

A S S E M B L É E N A T I O N A L E

1 7 ^e L É G I S L A T U R E

Compte rendu

Commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs

– Audition de MM. Jérôme Garnache-Creuillot, président-directeur général, Julien Morelle, secrétaire général, et Laurent Collet-Billon, administrateur d'Eurolasma 2

Jeudi 2 avril 2026
Séance de 10 heures 45

Compte rendu n° 24

SESSION ORDINAIRE DE 2025-2026

**Présidence de
M. Emmanuel Mandon,
*Président***



La séance est ouverte à dix heures cinquante.

Sous la présidence de M. Emmanuel Mandon, la commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs a auditionné MM. Jérôme Garnache-Creuillot, président-directeur général, Julien Morelle, secrétaire général, et Laurent Collet-Billon, administrateur d'Eurolasma.

M. le président Emmanuel Mandon. Nous poursuivons notre journée de travaux par l'audition des dirigeants d'Eurolasma. Je souhaite donc la bienvenue, en notre nom à tous, à M. Jérôme Garnache-Creuillot, président-directeur général, M. Julien Morelle, secrétaire général et M. Laurent Collet-Billon, administrateur du groupe.

Vous me permettez quelques mots de présentation du groupe Eurolasma. Il s'agit d'un groupe industriel historiquement constitué de plusieurs sociétés spécialisées dans le traitement des déchets dangereux, avec des filiales comme Eurolasma Industries, Inertam ou Chopex.

Monsieur Garnache-Creuillot, vous exercez depuis 2019 les responsabilités de dirigeant de ce groupe. Depuis cette date et bien que le groupe soit en difficulté financière, vous menez une politique très volontariste d'acquisitions d'entreprises qui, pour la plupart, sont éloignées de votre cœur de métier initial et en redressement judiciaire.

Votre groupe est de plus en plus orienté vers l'industrie de l'armement. Je pense notamment aux Forges de Tarbes, à Luxfer, à Satma Industries, à Valdunes, à FP Industries ou encore à la Fonderie de Bretagne.

Notre invitation à échanger avec les membres de la commission d'enquête tient à des activités qui sont au centre de polémiques et en lien direct avec l'objet de notre commission. Ce qui se trouve interrogé est l'interaction entre le monde industriel et celui des fonds d'investissement et la mobilisation de mécanismes extrêmement contestables : je fais ici référence aux conditions dans lesquelles plusieurs acquisitions ont été opérées, avec l'appui de filiales du fonds d'investissement Alpha Blue Ocean (ABO) et un recours intensif à un financement par obligations convertibles en actions assorties de bons de souscription d'actions. Il s'agit d'une technique dont les effets dilutifs et les conséquences sur la valorisation des patrimoines de petits porteurs ont été dénoncés, à plusieurs reprises, par l'Autorité des marchés financiers.

Vous êtes donc entendus afin de vous permettre, dans le respect du contradictoire, d'exprimer votre position. Nous vous écouterons avec beaucoup d'intérêt sur l'ensemble de ces points, qu'il s'agisse de vos investissements dans le domaine militaire, de relations sociales parfois conflictuelles ou de la stratégie financière au fondement de votre développement.

Je vous rappelle que l'article 6 de l'ordonnance du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires impose aux personnes auditionnées par une commission d'enquête de prêter le serment de dire la vérité, toute la vérité, rien que la vérité.

(MM. Jérôme Garnache-Creuillot, Julien Morelle et Laurent Collet-Billon prêtent serment).

M. Jérôme Garnache-Creuillot, président-directeur général d'Eurolasma. Je vous propose tout d'abord, pour lancer nos échanges, une rapide présentation du groupe

Europlasma. Il s'agit d'un groupe français, créé en 1992, présent dans des secteurs industriels stratégiques tels que la défense, et qui contribue à la préservation de l'environnement, grâce à des solutions uniques de destruction des déchets dangereux, ainsi qu'à la décarbonation des industries.

Le groupe, qui emploie aujourd'hui plus de sept cents salariés, comprend trois grands pôles d'activité. Le premier est l'industrie, avec la fabrication de pièces forgées et fondues, notamment des corps creux, des roues de train, des pièces pour l'automobile et des feuilles d'aluminium anodisées qui entrent dans la fabrication des condensateurs. Le second pôle est la dépollution : Europlasma apporte des solutions de traitement de l'amiante, des crasses d'aluminium et des cendres volantes ; pour chacune de ces technologies très disruptives, le groupe est quasiment le seul acteur mondial. Enfin, le pôle décarbonation produit du combustible solide de récupération (CSR) à partir de déchets d'activité économique, permettant de générer une énergie aujourd'hui considérée comme verte.

