CPRAM L'avenir est notre présent & L'AGEFI

La souveraineté européenne conforte sa place centrale dans les politiques d'investissement

ENQUÊTE AUPRÈS DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS FRANÇAIS

2026



**Communication promotionnelle.
Document d'information destiné
aux investisseurs professionnels.**

ÉDITO

Les institutionnels français déterminés à jouer leur rôle de financeurs de la souveraineté



ALICE DE BAZIN
DIRECTRICE GÉNÉRALE DE
CPRAM

La nécessité de contribuer au renforcement de la souveraineté européenne fait consensus parmi les investisseurs institutionnels français. Ils s'engagent résolument pour soutenir les entreprises, l'économie européenne, depuis déjà longtemps. Mais face à l'accélération des mutations du monde, géopolitiques, environnementales, technologiques, leurs initiatives en faveur de l'autonomie stratégique de l'Europe sont devenues plus explicites. Aussi, à l'occasion de la troisième édition de notre enquête annuelle sur ce thème, réalisée en partenariat par L'AGEFI et CPRAM, nous avons souhaité mettre en lumière les ressorts de ces démarches, identifier les priorités des investisseurs.

Pour la majorité des répondants, la notion de souveraineté est intégrée dans leurs décisions d'investissement et ils souhaitent accroître leur exposition au thème de la souveraineté européenne au cours des douze prochains mois. Plus spécifiquement, une très grande majorité d'entre eux se dit aussi mue par une volonté de soutien de la souveraineté française. Dans ce contexte, près des deux tiers d'entre eux accordent davantage d'importance aux enjeux de la défense et de l'indépendance énergétique. Ces souhaits se traduisent concrètement dans leurs allocations, actions et obligataires, avec une priorité donnée à la gestion active.

D'importantes ressources sont mobilisables

Outre la publication des résultats de cette enquête, nous avons à nouveau donné la parole à plusieurs investisseurs de la place, dont les convictions illustrent très bien ces résultats. Le président de l'AF2i, Philippe Taffin, souligne que le dynamisme de l'épargne financière des Français permet aux investisseurs institutionnels de contribuer au financement de l'autonomie stratégique de l'Europe. Il déplore cependant des normes prudentielles et comptables qui font encore la part trop belle à la liquidité, au court terme. Il plaide ainsi pour la « *construction d'un véritable écosystème européen du financement de long terme, dans lequel les investisseurs institutionnels puissent pleinement jouer leur rôle* » et se félicite des efforts engagés en faveur de l'Union de l'épargne et de l'investissement.

Construire une Europe plus résiliente

La prise de conscience des pouvoirs publics, dans le sillage du rapport Draghi, de la nécessité absolue de faire appel aux investisseurs privés pour assurer les financements indispensables au renforcement de notre souveraineté, donne un rôle déterminant aux institutionnels, qu'ils sont prêts à assumer. Chez CPRAM, nous identifions ces multiples besoins, liés aux transitions énergétiques et numériques en cours, mais aussi à l'effort de défense, à la réindustrialisation, ou à la résorption des dépendances en matière de santé, afin de canaliser les financements vers les entreprises et les secteurs clés. Viser l'émergence d'acteurs innovants, voire de leaders mondiaux dans ces différents univers, afin de construire une Europe plus résiliente, est loin d'être hors de portée. Pour ce faire, la capacité qu'aura l'Europe à mobiliser une épargne très abondante sera décisive. Les signaux envoyés par les investisseurs institutionnels français à travers notre étude ont de quoi nous rendre optimistes.

ENQUÊTE
La notion de souveraineté désormais prise en compte par une majorité d'investisseurs
Pages 4 et 5

ENTRETIEN
« La sensibilité des institutionnels à l'enjeu de la souveraineté a encore été renforcée »
PHILIPPE TAFFIN, PRÉSIDENT, **ASSOCIATION FRANÇAISE DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS (AF2I)**
Pages 6 et 7

ENQUÊTE
Des thèmes d'investissement qui continuent à monter en puissance
Page 8

ENTRETIEN
« Pour protéger les entreprises innovantes, une détention européenne de leur capital est indispensable »
CÉCILE BLONDEAU-DALLET, DIRECTRICE DES INVESTISSEMENTS FRANCE, **CNP ASSURANCES**
Page 9

ENTRETIEN
« La question de la souveraineté résonne fortement dans l'esprit de nos clients privés »
DELPHINE DI PIZIO, DIRECTRICE GÉNÉRALE & DIRECTRICE ADJOINTE INVESTMENT MANAGEMENT, **INDOSUEZ GESTION**
Page 10

ENTRETIEN
« Renforcer l'autonomie stratégique de l'Europe repose sur une approche multisectorielle »
DAMIEN MARIETTE, GÉRANT ACTIONS THÉMATIQUES, **CPRAM**
Page 11

ENQUÊTE
Un souhait de soutenir le secteur de la défense
Page 12

ENTRETIEN
« La France construit sa souveraineté sur une position singulière »
ERIC LABBÉ, GÉRANT ACTIONS THÉMATIQUES, CFA **CPRAM**
Page 13

ENQUÊTE
Principaux enseignements
Pages 14 et 15



ENQUÊTE : LA SOUVERAINETE EUROPEENNE CONFORTE SA PLACE CENTRALE DANS LES POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

CPRAM et L'AGEFI ont réalisé cette troisième enquête annuelle auprès des investisseurs institutionnels basés en France entre septembre et novembre 2026 et une vingtaine d'acteurs (assureurs vie, banques mutualistes, caisses de retraite…) ont accepté d'y répondre. Composée de sept questions, cette nouvelle enquête permet d'identifier les ressorts de la prise en compte de la notion de souveraineté par les investisseurs institutionnels, d'analyser sa bonne appréhension et de mieux comprendre les décisions d'investissement qui en découlent, les dynamiques en termes de thématiques et de classes d'actifs. Cette enquête a été complétée par une série d'entretiens approfondis avec des représentants éminents de l'univers de l'investissement institutionnel et des experts de CPRAM.

La notion de souveraineté désormais prise en compte par une majorité d'investisseurs



INTÉGRATION DE LA NOTION DE SOUVERAINETÉ DANS LES DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT

Est-ce que la notion de souveraineté européenne est intégrée dans vos décisions d'investissement ?

70 %
Oui

Pour quelles raisons ?
(plusieurs réponses possibles)

- Pour soutenir l'économie et les entreprises européennes — 92,3 %
- En raison du contexte géopolitique international — 76,9 %
- Pour bénéficier d'opportunités de valorisation en Europe — 30,8 %
- En raison d'une perception plus favorable du couple rendement/risque — 7,7 %
- Dans une logique de souveraineté ou de réindustrialisation européenne — 84,6 %

Si oui, à quel niveau de 1 (faible) à 5 (fort) ?

