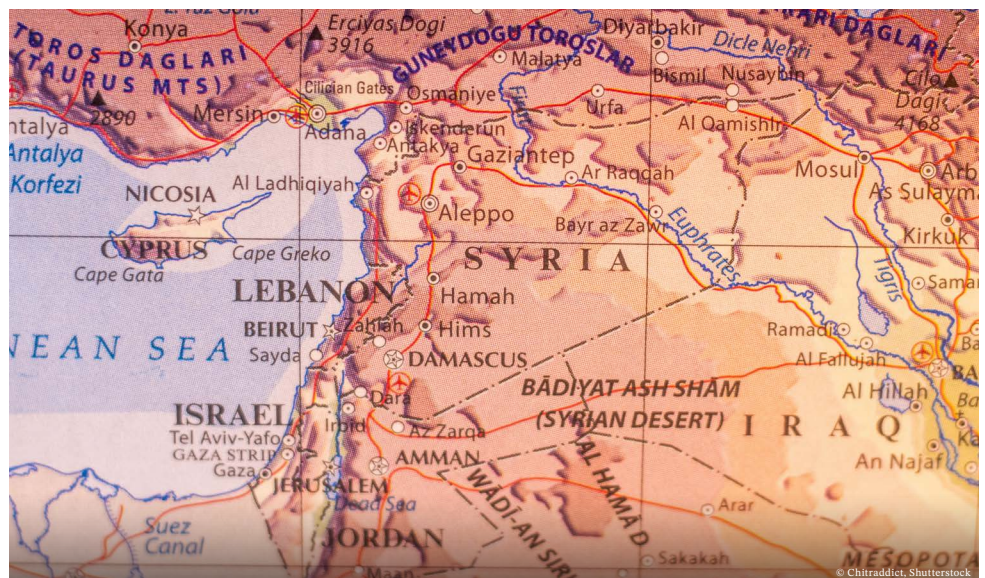
- La crise des réfugiés : Le Liban et la Jordanie abritent des populations importantes de réfugiés syriens qui posent à ces deux pays des problèmes sérieux. Les trois États peuvent de concert améliorer la situation dans les camps et organiser la réintégration progressive des réfugiés en Syrie.

**« Cela positionnerait la
Syrie comme corridor
vital, renforcerait le rôle
logistique de la Jordanie
et utiliserait les avantages
maritimes du Liban. »**

- La circulation des personnes et des biens aux frontières : Une meilleure collaboration en matière de sécurité et la modernisation des postes-frontières faciliterait cette circulation et promouvrait le commerce et l'intégration économique entre les trois pays. Elle s'accompagnerait logiquement de la restauration et de l'extension des connexions entre eux par route, rail et oléoduc. Cela positionnerait la Syrie comme corridor vital, renforcerait le rôle logistique de la Jordanie et utiliserait les avantages maritimes du Liban.

Les pays du Golfe prennent en compte ces perspectives afin de moins dépendre du détroit d'Ormuz pour leurs exportations. Naturellement un tel développement impliquerait des investissements conjoints et la participation du secteur privé, accélérant ainsi la reprise économique après la guerre et l'intégration des trois pays dans le marché global du Moyen Orient, avec l'aide des pays du Golfe.

- La gestion de l'eau : La sécheresse et la rareté de l'eau sont un problème commun dans la région. Des projets conjoints pourraient en effet concerner la gestion partagée des aquifères et la désalinisation de l'eau de mer. ●



REGARD D'EXPERTS

Une IPO record que l'Europe ne saurait porter

Par Arnaud DE BRESSION et Ariel ZERAH



Arnaud de Bresson est diplômé de l'IEP de Paris et de l'Université Paris 1 et titulaire d'une maîtrise de sciences économiques à l'Université Paris X, Arnaud de Bresson a mené une longue carrière dans le milieu des finances. Il a été directeur général de Paris Europlace, l'organisme chargé de promouvoir la place financière de Paris, depuis sa création en 1993 jusqu'en décembre 2022. Il est membre du conseil d'administration de l'Institut du Capitalisme Responsable (ICR) et l'Institut de Gestion Déléguée (IGD). Il est Senior Advisor de l'Institut de la Finance Durable (IFD) lancé par Paris Europlace en janvier 2023, de Finance Innovation, le Cluster Paris Financial start-ups, créé par Paris Europlace en 2008 pour accompagner le développement de la Fintech en France, et de l'Institut Louis Bachelier (ILB), qui promeut la recherche en finance en organisant des initiatives conjointes entre professionnels et académiques. Il rejoint ESL Rivington en tant que Senior Advisor en juillet 2023.