En 2019, le groupe a fait l'objet d'une procédure de redressement judiciaire. Un plan de redressement a été arrêté, avec pour objectif d'assurer le retournement du groupe. C'est à ce moment que j'interviens. Dès la reprise, il m'est apparu que le groupe détenait deux activités à très fort potentiel : d'une part, une pépite technologique capable de détruire définitivement des déchets dangereux comme l'amiante par vitrification au moyen d'une torche à plasma ; d'autre part, une usine de gazéification avancée, exploitée sur le site de Morcenx et qui permet d'obtenir de l'électricité à partir de déchets.

La technologie du plasma permet de détruire définitivement les déchets d'amiante en les portant à environ 1 500 °C au sein d'un four de fusion. Le vitrifiat qui en résulte est un matériau inerte, appelé « Cofalit » et que nous valorisons comme matière première secondaire dans des applications telles que les sous-couches routières, le mobilier urbain ou des éléments d'architecture. Plus récemment, nous avons lancé un partenariat dans le secteur de la haute joaillerie, dont les acteurs s'intéressent aux propriétés du Cofalit pour réduire leur empreinte carbone en l'utilisant dans la confection de bijoux. Grâce aux dernières évolutions législatives, notamment la loi du 23 octobre 2023 relative à l'industrie verte, nous avons désormais la possibilité de faire sortir le Cofalit du statut juridique de déchet pour en faire un véritable produit, répondant à toutes les normes de sécurité pour l'homme et l'environnement. Notre technologie d'inertage de l'amiante constitue, au niveau mondial, la seule solution d'ores et déjà opérationnelle et la seule alternative durable à l'enfouissement. Notre usine dans les Landes reçoit des déchets d'amiante de France et de l'étranger. D'ailleurs, l'Assemblée nationale elle-même nous a choisis dès 2008 pour le traitement de ses déchets et a renouvelé sa confiance dans notre technologie dès la reprise de l'activité, en 2019.

La seconde technologie (gazéification) vise à produire de l'électricité tout en réduisant l'impact environnemental. Lancée en 2010, cette activité devait permettre de produire de l'électricité sans émissions de dioxine et de furane. Si la technologie de gazéification des déchets n'était pas nouvelle, elle n'avait encore jamais pu être développée à l'échelle industrielle. En 2010, Europlasma a donc lancé la construction d'une centrale à Morcenx, une première mondiale à l'échelle commerciale. Toutefois, des difficultés techniques successives ont forcé la centrale à des arrêts répétés et elle n'a jamais atteint sa capacité nominale. Dès la reprise en 2019, nous avons diligenté des audits, qui ont mis en évidence des erreurs de conception et une usure majeure des équipements. Un investissement massif d'environ 30 millions d'euros (M€) aurait permis de résoudre les difficultés techniques, mais sans certitude de rentabilité, tandis qu'un investissement de 100 M€ aurait été nécessaire pour atteindre cet objectif, impliquant un démantèlement et une reconstruction

totale. En 2021, après avoir désintéressé les créanciers et désendetté massivement le groupe à hauteur de 21 M€, Europlasma a décidé de recentrer ses activités autour de la préparation du CSR. Cette activité, auparavant simple étape du processus de gazéification, est désormais réalisée pour le compte d'industriels, notamment des cimentiers, en substitution d'énergies fossiles. Ce recentrage a permis de conserver l'ensemble du personnel de l'usine.

La deuxième phase du retournement, en 2021, a été l'acquisition des Forges de Tarbes. Nous avons repris les engagements figurant dans le plan de cession, notamment un investissement de 2 M€ sur deux ans, que nous avons porté à 9,6 M€ sur quatre ans. Notre projet consistait à intégrer l'ensemble de la chaîne de valeur de la torche à plasma en fabricant à Tarbes les électrodes en cuivre, des pièces de huit kilos qui constituent un élément coûteux de la torche. En effet, il est nécessaire de mobiliser des forgerons pendant une semaine pour forger une seule dizaine d'électrodes, alors qu'ils pourraient produire des séries de milliers d'autres pièces : la forge étant presque à l'arrêt, nous disposions donc de l'outil industriel pour fabriquer ces petites séries, ce qui nous différenciait de nos concurrents. Malheureusement, entre le moment de notre proposition et celui de la reprise effective, le marché de l'énergie a explosé. Tous nos projets de décarbonation liés à la torche à plasma avec des cimentiers, des verriers et d'autres industriels électro-intensifs ont été différés, leur seule préoccupation étant de survivre.