- 1 — 7,7 %
- 2 — 0 %
- 3 — 30,8 %
- 4 — 46,2 %
- 5 — 15,4 %

3,6/5 en moyenne

30 %
Non

Pour quelles raisons ?
(plusieurs réponses possibles)

- Allocation cible atteinte — 0 %
- Perspectives de performance jugées insuffisantes — 16,7 %
- Incertitudes macroéconomiques ou géopolitiques — 50 %

→ Intégrer la souveraineté dans les décisions d'investissement est d'abord **motivé par une volonté de soutien à l'économie, aux entreprises européennes et à la réindustrialisation, en réponse au contexte géopolitique.**

CLASSES D'ACTIFS PRIVILÉGIÉES POUR INTÉGRER LA NOTION DE SOUVERAINETÉ DANS LES INVESTISSEMENTS

Sur quelles classes d'actifs intégrez-vous la notion de souveraineté européenne dans vos décisions d'investissement ? *(plusieurs réponses possibles)*

- Monétaire — 23,5 %
- Obligations souveraines — 52,9 %
- Obligations d'entreprises Investment Grade — 41,2 %
- Obligations High Yield — 11,8 %
- Actions grandes capitalisations — 52,9 %
- Actions petites et moyennes capitalisations — 35,3 %
- Fonds thématiques européens — 47,1 %
- Infrastructures — 52,9 %
- Dette privée — 47,1 %

→ Financer les États, les grandes capitalisations et les infrastructures est la première traduction d'une démarche d'investissement dans la souveraineté. **Mais désormais plus du tiers des investisseurs répondants souhaitent aussi soutenir les petites et moyennes capitalisations.**

GESTION ACTIVE VERSUS ETF

Pour ces investissements, privilégiez-vous plutôt :

- Les ETF — 5,9 %
- La gestion active — 64,7 %
- Les deux à parts comparables — 5,9 %
- Sans préférence particulière — 23,5 %

→ **La gestion active est largement privilégiée** pour investir sur la thématique de la souveraineté.



ENTRETIEN

« La sensibilité des institutionnels à l'enjeu de la souveraineté a encore été renforcée »



PHILIPPE TAFFIN
PRÉSIDENT,
ASSOCIATION FRANÇAISE DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS (AF2I)

Comment a évolué la sensibilité des investisseurs institutionnels français au thème de la souveraineté ?

Les investisseurs institutionnels français sont historiquement sensibles aux enjeux de souveraineté, notamment au travers des financements qu'ils apportent à l'économie européenne situés pour plus de 80% dans l'Union européenne. Outre, bien sûr, le financement de la dette des États, les institutionnels financent le secteur privé à hauteur des deux tiers de leurs allocations. Au cours des dernières années, plusieurs secteurs clés pour notre souveraineté – l'énergie, les technologies, la défense – ont été soutenus par différentes initiatives mobilisant les institutionnels de la place. Leur engagement s'est notamment illustré à l'occasion de la crise du Covid, avec l'initiative de place autour du label « Relance », dont 40% des capitaux ainsi levés ont été dirigés vers le secteur de la santé, afin de remédier aux dépendances constatées en matière de produits de santé et de médicaments en particulier. Cette sensibilité à l'enjeu de la souveraineté européenne était donc déjà bien ancrée dans les stratégies d'investissement des institutionnels français. Elle a toutefois été encore renforcée par les bouleversements géopolitiques en cours, qui ont mis en lumière les fragilités d'une économie bâtie sur l'optimisation des chaînes de production et la recherche systématique de l'efficience.

Quels sont les nouveaux points d'attention pour les investisseurs ?

Les investisseurs doivent désormais intégrer plus largement dans leurs grilles d'analyse d'une entreprise les risques liés aux dépendances externes critiques susceptibles d'impacter fortement son activité, tels que l'accès aux matières premières ou à des actifs technologiques stratégiques, comme l'IA ou les semi-conducteurs. Ils doivent ainsi savoir appréhender ces nouveaux risques et mesurer la résilience des entreprises face aux chocs géopolitiques, technologiques ou climatiques. Enfin, pour les investisseurs institutionnels, les thématiques liées à la souveraineté constituent un levier majeur pour atteindre leurs objectifs stratégiques qui sont la résilience de leurs portefeuilles à long terme, notamment aux risques climatiques. À titre d'illustration, L'AF2i a publié en 2025, à l'issue d'un groupe de travail lancé à l'initiative de sa Commission Investissement responsable, un dossier consacré à l'ESG et au financement du nucléaire civil. Cette démarche traduit bien la volonté des investisseurs institutionnels de concilier gestion responsable, durabilité et enjeux d'autonomie stratégique dans la conduite de la transition énergétique.

Quelles sont leurs marges de manœuvre pour intégrer dans leurs politiques d'investissement cette thématique ?

Leurs marges de manœuvre sont très importantes. L'épargne financière des Français a beaucoup crû au cours des dernières années, en particulier au bénéfice de l'assurance-vie. Les institutionnels bénéficient donc de flux de capitaux qu'ils peuvent mettre à disposition de cette thématique d'investissement, afin de financer la défense, la décarbonation de l'économie, la santé, le numérique ou encore les infrastructures stratégiques, tout en agissant bien sûr dans le respect de leur devoir fiduciaire. Dans le cadre de la construction de portefeuilles équilibrés, il est indispensable que les entreprises et les projets financés offrent un bon rendement au regard des risques sous-jacents et présentent un potentiel de création de valeur à long terme. La souveraineté ne peut donc pas constituer, à elle seule, un critère d'investissement : elle doit être intégrée à une analyse globale du couple rendement-risque et des perspectives de long terme. En pratique, chaque institution définit sa propre stratégie d'investissement, mettant ainsi en œuvre ses propres priorités au regard des enjeux environnementaux, sociaux, technologiques ou de défense, par exemple, même si tous placent désormais ces sujets au centre de leur réflexion. La valeur ajoutée des investisseurs institutionnels est fondée sur leur horizon d'investissement et leur capacité à porter leurs actifs sur le long terme, ce qui contribue à la stabilité du secteur financier. Les pouvoirs publics doivent davantage intégrer cette spécificité dans leurs politiques règlementaires et de supervision. Malheureusement, certains cadres réglementaires, en particulier Solvabilité 2, ainsi que les normes comptables internationales, imposent encore des approches court-termistes qui ne sont pas favorables aux actifs risqués ou illiquides. Il faut pouvoir donner aux investisseurs institutionnels les moyens de faire davantage en faveur du financement des acteurs de l'économie.