Ariel est titulaire d'un master en stratégie et intelligence économique de l'École de Guerre Économique et d'une licence en relations internationales et sciences politiques de l'École des Hautes Études Internationales et Politiques de Paris. Il se spécialise lors de ses études sur les sujets de Data Intelligence et de Renseignement financier. Ariel dispose de plusieurs expériences dans le domaine de la Défense et des Affaires publiques notamment au sein de la Direction des Sécurités de la Préfecture de Vaucluse ainsi qu'au sein du Groupe Renaissance à l'Assemblée nationale. Après plusieurs mois au sein d'ESL en tant que stagiaire analyste, il rejoint définitivement en 2025 le cabinet en qualité de Consultant Junior.

Plus qu'une entreprise spatiale

Le 12 juin, SpaceX doit faire ses premiers pas au Nasdaq à 135 dollars l'action, selon les termes déposés auprès de la SEC, soit une valorisation proche de 1 770 milliards de dollars et une levée d'environ 75 milliards : la plus grande introduction en bourse jamais réalisée, plus du triple du précédent record. Le chiffre a suffi pour faire les gros titres. Il dit pourtant peu de l'essentiel. Car l'opération met en côte un objet singulier, une entreprise dont la valeur est indissociable de la commande publique, d'un fondateur devenu acteur politique de premier plan et d'un marché mondial

dont le principal rival demeure, pour l'heure, tenu à l'écart. La vraie question n'est pas le montant, mais sa composition : que price-t-on, au juste, à 1 770 milliards ?

« L'introduction
de SpaceX ne mesure
pas seulement la puis-
sance d'une entreprise,
elle mesure, en creux, la
distance qu'un continent
a laissée se creuser. »

Une partie de la réponse est soutenable. SpaceX conserve une avance considérable dans l'accès à l'espace - lanceurs réutilisables, cadence de tir et un réseau Starlink fort de dix mille satellites actifs. Mais l'objet côté a changé de nature. Depuis la fusion de février, qui a réuni SpaceX et xAI (maison mère de X - ancien Twitter) autour d'une valorisation de 1 250 milliards, l'entité n'est plus un groupe spatial mais un conglomérat de l'espace et de l'intelligence artificielle, intégrant les modèles de Grok et une activité de « neocloud ». SpaceX loue déjà la puissance de calcul de xAI, depuis son centre de Memphis, à des tiers comme Anthropic. L'IA n'est plus une couche périphérique de l'opportunité d'investissement mais elle en est le principal moteur. Et c'est précisément là que le périmètre de ce que l'on valorise devient le plus difficile à cerner.

Un réseau politique structurant pour son avenir

Reste l'autre part, plus délicate à nommer. SpaceX dépend fortement de la commande publique américaine. Son carnet est, pour une fraction substantielle, fonction de décisions fédérales. Une partie de la valeur mise sur le marché tient donc moins au marché qu'à l'État.

Il prend toute sa portée dès lors que l'on cesse de regarder un homme pour observer un réseau.