Puis Vladimir Poutine a décidé d'envahir l'Ukraine. Nous nous sommes alors retrouvés à la tête de la seule usine de fabrication de corps d'obus explosif 155 LU 211 pour KMW Nexter Defense Systems (KNDS). Nous avons donc totalement reconfiguré notre projet, décidant de faire passer la production de 2 000-5 000 obus par an à un rythme annuel de 150 000-160 000 obus fin 2025... ce qui signifie une capacité mensuelle d'environ quatorze mille obus. Nous avons changé de modèle économique pour les Forges de Tarbes, déployant des capacités de production massives pour l'État français. Nous avons intégré la commande française tout en diversifiant notre gamme vers les standards de l'Organisation du traité de l'Atlantique nord [Otan] (obus M107 de calibre 155 mm) et de l'ancien Pacte de Varsovie (obus de calibre 152 mm), la priorité restant KNDS et la direction générale de l'armement (DGA).

Face à un marché de la défense porteur et un marché de la conversion électrique moribond, nous avons, dans l'intérêt social de la société, privilégié la production de corps creux de gros calibre. Notre ambition est de porter cette capacité à un rythme annuel de deux cent mille obus d'ici 2027 et de créer un établissement secondaire sur le site de Valdunes (Dunkerque). Le projet initial d'internaliser la fabrication des électrodes a été différé. En revanche, nous avons annoncé, cette semaine, la création d'une filiale au Luxembourg avec un partenaire pour développer un procédé de décarbonation des hauts fourneaux.

En 2022, Europlasma a repris le fonds de commerce de la société Satma Industries, dans le Grésivaudan. Cette ancienne usine de Pechiney est la seule au monde, hors de Chine, à fabriquer les feuilles d'aluminium anodisées indispensables à la production de condensateurs. Nous avons repris l'intégralité du personnel (43 salariés), conscients de l'enjeu de souveraineté majeur.

En 2024, nous avons repris Valdunes, dernier fabricant français de roues et d'essieux pour l'industrie ferroviaire, avec ses deux sites de Leffrinckoucke et Trith-Saint-Léger. Cette reprise a permis de pérenniser 178 postes et, aujourd'hui, l'entreprise emploie 214 personnes.

Enfin, en 2025, Europlasma a repris la Fonderie de Bretagne, avec un projet de diversification vers la défense, notamment la fabrication de corps de mortier, assurant le maintien de 266 postes sur 295.

Je conclurai en indiquant qu’Europlasma ne se reconnaît pas dans les termes définissant votre commission d’enquête. Notre approche est à l’opposé de toute logique « prédatrice » ou « spéculative », le groupe s’inscrit dans une perspective de long terme, fondée sur la création de valeur durable et une volonté constante de préserver des activités historiques et un savoir-faire français. Dans un contexte de pression internationale forte, il est essentiel de soutenir et de sécuriser les capacités industrielles nationales.

Notre démarche vise précisément à consolider des activités stratégiques, à maintenir des compétences rares et à inscrire notre développement dans une logique de résilience et de durabilité au service de l’intérêt collectif.

M. le président Emmanuel Mandon. Nous avons besoin de mieux comprendre votre démarche et le fonctionnement d’Europlasma.

Vous avez eu recours, en juin 2019, à la technique des obligations convertibles en actions assorties de bons de souscription d’actions (Ocabsa).

L’année suivante, l’Autorité des marchés financiers a mis en garde le public contre les dangers inhérents à cette technique, en raison de la dilution de l’actionnariat existant qu’elle induit et des risques de forte décote sur le cours. Dans ces conditions, pourquoi avez-vous continué à mobiliser cette technique pour acquérir rapidement de nouvelles entreprises, de préférence à des financements plus conventionnels de type bancaire ou obligataire ? Quel regard portez-vous sur la pression négative et durable exercée par l’usage massif et répété des Ocabsa sur l’évolution du cours de bourse d’Europlasma ?

Vous êtes à la fois dirigeant social, responsable juridiquement de la société Europlasma, et actionnaire, à hauteur de 38 % et selon des documents officiels, d’un fonds luxembourgeois Zigi, véhicule investisseur d’Alpha Blue Ocean.