Comment se traduit cette thématique dans les allocations ?

L'une des tendances de fond depuis dix ans est l'élargissement du spectre d'investissement aux actifs non cotés, à travers la dette privée – de la dette senior secured à la dette mezzanine, voire à l'unitranche – et le private equity, du venture capital au capital-développement. Cette montée en puissance parmi les institutionnels a été notamment rendue possible par le fait que leurs passifs sont très longs et qu'à l'origine, le poids du non-coté était relativement faible. Ils ont donc eu la capacité d'investir dans des actifs moins liquides, afin de capter les primes d'illiquidité et de profiter du développement de ces marchés et de ses rendements attractifs. Cette évolution a été amplifiée sur les marchés de la dette privée par le mouvement de « deleveraging » des banques post grande crise financière de 2008. Les institutionnels sont ainsi venus pallier les besoins des entreprises, notamment sur les financements de long terme. C'est le rôle qu'ont joué les fonds de place Novo/Novi, lancés à partir de 2013, en permettant une acculturation des investisseurs et en contribuant à l'émergence de la dette privée. Les institutionnels ont su compléter le dispositif de financement des entreprises, en répondant au besoin de financement long des PME et ETI afin de soutenir leur croissance. C'est précisément sur ces segments que les enjeux de souveraineté prennent une dimension très concrète : il s'agit de permettre à des entreprises françaises et européennes présentes dans des secteurs stratégiques de disposer des capitaux nécessaires à leur développement, à leur transformation et, lorsque cela est pertinent, à leur changement d'échelle. Cela concerne le non-coté, mais également les marchés cotés. La profondeur des marchés actions européens est essentielle pour permettre aux entreprises de grandir et d'offrir des perspectives de liquidité aux investisseurs ayant accompagné leur développement en private equity.

Quelles sont les initiatives de place soutenues par l'AF2i dans cette perspective ?

Beaucoup de ces initiatives sont en lien avec les enjeux d'autonomie stratégique. Elles sont nées du constat que certains secteurs souffraient d'un déficit de financement. Ces dernières années, un dialogue fructueux a ainsi été noué entre les entreprises du secteur de la défense, notamment les PME et ETI qui avaient été affectées par une chute de la demande au cours des dernières décennies, et les investisseurs, qui ont ainsi mieux compris leurs besoins et leurs contraintes. Au niveau européen, l'AF2i soutient les efforts en faveur d'une Union de l'épargne et de l'investissement, ainsi que le label « Finance Europe », visant à drainer davantage l'épargne européenne vers le financement des entreprises. Récemment, au niveau français, nous avons aussi soutenu le lancement de l'initiative Tibi 3 et nous apprécions l'accent qui a été mis sur l'enjeu d'accompagner les midcaps, afin d'offrir des perspectives de sortie en Bourse aux investisseurs en private equity et de permettre aux entreprises d'accélérer leur développement grâce à cette possibilité d'appel public à l'épargne. Elles doivent pour cela bénéficier d'une profondeur de marché suffisante. L'une des clés pourrait être la création d'un régime de retraite par capitalisation, que nous appelons de nos vœux. L'Af2i joue également un rôle qui dépasse le seul soutien à des initiatives d'investissement. À travers ses commissions, ses groupes de travail, ses ateliers thématiques et les nombreux événements qu'elle organise tout au long de l'année, elle offre à ses membres un espace de réflexion privilégié sur les enjeux communs auxquels sont confrontés les investisseurs institutionnels. C'est aussi un lieu de dialogue qui permet de créer des passerelles avec les sociétés de gestion, membres partenaires de l'association, et de faire émerger des réponses collectives aux transformations de notre environnement d'investissement. En parallèle, l'AF2i est partie prenante dans deux initiatives de place successives : Ambition climat, puis Ambition biodiversité. Elles visent à réunir des sociétés de gestion partenaires afin d'élaborer, aux côtés des investisseurs – les 85 membres de l'AF2i –, de nouvelles stratégies, des méthodologies et des processus d'analyse plus fins sur ces thématiques, et ainsi de renforcer l'écosystème financier français. Le guide publié en 2025 sur l'ESG et le financement du nucléaire civil s'inscrit dans cette même logique. Il montre que les investisseurs institutionnels cherchent à approfondir leur analyse de secteurs stratégiques en intégrant à la fois les enjeux de transition énergétique, de durabilité et de souveraineté. C'est précisément cette capacité à faire dialoguer les différentes dimensions d'un sujet qui fait la valeur ajoutée d'une association comme l'AF2i.

Comment les institutionnels pourraient-ils accroître leurs investissements en faveur de la souveraineté européenne ?

Afin de faire davantage en faveur du soutien à la souveraineté européenne, il est primordial de faciliter la capacité des investisseurs à financer l'économie européenne. Les normes prudentielles, notamment Solvabilité 2, et certaines normes comptables, qui mettent l'accent sur la liquidité et le court terme, doivent encore évoluer afin de mieux prendre en compte l'horizon de long terme des investisseurs institutionnels et les caractéristiques des actifs nécessaires au financement de notre économie. Les investisseurs ont également besoin de prévisibilité, de signaux clairs et non contradictoires sur les priorités, ainsi que de cohérence entre les différentes politiques européennes. C'est une responsabilité des dirigeants politiques européens : on ne peut demander aux investisseurs de financer davantage certains secteurs stratégiques tout en maintenant des cadres qui rendent ces investissements moins attractifs ou plus coûteux en capital. Une initiative telle que « Champions Technologiques Européens » (ICTE), portée par le Groupe BEI en cohérence avec l'initiative Tibi en France ou Win en Allemagne, et qui a permis de lever des capitaux à travers des fonds dédiés au secteur technologique, est à cet égard très bénéfique. Nous serions également favorables à l'instauration de mécanismes de partage des risques, sous la forme de garanties sur des investissements risqués, dans le cadre de partenariats public-privé français et européens. Le financement de la transition énergétique illustre également l'importance de cette visibilité de long terme. Le travail engagé par l'AF2i sur l'ESG et le financement du nucléaire civil montre que les investisseurs sont prêts à examiner ces sujets de manière responsable, à condition de disposer d'un cadre clair et stable permettant d'évaluer correctement les risques et les perspectives de création de valeur. Enfin, sur le sujet crucial de l'accès à des données fiables, auditables et à coûts modérés, nous attendons la mise en place de la plateforme européenne ESAP, qui doit donner accès aux données financières et extra-financières des entreprises. Au-delà des instruments financiers eux-mêmes, l'enjeu est donc de construire un véritable écosystème européen du financement de long terme, dans lequel les investisseurs institutionnels puissent pleinement jouer leur rôle. L'épargne existe ; notre responsabilité collective est de créer les conditions pour qu'elle puisse davantage financer les entreprises, les infrastructures et les technologies dont l'Europe a besoin pour renforcer son autonomie stratégique.