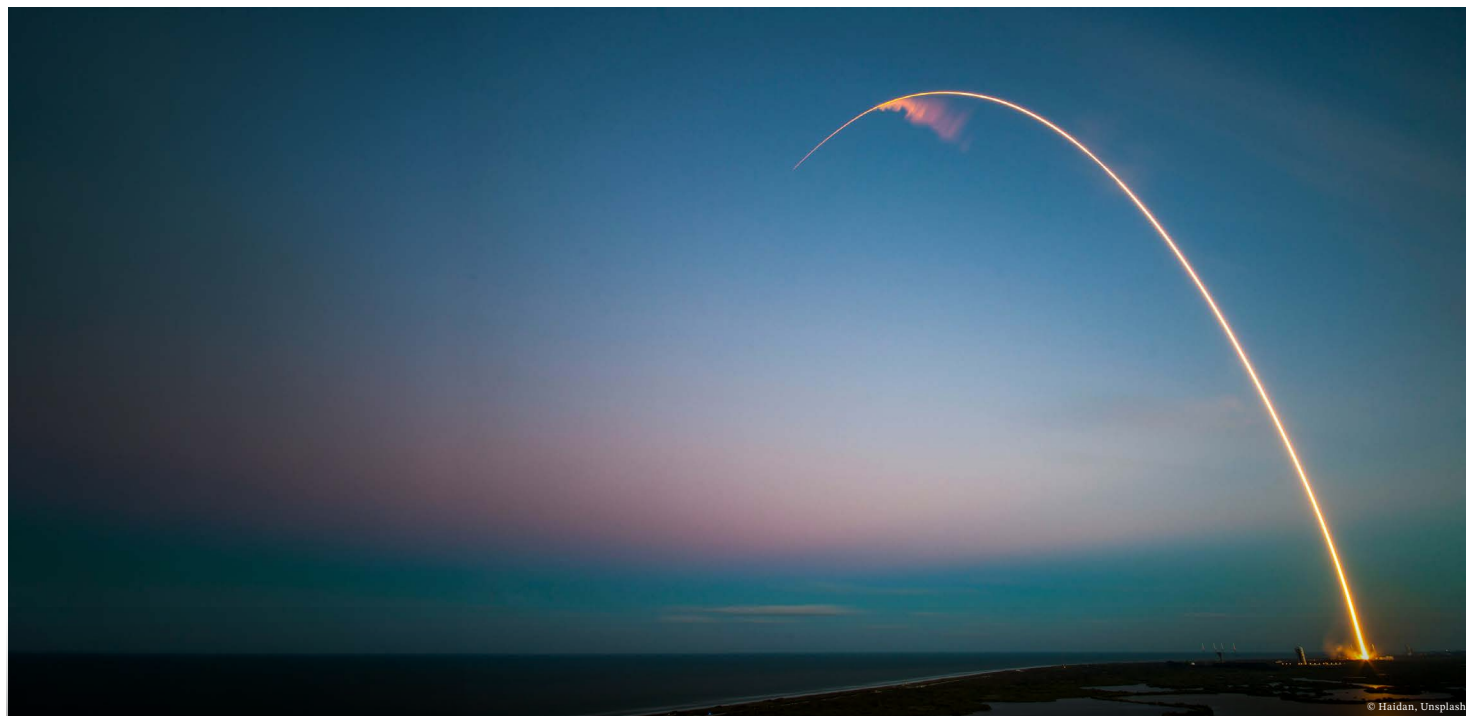
Autour d'Elon Musk gravite la galaxie dite « PayPal mafia », au premier rang Peter Thiel, dont le fonds Founders Fund détiendrait une participation non négligeable dans SpaceX et un ensemble d'acteurs politiques alignés, du vice-président J.D. Vance, dont Thiel a financé la campagne sénatoriale, à plusieurs figures de l'administration. L'environnement n'est pas exagéré, le projet de bouclier antimissile « Golden Dome » associe explicitement SpaceX, Palantir et Anduril, la première devant fournir jusqu'à un millier de satellites d'alerte. Espace, intelligence artificielle et défense procèdent du même maillage et de la même ressource : la dépense publique. Palantir, dont près de 40 % du chiffre d'affaires provient de contrats publics, en offre le miroir financier.

Ce que le marché valorise n'est donc pas seulement une technologie, mais une position dans ce réseau. C'est aussi ce qui en fait la fragilité car c'est un actif dont la valeur dépend d'une configuration politique. Les échéances de mi-mandat, l'après-Trump, une recomposition interne ou un revirement de la relation entre Musk et l'administration suffiraient à en altérer la valeur. On ne price pas ici un avantage acquis, mais potentiellement un avantage daté.