Avec cette double responsabilité, n’y a-t-il pas un risque de confusion préjudiciable, dans la mesure où les situations de contrôle que je viens de décrire ont pour base nécessaire la dilution du capital, une dilution extrême permise par les Ocabsa ? Une telle dilution réduit très fortement l’effectivité des garanties prévues par la loi pour assurer la transparence de la gestion des sociétés et leur solidité.

Je rappelle également que plusieurs procédures ont été engagées contre des délégués syndicaux, représentant les salariés au sein de vos filiales. Certains y ont vu une stratégie d’intimidation, destinée à éviter l’expression de contestations. Pourquoi ces procédures ? Pourquoi l’échec du dialogue social a-t-il conduit à devoir recourir à de tels instruments ? Comment jugez-vous, plus généralement, la qualité du dialogue social dans vos entreprises ?

Nous vous saurions gré d’apporter des réponses précises à l’ensemble de ces questions.

M. Jérôme Garnache-Creillot. Je suis un ancien banquier, j’ai passé vingt-cinq ans dans le financement d’infrastructures publiques et je connais donc quelque peu la réglementation bancaire.

Nous sommes dans un pays qui punit les repreneurs. La réglementation bancaire, notamment les règles du comité consultatif de la législation et de la réglementation financière (CCLRF), ne permet pas à un banquier « classique » de financer une entreprise passée par les fourches caudines du redressement judiciaire. Dans ce cas, il doit provisionner de 100 % à 150 % de fonds propres additionnels pour un tel financement. Si je devais emprunter à des banques (en supposant qu'elles l'acceptent, car l'aversion au risque est énorme), elles devraient donc mobiliser beaucoup plus de fonds propres, ce qui aurait une incidence directe et majeure sur les taux d'intérêt facturés. Il est quasiment impossible à un banquier classique de financer la reprise d'une entreprise, après une procédure collective.

Dès lors, si vous voulez reprendre une entreprise industrielle à la barre du tribunal de commerce, il ne vous reste que deux solutions.

La première est d'être très riche, ce que je ne suis pas. La deuxième est d'avoir un fonds d'investissement derrière vous. Généralement, ces fonds exigent 30 % de rendement. Sur des modèles de reprise comme ceux d'Europlasma, de Valdunes ou des Forges de Tarbes, il y a une période, que les spécialistes du retournement estiment durer entre trois et cinq ans, où il faut investir massivement avant d'espérer revenir à l'équilibre. C'est pourquoi nos comptes sont dégradés, vous avez raison, mais je ne suis pas d'accord avec le fait que nous aurions des difficultés financières.

L'option du fonds d'investissement classique se ferme alors, car nous n'avons pas la capacité de servir un tel rendement, et l'option « être très riche » n'est pas la nôtre. Pour sauver les emplois d'Europlasma en 2019 et cette technologie que nous estimions très importante, il fallait trouver un partenaire alternatif. Nous avons donc émis des obligations convertibles, souscrites dans le cadre d'un programme. Ce sont les marchés de capitaux, c'est-à-dire les actionnaires, qui ont financé le retournement d'Europlasma. Il n'y avait pas d'alternative. Pourquoi avoir choisi les Ocabsa ? Parce que je n'avais pas d'autre choix.

Quant à l'alerte de l'Autorité des marchés financiers (AMF), l'année suivante, elle ne me pose aucune difficulté. L'Autorité n'alerte pas sur les Ocabsa d'Europlasma, en particulier : elle rappelle simplement que ce mécanisme de financement comporte des risques de perte totale pour les actionnaires et les souscripteurs.

M. Julien Morelle, secrétaire général d'Europlasma. Le caractère dilutif des Ocabsa, sur lequel l'AMF attire l'attention, est contrebalancé par une obligation d'information qui pèse sur Europlasma en tant que société cotée. À chaque fois que nous avons recours à ce type de financement, nous sommes en relation avec les équipes de l'AMF pour nous assurer que l'information que nous donnons est complète et exacte et qu'elle attire l'attention du marché sur les risques, qui sont inévitables : plus nous émettons d'obligations, plus le financeur les convertit en actions et, au moment de la revente, le cours de bourse subit ce que l'AMF appelle une « pression baissière ». Pour que le fonds qui nous finance puisse céder ses actions, il faut nécessairement un acheteur en face et notre rôle, en qualité d'émetteur, est d'attirer l'attention de ces acheteurs, parfois des actionnaires particuliers, sur le fait qu'il existe mécaniquement un risque que le cours subisse une pression à la baisse.