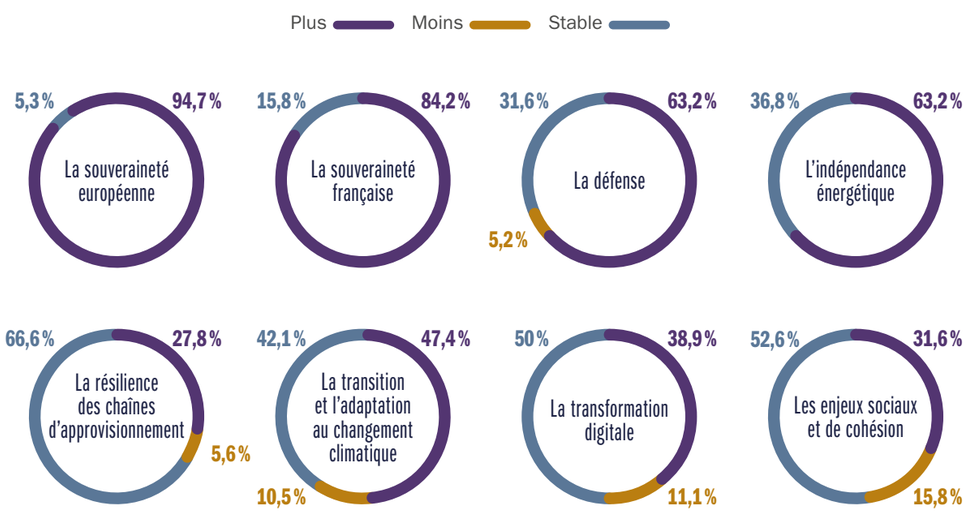
« L'épargne financière des Français a beaucoup crû, aussi les institutionnels bénéficient de flux de capitaux à mettre à disposition du thème de la souveraineté. »

« Il s'agit de permettre à des entreprises des secteurs stratégiques de disposer des capitaux nécessaires à leur développement, voire leur changement d'échelle. »

Des thèmes d'investissement qui continuent à monter en puissance

THÉMATIQUES D'INVESTISSEMENT MAJEURES EN 2026

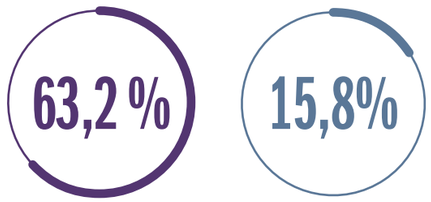
En 2026, accordez-vous davantage ou moins d'importance aux sujets suivants que les années précédentes ?



→ **Il se confirme que parmi les principaux thèmes d'investissement, la souveraineté européenne et la souveraineté française ont encore nettement gagné en importance en 2026.** Dans leur sillage, ce sont la défense et l'indépendance énergétique qui se détachent.

PERSPECTIVE D'ÉVOLUTION DE L'EXPOSITION À LA SOUVERAINETÉ

Souhaitez-vous augmenter votre exposition à la souveraineté européenne au cours des 12 prochains mois ?



→ **En 2027 aussi, la souveraineté européenne sera un thème d'investissement majeur.**

ENTRETIEN

« Pour protéger les entreprises innovantes, une détention européenne de leur capital est indispensable »



CÉCILE BLONDEAU-DALLET
DIRECTRICE
DES INVESTISSEMENTS FRANCE,
CNP ASSURANCES

Comment le thème de la souveraineté européenne est-il appréhendé en tant que thème d'investissement chez CNP Assurances ?
Notre conception de la souveraineté est large : au-delà de la défense, elle désigne la capacité de l'Europe à maîtriser ses ressources et à réduire ses dépendances dans le numérique, l'énergie ou la santé. La guerre en Ukraine et l'évolution du contexte géopolitique ont renforcé la nécessité pour l'Europe de préserver son autonomie stratégique et sa compétitivité face aux États-Unis et à la Chine. Dans cette perspective, CNP Assurances mobilise une part essentielle de ses portefeuilles en faveur des actifs européens. Nous avons défini plusieurs piliers stratégiques : la transition écologique, la santé, les biens et services essentiels, les technologies et la défense. L'Europe doit s'appuyer sur deux leviers : son épargne et sa capacité d'innovation. Nous souhaitons notamment contribuer au développement d'une chaîne de valeur européenne de l'intelligence artificielle. La France en particulier dispose d'un avantage considérable pour accueillir des projets de data centers, grâce à sa production d'énergie décarbonée.

Comment se traduit concrètement cette thématique de la souveraineté européenne dans vos allocations ?
Précisément, notre allocation en Europe atteint 85 % de nos actifs, dont 53 % en France. Cela représente 360 milliards d'euros d'actifs européens, dont 231 milliards sont investis dans le financement des entreprises. Dans le non coté, nous privilégions le private equity et les infrastructures en Europe. CNP Assurances investira ainsi près de trois milliards d'euros dans les trois programmes Tibi, notamment dans le numérique, la santé, les biotechnologies et la transition énergétique.

Qu'est-ce qui vous a convaincu de soutenir l'initiative Tibi et d'autres initiatives de place ?
Nous sommes convaincus que pour protéger les entreprises innovantes, les startups, une détention européenne de leur capital est indispensable. L'initiative Tibi finance les entreprises technologiques en capital et en dette et les accompagne jusqu'à leur introduction en bourse. Elle a également inspiré la création du fonds Scaleup Europe, qui contribue à l'émergence de l'Union des marchés de capitaux. En France, nous avons participé dès 2012 à la création du Fonds stratégique de participations (FSP), qui investit dans des entreprises françaises cotées et s'est récemment réorienté vers la souveraineté. Nous avons également répondu à l'appel du gouvernement français pour renforcer le financement de la BITD, notamment de ses sous-traitants, et soutenir l'innovation duale, civile et militaire.