Une opération qui bouleverse les règles

L'opération s'inscrit dans un moment de marché. Elle survient au cœur du débat sur une éventuelle bulle de l'intelligence artificielle. La répartition des titres est elle-même inédite. Jusqu'à 30 % réservés aux particuliers, contre 5 à 10 % d'usage. Musk parie donc sur la fidélité d'un actionnariat individuel pour stabiliser le cours après les premiers échanges.

Pour souscrire, nombre d'investisseurs, particuliers comme institutionnels, céderont d'autres positions du secteur afin de dégager des liquidités. Cette rotation est un marqueur classique de phase avancée de cycle. La demande sera ensuite relayée par les flux passifs. Or les fournisseurs d'indices ont, fait notable, réécrit leurs règles pour absorber la vague. Le Nasdaq autorise depuis mai l'entrée au Nasdaq-100 en quinze séances, FTSE Russell en cinq, tandis que S&P Dow Jones avait



envisagé de ramener son délai d'éligibilité de douze à six mois et de renoncer à l'exigence de rentabilité avant d'annoncer officiellement que les règles restent inchangées. SpaceX qui a subi une perte comptable de 4,3 milliards au premier trimestre, en sera le premier bénéficiaire. L'engouement ne se dément pas, la demande déborde déjà, des family offices installés de longue date au capital aux petits porteurs attirés par l'influence Musk, au point que l'objectif de levée ne fait guère de doute - y compris dans un marché que beaucoup jugent au sommet d'un cycle spéculatif. Ce n'est pas Musk qui a fait plier les indices, c'est l'écosystème qui s'est reconfiguré autour d'une vague : SpaceX, mais aussi OpenAI et Anthropic.

L'intelligence artificielle y change de statut, elle passe de récit de croissance à une infrastructure cotée. Cette bascule nourrit une tendance recherchée, la valorisation finance les paris de rupture, tels ces centres de données en orbite que Musk entend financer en partie par l'introduction et dont la logique tient aux goulots terrestres que sont l'énergie, le refroidissement et le foncier, qui à leur tour justifient la valorisation. Elle enrichit aussi, au passage, ceux qui l'ont portée. Deux membres du comité exécutif verront potentiellement leur participation dépasser le milliard de dollars et plusieurs centaines de salariés, des patrimoines de plusieurs dizaines de millions. Quant à la domination américaine, elle s'apprécie à l'aune d'une rareté plus que d'une supériorité définitive. La Chine bâtit, pour l'heure, une filière parallèle et forte sur son marché intérieur, mais encore distancée à l'international, selon le Council on Foreign Relations. La prime d'aujourd'hui est aussi celle d'un monde fermé. Elle se comprimera nettement le jour où ce monde s'ouvrira.

Une profondeur de marché, que l'Europe ne pourrait pas assumer

Faut-il s'en inquiéter ? Cette concentration de

capital, de technologie et d'influence, cette porosité entre intérêts privés et puissance publique, ont de quoi troubler observateurs, marchés et institutions. Mais le fait le plus frappant n'est pas la démesure, c'est que dans un cycle que beaucoup jugent spéculatif, un marché parvienne malgré tout à porter une opération de cette taille, à mobiliser en une seule fois 75 milliards de capitaux frais, puis à absorber sans broncher les futurs achats indiciaires qui suivront. C'est une démonstration de profondeur de marché autant que de confiance. Et c'est précisément cette profondeur qui, vue d'Europe, fait défaut. Le vrai sujet n'est pas ce que fait l'Amérique, c'est que l'Europe ne pourrait, aujourd'hui, rien entreprendre de comparable.

L'écart est moins technologique que structurel. Aucune place européenne ne saurait absorber seule une introduction de cette ampleur, faute d'un marché unique des capitaux, l'épargne du continent demeure cloisonnée en vingt-sept compartiments nationaux, abondante en agrégat mais inopérante en pratique.