La Bourse est ouverte à tout investisseur et peut-être que tous ne sont pas aguerris à ce type de financement. Nous ne sommes pas en position d'en tirer une conclusion. En revanche, nous devons nous assurer que l'information que nous donnons au public est complète et exacte : chez Europlasma, nous avons fait le choix, depuis au moins 2021, de ne pas nous contenter de rappeler le mécanisme obligataire lors de sa mise en œuvre, mais de

l'inclure dans tous nos communiqués de presse. Quelle que soit l'information, même si nous annonçons une bonne nouvelle comme un nouveau contrat, nous rappelons que nous sommes toujours financés par un mécanisme d'Ocabsa. À partir de là, nous considérons que nous remplissons notre devoir d'information.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. C'est là un point très important : nous nous conformons totalement à la réglementation en matière d'information et allons même, de mon point de vue, au-delà. Objectivement, lorsque nous annonçons un contrat, nous n'avons pas l'obligation de rappeler que notre financement comporte des risques.

En 2019, si nous n'avions pas été là, la société aurait été liquidée et les titres auraient valu zéro ; c'est important de le rappeler. A la reprise, nous étions seuls. L'administrateur judiciaire avait demandé la liquidation à deux reprises et nous sommes arrivés avec un projet de reprise financé : c'est ainsi que nous avons sauvé Europlasma.

Notre financeur était Alpha Blue Ocean, présent dès la première seconde. En 2024, ils sont toujours là et continuent de financer le groupe. Depuis l'origine, ABO a financé Europlasma à hauteur de 105 M€ : cet argent a permis de désendetter le groupe à hauteur de 21 M€, de financer 21 M€ d'investissements et d'éviter à l'État des plans sociaux qui lui auraient coûté environ 15 M€. Nous rapportons chaque année une quinzaine de millions d'euros de TVA. En définitive, nous avons créé de la richesse pour l'État français, parce qu'un fonds d'investissement nous a accompagnés pour reprendre des entreprises qui, toutes, seraient autrement parties en liquidation.

Les effets dilutifs sont connus. À chaque émission d'obligation convertie ensuite en action, il y a un mécanisme de dilution. Ce mécanisme ne pourra être compensé que lorsque l'ensemble des entités que nous avons reprises créera plus de valeur qu'elles n'en consomment. Ce n'est pas encore le cas aujourd'hui, car il faut entre trois et cinq ans pour retourner une entreprise. Or nous avons empilé des entreprises en redressement judiciaire, tout en subissant une crise énergétique, puis la crise sanitaire de la covid-19, puis une nouvelle crise énergétique... alors que toutes nos activités sont énergivores.

Pour ce qui est du dialogue social, nous respectons toutes les réglementations en matière de représentation syndicale. La liberté de parole est à peu près complète chez Europlasma. Je réponds à toutes les questions, même si mes réponses ne plaisent pas toujours. J'ai récemment expliqué que j'estimais qu'une entreprise devait être pilotée par la méritocratie, ce qui peut susciter des désaccords. Je n'empêche personne de s'exprimer et de nombreux journalistes parlent massivement à des représentants du personnel. Quand je lis que nos représentants du personnel auraient peur des représailles s'ils s'expriment, je me demande bien de qui ils ont peur ! Personne ne parle, en revanche, de tous les salariés qui, quotidiennement, viennent nous dire qu'ils nous soutiennent... y compris des représentants du personnel issus de certaines centrales syndicales qui, étonnamment, n'ont pas été auditionnés.

Nous sommes dans l'univers particulier du retournement. Quand on reprend une entreprise, on est systématiquement soutenu par les salariés à la barre du tribunal de commerce. Cependant, la semaine ou le mois qui suit, la situation s'inverse, car on a créé une attente. On arrive avec un projet pour retourner une entreprise qui a souvent connu plusieurs redressements judiciaires. Les gens sont très abîmés psychologiquement. Il est impossible d'obtenir la confiance de l'ensemble du personnel en quelques jours, il y a une défiance naturelle. Au début, cette défiance me surprenait ; aujourd'hui, je considère qu'elle fait partie

de l'exercice. La seule chose qui permet de reconquérir cette confiance, c'est le temps et la mise en œuvre des promesses qui ont été formulées.

M. le président Emmanuel Mandon. Je vous ai laissé beaucoup de temps pour développer votre argumentation, car c'est ce que nous souhaitons dans le cadre du contradictoire.