Comment concilier cet objectif de financement de la souveraineté européenne et vos objectifs de rendement-risque et de respect de vos contraintes prudentielles ?
Nos objectifs de durabilité et de souveraineté européenne sont pleinement compatibles avec la recherche de performance au bénéfice de nos assurés. Nous apprécions ainsi les infrastructures, des actifs stratégiques, en particulier dans le domaine énergétique, qui contribuent à la diversification de l'approvisionnement énergétique et accompagnent l'électrification des usages. Notre participation au capital de RTE illustre cette stratégie : elle soutient la souveraineté énergétique et l'adaptation du réseau électrique, tout en offrant des rendements récurrents dans un cadre régulé. La réforme de Solvabilité II devrait élargir le champ d'application du traitement prudentiel favorable réservé aux investissements en actions de long terme (LTEI), améliorant ainsi le couple rendement–charge en capital pour les assureurs. En parallèle, la révision du règlement européen sur la titrisation, dans le prolongement des recommandations du rapport Draghi, vise à simplifier le cadre applicable et à relancer ce marché afin de mobiliser davantage de capitaux institutionnels au service du financement des entreprises et de l'économie européenne. Avec un ratio de solvabilité confortable, CNP Assurances peut tirer parti de ces évolutions réglementaires, favorables au financement de l'économie européenne et au renforcement de sa souveraineté.

> « Nos objectifs de durabilité et de souveraineté européenne sont pleinement compatibles avec la recherche de performance au bénéfice de nos assurés. »

Les entreprises sont citées à titre illustratif uniquement. Toutes les marques et logos utilisés à des fins d'illustration ci-dessus sont la propriété de leurs titulaires respectifs.

ENTRETIEN

« La question de la souveraineté résonne fortement dans l'esprit de nos clients privés »



DELPHINE DI PIZIO
DIRECTRICE GÉNÉRALE &
DIRECTRICE ADJOINTE INVESTMENT MANAGEMENT
D'INDOSUEZ GESTION

Comment a évolué la sensibilité des investisseurs privés au thème de la souveraineté européenne ?
Il est certain que nos clients privés souhaitent donner du sens à leurs actions. Ce souhait peut se traduire par exemple par la création d'une fondation, en phase avec les valeurs de leur famille. La question de la souveraineté résonne fortement en eux face aux enjeux de dépendances de l'Europe, en matière énergétique, numérique, comme de défense, ainsi qu'avec la remise en cause du multilatéralisme, même si elle ne se traduit pas encore nécessairement dans leur démarche d'investisseur.

Comment alors parvenir à leur faire franchir le pas ?
Nous devons faire en sorte de répondre à l'émergence des enjeux de souveraineté parmi les préoccupations de nos clients, car jusqu'à récemment, le marché offrait peu de produits d'épargne en phase avec ce thème plus large que celui de la défense. Dans cette perspective, nous devons aussi nous interroger sur les besoins de financement des acteurs des secteurs concernés, des grandes capitalisations cotées en bourse aux plus petites non cotées, afin d'orienter efficacement les investissements de nos clients. Cette démarche est très pertinente mais relativement récente, aussi nous monterons progressivement en puissance sur ce thème, après une première phase de recherche, qui nous permettra de nous forger des convictions. Pour ce faire, nous nous appuierons notamment sur les travaux des Chaires des hautes études pour la souveraineté, créées fin 2025 par Polytechnique, l'ESCP et l'Université Paris Sciences et Lettres (PSL), qui permettront de mieux définir la notion de souveraineté, de tendre vers une harmonisation et une vision européenne. Nous chercherons ainsi à identifier des indicateurs qui mesureront le caractère plus ou moins souverain de l'activité d'une entreprise, afin d'alimenter, in fine, de manière robuste la conception de portefeuilles sur ce thème. Nous serons capables de mieux documenter ce qu'est la souveraineté, afin de démontrer à nos clients privés qu'elle représente des opportunités d'investissement. Nous ne sommes qu'au début de ce mouvement.

Précisément vers quels marchés, vers quels secteurs souhaitez-vous orienter vos clients privés sur ce thème de la souveraineté européenne ?
Dans le contexte actuel, le thème de la sécurité, au sens large, de la cybersécurité à la défense, prend une place majeure. De la maîtrise de nos outils numériques à la sécurisation des chaînes d'approvisionnement, les besoins des entreprises européennes sont immenses et les acteurs de ces secteurs requièrent d'importants financements. De même, le thème de l'indépendance énergétique est un véritable fil conducteur, alors que nous sommes passés d'une dépendance au gaz russe à une dépendance au gaz (GNL) américain. Renforcer encore les investissements dans la transition énergétique est nécessaire, car les data centers, en plein essor, sont énergivores, or nous ne disposons pas, comme les États-Unis, d'une énergie à bas coût. Les deux piliers de notre souveraineté sont donc la promotion de l'innovation dans tous les secteurs et l'énergie. Nous sommes à l'aube de changements véritablement disruptifs et l'Europe a les moyens d'avoir un rôle majeur. La plupart de nos clients sont des entrepreneurs, qui sont persuadés que l'Europe a une carte à jouer dans une perspective de souveraineté et qu'il faut parvenir à la financer. En réponse, Indosuez leur propose d'investir à travers des fonds d'actifs cotés et non cotés, afin, par exemple, d'accompagner des entreprises non cotées qui ne sont pas encore passées au stade industriel, mais aussi des ETI cotées qui ont le potentiel de devenir des leaders mondiaux.

Comment ce thème d'investissement se combine-t-il avec une approche d'investisseur responsable ?
Je me suis occupée dès 2005 de la gestion de fonds d'Investissement socialement responsable (ISR). À l'origine, il s'agissait d'une approche de niche. Désormais les critères ESG sont massivement intégrés dans les processus d'investissement. Le marché a mûri et nous sommes entrés dans une nouvelle phase. Je crois beaucoup aux stratégies d'impact, en particulier dans le domaine social et dans le domaine environnemental. Nous y retrouvons déjà des sujets en lien avec la souveraineté, à travers notamment les thèmes de la transition et de l'indépendance énergétiques, de la protection de la biodiversité, du contrôle des chaînes d'approvisionnement, en particulier dans le domaine de la santé pour lutter contre la pénurie de médicaments ou bien de l'accès à la nourriture et à l'eau potable. Portées par le besoin de dissuasion des États, les politiques ESG des grandes sociétés de gestion ont fortement évolué ces dernières années afin d'intégrer les questions de la défense. Pour l'Europe, souveraineté et durabilité seront ainsi intrinsèquement liées.

« Documenter la notion de souveraineté nous permettra de démontrer à nos clients privés qu'elle constitue une source d'opportunités. »

Les entreprises sont citées à titre illustratif uniquement. Leur mention ne garantit ni leur future présence en portefeuille, ni leur performance, et ne constitue en aucun cas un conseil ou une recommandation à l'achat ou à la vente. Toutes les marques et logos utilisés à des fins d'illustration ci-dessus sont la propriété de leurs titulaires respectifs.