C'est la raison pour laquelle les entreprises européennes les plus prometteuses, une fois atteinte la taille critique, vont se côtoyer à New York plutôt qu'à Paris, Amsterdam ou Francfort. Non par préférence, mais parce que c'est là que se trouvent la liquidité, les investisseurs spécialisés et les espoirs de croissance. L'Europe exporte ainsi ses succès au moment même où ils deviennent rentables, et finance, via son épargne, des champions qui ne sont pas les siens.

Le diagnostic est connu et il est européen. Le rapport Draghi l'a formulé sans détour, le continent a manqué la révolution numérique et risque de manquer celle de l'intelligence artificielle. Aucune entreprise technologique européenne ne rivalisant avec les géants américains. Il chiffrerait le besoin d'investissement à près de 800 milliards d'euros par an, un an après sa parution, un dixième à peine de ses recommandations avait connu un

début d'exécution. L'union des marchés de capitaux, promise en 2014, n'a jamais vu le jour, chaque État refusant de céder le contrôle de sa place financière au nom d'avantages nationaux dérisoires au regard de l'enjeu. La cause première n'est pas l'absence de talents. Il en existe, européens et français, qui innovent et proposent mais l'absence de la structure qui, outre-Atlantique, les transforme en géants grâce à des marchés profonds et unifiés, une commande publique d'échelle, une tolérance au risque et une continuité stratégique que la fragmentation politique rend ici introuvables.

La base industrielle et technologique de défense en offre le symptôme le plus net et le plus préoccupant, car le spatial et la défense partagent les mêmes briques. Là où les États-Unis adossent SpaceX, Palantir ou Anduril à une commande fédérale massive et continue, l'Europe juxtapose des programmes nationaux concurrents, dupliqués d'un pays à l'autre, dimensionnés pour des marchés domestiques trop étroits et chroniquement sous-financés. Le résultat est une dépendance persistante aux capacités américaines, dans le domaine précis où la souveraineté est le plus souvent invoquée.

Surréglementation, retard d'investissement, défaut de vision, frilosité devant le risque : aucun de ces facteurs ne suffit à lui seul et il serait paresseux de n'en retenir qu'un. Leur addition, en revanche, dessine un décrochage qui n'a plus rien de conjoncturel. L'introduction de SpaceX ne mesure pas seulement la puissance d'une entreprise, elle mesure, en creux, la distance qu'un continent a laissée se creuser. La question qu'elle renvoie à l'Europe n'est plus « faut-il craindre la puissance américaine ? », mais celle, plus rude : combien de temps encore concevra-t-elle des ruptures qu'elle devra regarder d'autres financer, côtoyer et empêcher ? ●

REGARD D'EXPERT

L'insaisissable opinion publique ?

Par Clément BOROWCZYK



Clément a développé une expertise en conseil stratégique, relations presse et communication de crise au sein de l'un des premiers réseaux mondiaux de communication. Il rejoint en effet Publicis

Consultants en 2018 et accompagne un portefeuille de clients allant de PME aux grands groupes du CAC 40, dans des secteurs aussi variés que l'industrie, l'énergie, la défense ou encore la finance. En tant que Directeur conseil, il accompagne des directions de la communication et des dirigeants d'entreprises françaises et internationales, particulièrement en temps de crise et lors de séquences à forts enjeux réputationnels. Clément rejoint Antidox en 2026.



Il est de plus en plus difficile d'avoir une lisibilité claire sur l'identité des vrais influenceurs qui font et défont l'opinion des Français. Sur le plan électoral et citoyen, la volatilité électorale s'est transformée en zone grise troublante. En 2022, la Fondation Jean-Jaurès notait que 23 % des électeurs ont changé d'avis en trois semaines seulement. La multiplication des plateformes sociales, des espaces de discussion et la polarisation généralisée du débat public accentuent les bulles – qu'elles soient algorithmiques ou conversationnelles.