ENTRETIEN

« Renforcer l'autonomie stratégique de l'Europe repose sur une approche multisectorielle »



DAMIEN MARIETTE
GÉRANT ACTIONS THÉMATIQUES,
CPRAM

Dans une perspective de renforcement de la souveraineté européenne, quels sont les enjeux de dépendances et donc les secteurs que vous souhaitez soutenir à travers vos investissements ?
Face aux désordres géopolitiques, aux coups de boutoir de l'administration américaine et aux ambitions de la Chine, l'Union européenne est au pied du mur. Il y a urgence et nous cherchons en premier lieu à accompagner le mouvement de réindustrialisation de l'Europe. L'industrie est au cœur de nos investissements et représente environ 50% de nos allocations sur la thématique de la souveraineté européenne. L'Europe a ainsi été confrontée au cours des dernières années à des difficultés d'approvisionnement sur des médicaments essentiels, certains vaccins, voire des anti-cancéreux. Nous avons perdu nos capacités de production de principes actifs et nous devons les reconstituer. C'est l'objectif de l'Union européenne, à travers le Critical medicines act, qui vise à diversifier les chaînes d'approvisionnement et à relocaliser certaines productions. Par ailleurs, la défense est désormais aussi une priorité, après des années de sous-investissement. Cette évolution s'inscrit dans un contexte de forte montée en puissance de l'activité des acteurs du secteur, impulsée par les pouvoirs publics en réponse aux tensions géopolitiques récemment apparues. Cette prise de conscience se traduit aussi par des besoins de sécurisation de nos infrastructures, de santé (hôpitaux,…), de transports (rails,…) ou aussi numériques, ce qui nécessitera de nouveaux efforts de financement.

Et quels sont vos constats concernant les dépendances énergétiques et numériques de l'Europe ?
L'Europe doit effectivement se défaire de ses dépendances énergétiques en modifiant son mix énergétique. Pour notre part, nous finançons le développement des énergies renouvelables, tout en adressant aussi la question de l'électrification des usages, celle de nos moyens de transport en particulier, en finançant les acteurs de la chaîne automobile. La réduction de la consommation des énergies fossiles passe aussi par le déploiement de solutions d'efficacité énergétique et nous soutenons les entreprises qui élaborent ces solutions. De même, nos dépendances numériques appellent à réduire notre retard en matière d'innovation technologique. L'Europe vise à faire émerger de nouveaux acteurs de dimension mondiale dans ce domaine. C'est l'objectif d'InvestAI, l'initiative de la Commission européenne qui s'est fixée pour objectif de mobiliser 200 milliards d'euros pour faire en sorte que l'Europe soit une terre d'investissement en intelligence artificielle et nous y contribuerons. Cependant, nous ne pouvons ignorer que le secteur technologique bénéficie d'abord de la vague d'investissements venue des États-Unis. Afin d'accélérer leur développement, nos champions européens vont chercher des commandes Outre-Atlantique. Il faut savoir profiter de marchés plus développés que le marché européen, apprendre de ces marchés étrangers pour rester dans la compétition. Mais regagner notre souveraineté en matière énergétique et numérique implique aussi de veiller à ne pas nous créer de nouvelles dépendances concernant les ressources et matériaux critiques. Le Critical raw material act cherche à atténuer ce risque en facilitant la création d'une filière européenne, la constitution de stocks stratégiques et en renforçant la circularité des matériaux critiques (leur recyclage). Nous appuyons ces initiatives et souhaitons en être partie prenante en tant qu'investisseur.

« Les citoyens européens doivent consommer européen mais aussi savoir épargner européen. »

Au cœur de ces enjeux se trouve le secteur financier. Comment l'appréhendez-vous ?
Il est effectivement crucial d'accompagner le secteur financier dans son ensemble. Outre leur rôle de financeur des projets de développement des entreprises des secteurs clés sur tout le territoire européen, les banques doivent pouvoir financer leurs BFR (Besoin en fonds de roulement), tandis que les assureurs ont vocation à financer l'économie à travers leurs investissements et aussi à inciter leurs clients à mieux flécher leur épargne vers les acteurs de l'économie européenne. Les citoyens européens doivent consommer européen mais aussi savoir épargner européen.

Les défis pour l'Europe sont nombreux. Notre continent a-t-il véritablement les moyens de les relever ?
Rester optimiste, voir le verre à moitié plein, est clé. Ceci d'autant plus que ne rien faire et échouer serait beaucoup plus coûteux qu'entreprendre ces chantiers. Aucune autre solution ne peut être envisagée. Une remise en ordre de marche doit ainsi s'opérer dans notre espace économique. Nous devons avoir une stratégie industrielle et technologique sur le territoire européen, combiner des plans larges et des plans plus granulaires. La tâche est colossale et dès septembre 2025, Mario Draghi a acté le fait que l'Union européenne devait porter à 1 200 milliards d'euros annuels ses investissements pour assurer ses objectifs de transition et non à 800 milliards, comme indiqué dans son rapport publié un an plus tôt. Dans cette perspective, les pouvoirs publics doivent mettre en œuvre leur capacité d'amorçage, à travers des subventions, en matière de logement par exemple, des dépenses, en matière de défense, et la définition de cadres réglementaires incitatifs pour les investisseurs privés.

Document promotionnel à usage des investisseurs professionnels au sens de la directive MIF. Investir comporte des risques - les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La décision d'investir doit tenir compte de toutes les caractéristiques et de l'objectif du fonds.- Id document : 6019020

Un souhait de soutenir le secteur de la défense

INVESTISSEMENT DANS LE SECTEUR DE LA DÉFENSE

Concernant l'autonomie stratégique européenne, le secteur de la défense occupe désormais une place spécifique. Seriez-vous prêt à investir dans un fonds dédié à la défense ?

73,7 %

Oui

Plus précisément :
(plusieurs réponses possibles)

Pour accompagner le renforcement des capacités de défense européennes
100 %

Pour le potentiel de performance à long terme du secteur
35,7 %

Pour l'exposition à un écosystème industriel large et diversifié
35,7 %

Pour soutenir la souveraineté stratégique européenne
100 %

→ Le souhait d'investir dans le secteur de la défense est d'abord mû par une volonté de **soutenir la souveraineté et les capacités de défense européennes.**

15,8 %

Non

Plus précisément :
(plusieurs réponses possibles)

Sujet jugé non compatible avec ma politique d'investissement
33,3 %

Contraintes ESG
0 %

Niveau de valorisation jugé élevé
0 %

Manque de lisibilité sur le long terme
33,3 %

→ **Les contraintes ESG ne semblent plus représenter un frein à l'investissement dans le secteur de la défense.** Cependant un tiers des répondants ne souhaitant pas investir dans le secteur de la défense se disent contraints par leur politique d'investissement.

LIEN ENTRE SOUVERAINETÉ ET POLITIQUE ESG

La prise en compte du thème de la souveraineté européenne vous a-t-elle conduit à faire évoluer votre politique ESG ?

Oui — Non

→ **La prise en compte des enjeux de souveraineté ne s'est traduite qu'à la marge par des ajustements des politiques ESG des investisseurs,** même si près du quart des répondants en ont réalisés concernant le secteur de la défense.

De manière générale
15,8 % — **84,2 %**

Concernant le secteur de la défense
22,2 % — **77,8 %**

Concernant votre politique d'exclusions
15,8 % — **84,2 %**

Concernant votre démarche d'impact
10,5 % — **89,5 %**

Concernant vos priorités climat/énergie
10,5 % — **89,5 %**

ENTRETIEN

« La France construit sa souveraineté sur une position singulière »



ERIC LABBÉ
GÉRANT ACTIONS THÉMATIQUES, CFA
CPRAM

Quelles sont les spécificités de l'enjeu de la souveraineté pour la France, les atouts et les faiblesses du tissu économique français ?
La France occupe une position singulière parmi les pays européens, avec d'un côté une politique de souveraineté historique, qui lui a permis de construire son indépendance dans plusieurs domaines clés, tels que l'énergie avec le nucléaire, ou les transports avec le TGV ; et de l'autre côté, une désindustrialisation depuis les années 1990, bien plus forte que celle de ses voisins. Notre pays dispose d'atouts souvent sous-estimés avec des champions mondiaux dans le luxe, l'aéronautique, la défense, l'agroalimentaire et le nucléaire, ainsi que des expertises dans plusieurs secteurs d'avenir (le spatial, l'hydrogène, les biotechnologies) et une capacité de R&D solide. Il reste que nous souffrons aussi de faiblesses structurelles. La désindustrialisation des trente dernières années a laissé des cicatrices profondes : l'industrie manufacturière dans le PIB français est tombée autour de 10 %, contre près de 20 % en Allemagne. Nous dépendons aussi fortement des importations dans des domaines critiques (les principes actifs des médicaments, les terres rares ou les services numériques). Enfin, nos PME souffrent d'un sous-financement en fonds propres nécessaire pour devenir des ETI.

Concernant précisément le besoin de réindustrialisation de la France, quelles sont les implications respectives pour les grandes entreprises cotées et les PME et ETI non cotées ?
Du côté des grandes entreprises, l'enjeu réside dans la réallocation de leur capital, afin de rapatrier leurs productions en Europe ou a minima dans des pays « amis ». Elles doivent aussi investir massivement dans l'automatisation et la robotisation pour réduire leurs coûts de production. Enfin, elles s'engagent dans la transition énergétique et numérique de leur appareil de production. Pour nous, en tant qu'investisseurs, cela implique de porter une attention particulière aux entreprises dont le plan d'investissement est crédible, lisible et cohérent avec les exigences de souveraineté.

« La souveraineté ne se décrète pas, elle se construit à partir de quelques piliers indissociables. »

Du côté des PME et ETI non cotées, les besoins sont différents. Elles doivent renforcer leurs fonds propres pour changer d'échelle, développer de nouvelles technologies ou créer de nouvelles usines. Elles ont besoin de capitaux sur le long terme qui n'exigent pas une rentabilité et une liquidité immédiates. C'est la raison d'être du private equity et du financement en dette privée dans ce contexte. On constate un décrochage en termes d'accès aux capitaux entre les entreprises non cotées et les small cap cotées. Or il est indispensable de maintenir le continuum du financement des entreprises, de leur permettre d'aller chercher en Bourse les capitaux nécessaires à l'accélération de leur croissance et aussi d'offrir une sortie en bourse aux investisseurs en non coté.

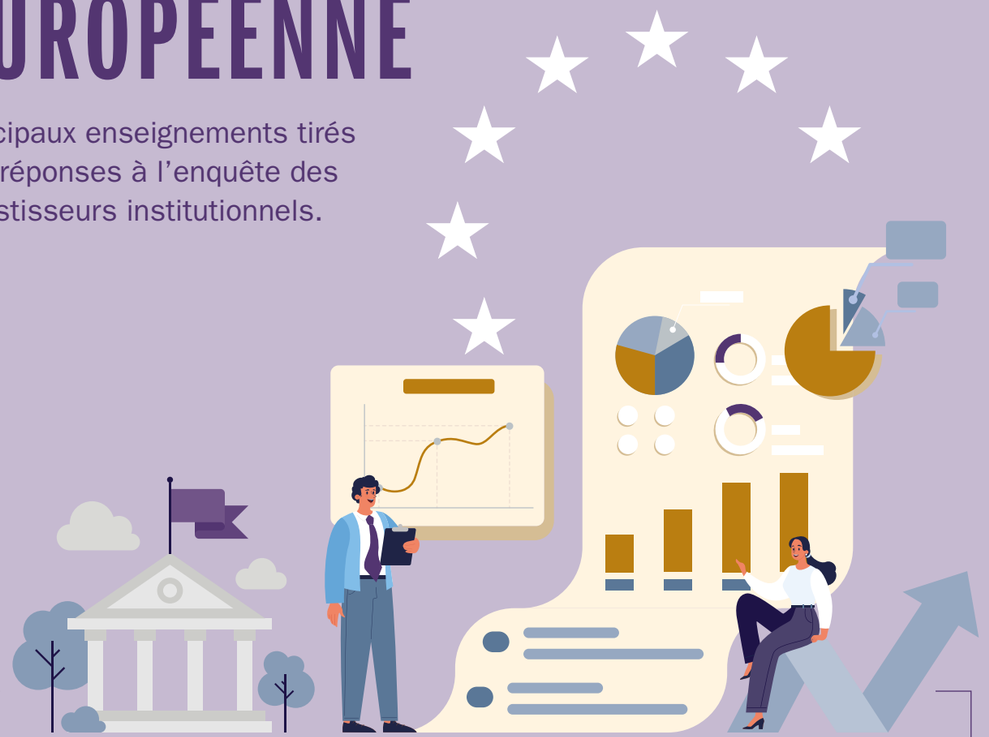
À travers vos stratégies de gestion, quels sont les domaines que vous privilégiez pour accompagner la souveraineté française ?
Notre conviction est que la souveraineté ne se décrète pas, elle se construit à partir de quelques piliers indissociables. Pour notre fonds de fonds ELTIF exclusivement investi en actions, Amundi CPR France Investissement*, combinant une exposition majoritaire à l'univers du private equity, avec une exposition à celui des small caps cotées, notre stratégie d'investissement repose sur plusieurs piliers : la défense et la sécurité, car le réarmement de l'Europe va structurer les allocations budgétaires pour une décennie au moins, les ressources énergétiques et naturelles, la santé et les biotechnologies ; enfin le numérique, la technologie industrielle et le capital humain. Pour notre fonds CPR Ambitions France, investi dans des PME et ETI cotées françaises, nos investissements sont articulés autour de ces thématiques clés que sont la défense, la santé, l'alimentation, l'énergie, la production et le digital.