Pour trancher cette question (ou ajouter de la complexité au débat), un grand groupe de communication a récemment estimé que le nouvel eldorado de l'opinion publique serait composé de 2,3 millions de Français, soit moins de 4 % de la population adulte. Or, si 96 % de la population adopte une forme de passivité, cela veut dire que nous communicants, nous trompons de « cible », sans doute depuis au moins une décennie. En d'autres termes, nous appréhendons à peine ces 4 % sans comprendre comment leurs idées se diffusent véritablement au reste du pays.

Autre continent, même problématique. Il y a quelques semaines, deux chercheurs américains ont tiré la sonnette d'alarme dans le New York Times sur une nouvelle méthode sondagière inquiétante : celle

du « silicon sampling », visant à utiliser des modèles d'IA pour générer des réponses censées représenter l'opinion publique à défaut de pouvoir joindre ou garder l'attention de répondants physiques. Selon ces experts, la généralisation de ces simulations d'opinions humaines à la place de la réalité « aggraverait notre écosystème informatif déjà fragile et sèmerait la méfiance ». Nous risquons donc de mesurer l'opinion publique en écoutant ce que des IA croient que l'opinion publique devrait penser.

Politiques, marques, décideurs... tous adoptent des stratégies de communication différentes pour parler aux bonnes personnes au bon moment : certains préfèrent l'effet blast, d'autres, la frappe chirurgicale. Chaque technique comporte ses limites et contraint le déploiement d'une communication efficace. Entre cette polarisation des audiences et le nouveau rôle de l'IA dans la constitution et la restitution des différentes opinions, les « prescripteurs » doivent collectivement réinventer la façon de comprendre ce que pensent et ce que veulent entendre leurs « cibles » finales. Peut-être même qu'il serait temps de cesser d'appliquer une logique marketing à des mouvements d'opinion tangibles et ancrés dans le réel.

Si, comme le suggère la première tribune citée, les (nouveaux) espaces d'influence se situent désormais aux abords des machines à café, les profession-

nels de la communication doivent s'inquiéter.

Heureusement, l'écoute et la bonne analyse des espaces de discussion en ligne doivent faire partie de toute bonne recommandation en communication. De premières voix commencent à l'admettre : les sections de commentaires fermées par certains médias ces dix dernières années ont été une erreur. Ces espaces d'échange offrent un avantage immense : ils révèlent non pas ce qu'on pense en privé, mais ce qu'on est prêt à défendre publiquement sous son identité, même partielle. Les typologies de questions posées à l'occasion d'un live du Monde sur la géopolitique, les commentaires sous un post Instagram d'Hugo Décrypte, les réactions spontanées aux newsletters du New York Times : ces données-là ne mesurent pas l'opinion mais révèlent les arguments qui persuadent, les objections qui émergent, les nuances qu'aucun sondage ne peut vraiment capturer. Il faut toutefois avoir conscience que les réseaux sociaux, souvent peu représentatifs de la population française actuelle, amplifient artificiellement ces phénomènes d'opinion en favorisant la polarisation.

En bref, l'opinion publique française s'est déplacée. Elle s'exprime moins dans les sondages et bien davantage dans les interstices du débat médiatique. Comprendre la France aujourd'hui, c'est arrêter de chercher des certitudes et commencer par prendre un café. ●

À propos
de nous



Xavier DESMAISON
CEO

xavier.desmaison@nsi-adit.com

Antidox est un cabinet de conseil en stratégie de communication et d'opinion à forte dominante digitale. Antidox positionne les dirigeants au cœur des débats d'idées et connecte les organisations à leur écosystème : des décideurs aux influenceurs, des consommateurs aux collaborateurs.



Alexandre MEDVEDOWSKY
Président du Directoire

alexandre.medvedowsky@nsi-adit.com

ESL Rivington (Groupe ADIT) s'est imposé comme l'un des leaders français et européens de l'accompagnement stratégique des dirigeants d'entreprise, de l'intelligence économique, de l'influence, de la diplomatie d'affaires et des affaires publiques. ESL Rivington conseille aujourd'hui les plus grandes entreprises françaises et les accompagne dans leurs décisions stratégiques, en France comme à l'international. Le Groupe conseille également des États et gouvernements.