La loi Industrie verte vise à encourager les particuliers à investir en non coté. Quel premier bilan tirez-vous de cette initiative ?
Il est sans doute encore un peu tôt pour en tirer des enseignements mais les signaux sont encourageants. En premier lieu, cette loi a créé un cadre légal et fiscal qui légitime l'orientation d'une partie de l'épargne longue des ménages, via les plans d'épargne retraite (PER), notamment, vers le financement de l'économie non cotée. Si nous observons un réel intérêt de la part des réseaux de distribution, il reste à surmonter un défi pédagogique, car il s'agit d'une épargne à long terme, ainsi qu'un défi en termes de compétences sur l'ensemble de la chaîne de distribution. Au fond, ce qu'a initié la loi Industrie verte, c'est une réconciliation entre l'épargne des Français et le financement de leur économie.

*Document promotionnel à usage des investisseurs professionnels au sens de la directive MIF. Investir comporte des risques — les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La décision d'investir doit tenir compte de toutes les caractéristiques et de l'objectif du fonds.— Id document : 6019112

SOUVERAINETÉ EUROPÉENNE

Principaux enseignements tirés des réponses à l'enquête des investisseurs institutionnels.



Une traduction à travers une allocation d'actifs diversifiée

Plus de **50 %** des investisseurs répondants intègrent la notion de souveraineté européenne dans leurs **investissements en obligations souveraines, en actions de grandes capitalisations et en infrastructures**

Plus de **35 %** dans leurs investissements en **actions de petites et moyennes capitalisations**

Plus de **40 %** dans leurs investissements en **obligations d'entreprises Investment Grade**

Près de **50 %** dans leurs investissements **en fonds thématiques européens**

Près de 65 % **privilégient la gestion active sur les ETF dans ces investissements**

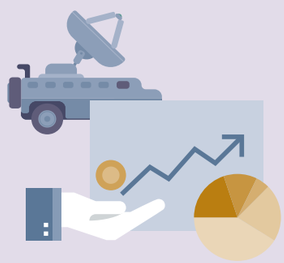
Plusieurs thématiques d'investissement montent vigoureusement en puissance

Près de **95 %** des investisseurs répondants accordent **plus d'importance en 2026 à la souveraineté européenne**

Près de **85 %** des investisseurs répondants accordent plus d'importance en 2026 à la **souveraineté française**

Près de **65 %** des investisseurs répondants accordent plus d'importance en 2026 **à l'indépendance énergétique**

Près de **65 %** des investisseurs répondants accordent plus d'importance en 2026 **à la défense**



La défense entre formellement dans les perspectives d'allocation

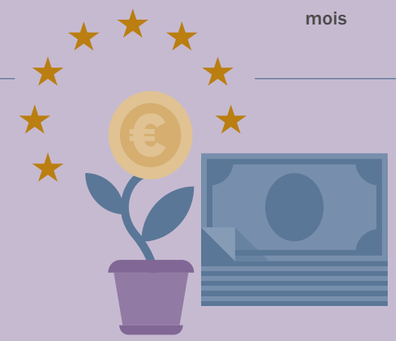
Près de **75 %** des investisseurs répondants se disent prêts à investir dans un fonds dédié à la défense

Un soutien massif à l'économie européenne

Et plus de **90 %** d'entre eux le font afin de **soutenir l'économie** et les entreprises européennes

70 % des investisseurs répondants intègrent la **souveraineté européenne dans leurs décisions d'investissement**

Plus de **60 %** des investisseurs répondants prévoient d'augmenter **leur exposition à la souveraineté européenne** au cours des 12 prochains mois



CPR Asset Management, société de gestion de portefeuilles, agréée AMF sous le n°GP 01-056
en date du 21 décembre 2001 (Autorité des Marchés Financiers 17, place de la Bourse, 75082 Paris),
SA au capital de 61 461 945 euros 399 392 141 RCS.

91-93, boulevard Pasteur, 75730 Paris - Cedex 15. Tel : 01 53 15 70 00

www.cpram.com

Communication publicitaire destinée à des investisseurs professionnels

Ce document n'est pas destiné aux résidents ou citoyens des États-Unis d'Amérique ou aux "ressortissants américains" (U.S. Person) tels que définis par le "Règlement S" de la Securities and Exchange Commission en vertu de la Loi sur les titres de 1933 (US Securities Act of 1933). Ce document n'a été revu par aucune autorité de tutelle. Il est communiqué à titre d'information exclusivement et ne constitue en aucun cas une offre d'achat, un conseil en investissement ou une sollicitation de vente. Ce document n'est ni un contrat ni un engagement d'aucune sorte. Les informations contenues dans le présent document sont communiquées sans prendre en considération les objectifs d'investissement spécifiques, la situation financière ou les besoins d'un investisseur en particulier. Toutes les marques de commerce et logos utilisés à des fins d'illustration dans le présent document sont la propriété de leurs propriétaires respectifs. CPRAM décline toute responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. CPRAM ne peut en aucun cas être tenue pour responsable de toute décision prise ou investissement effectué sur la base de ces informations. Investir comporte des risques. Pour plus d'informations sur les fonds veuillez vous référer au prospectus/document d'informations clés (DIC) et au reporting avant de prendre toute décision finale d'investissement :

CPR Invest – European Strategic Autonomy :https ://cpram.com/fra/fr/institutionnels/products/LU2570611322

Amundi CPR France Investissement : https://cpram.com/fra/fr/institutionnels/products/FR001400TXN4

CPR Ambition France : https://cpram.com/fra/fr/institutionnels/products/FR0013532710

Les informations contenues dans ce document ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable de CPRAM, à aucune personne tierce ni dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et règlementaires, ou imposerait à CPRAM ou à ses produits de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays.

Les informations contenues dans le présent document sont considérées comme exactes au 20 novembre 2026.

Réalisation (éditoriale et graphique) : L'Agefi Solutions — Crédits photographiques : DR/IStock