Ce qui frappe et interpelle beaucoup de monde, c'est une stratégie globale et l'accumulation de certaines situations. Les faits parlent aussi.

M. Jérôme Garnache-Creuillet. Quels sont les faits qui interpellent ?

M. le président Emmanuel Mandon. Vous les avez rappelés vous-mêmes : une situation de manque d'investissements parfois, un dialogue social compromis, des questions autour de la soutenabilité de ce modèle dans le temps. Vous avez donné vos explications, mais nous avons d'autres questions, peut-être un peu plus précises.

La séance est suspendue de 11 heures 35 à 12 heures.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure de la commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs. Vous dites ne pas avoir de difficultés financières, mais vous affichez tout de même 15 M€ de déficit en 2024... et sans doute beaucoup plus en 2025. Pourtant, vous reprenez plusieurs usines en difficulté qui ne sont pas dans votre cœur d'activité, comme les Forges de Tarbes, la Fonderie de Bretagne et Valdunes. Vous n'avez pas parlé de Luxfer, un projet mort-né pour lequel vous étiez aussi engagé. Dans tous ces cas, on observe des promesses de redressement et d'investissement, un grand renfort d'aides publiques puis des engagements non tenus, notamment à Valdunes et à la Fonderie de Bretagne, ce qui met en danger des usines et plus d'un millier d'emplois. En tant qu'élu, nous craignons d'assister à la cavalerie d'un groupe qui finira par s'écrouler, alors qu'il aura acquis des responsabilités industrielles majeures. Les Forges de Tarbes sont, je le rappelle, le seul site en France capable de produire des corps d'obus de 155 mm. Il s'agit de capacités industrielles qui concernent la défense nationale et la ministre a reçu une lettre signée par le député de la circonscription et les deux sénatrices des Hautes-Pyrénées, qui alerte sur la situation des Forges de Tarbes.

La façon dont vous poursuivez certains salariés et dirigeants d'entreprise licenciés nous alerte d'autant plus. Je rappelle la poursuite pour diffamation de l'ancienne déléguée syndicale des Forges de Tarbes, ainsi que de son prédécesseur. Il n'y a toujours pas de CSE, alors que l'entreprise compte plus de cinquante salariés. À Valdunes, le DRH est en arrêt et le directeur de l'ingénierie a démissionné. D'autres drames se sont produits et une commission d'enquête aurait pu se tenir uniquement sur ces situations.

Derrière Europlasma, il y a un fonds financier aux méthodes plus que douteuses, qui semble même dans l'illégalité. Basé aux îles Caïmans et aux Bahamas, il a déjà ruiné les actionnaires de plusieurs entreprises. Son fondateur, M. Pierre Vannineuse, a été condamné par l'AMF en 2024 pour manipulation de cours sur Auplata.

On peut se demander comment l'État a pu confier une partie de la défense nationale à un acteur aussi fragile que vous. Je suis donc heureuse, monsieur Collet-Billon, que vous soyez présent aujourd'hui, vous qui avez été délégué général pour l'armement pendant neuf ans.

Ma première question concerne Alpha Blue Ocean. Êtes-vous conscient qu'Alpha Blue Ocean est probablement dans l'illégalité, puisqu'il doit disposer d'un agrément de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) pour émettre des Ocabsa, agrément qu'il semble ne pas avoir ?

Deuxièmement, le cours d'Eurolasma est aujourd'hui à 3 centimes d'euro. Quelle était sa valeur il y a cinq ans ?

Troisièmement, votre cas est le plus saisissant de ceux auxquels nous avons été confrontés. C'est le seul où aucun représentant de salariés n'a accepté d'être auditionné hors d'un huis clos et le seul où nous ne pouvons pas auditionner le fonds d'investissement, car nous ne savons pas où se trouvent ses dirigeants. Savez-vous comment contacter et auditionner monsieur Vannineuse ? Avez-vous ses coordonnées ?

M. Jérôme Garnache-Creuillet. Vous parlez de la « prédation » d'actifs stratégiques par des « fonds spéculatifs ». La prédation fait référence au monde animal. Nous sommes totalement en dehors de ce champ, nous allons à la barre du tribunal de commerce avec un projet de retournement pour une entreprise dont le seul avenir, sans nous, serait la liquidation. Quand une entreprise s'arrête, les premiers qui en profitent, ce sont les ferrailleurs. Nous, nous sommes là pour essayer de relever un animal blessé, pour le soigner.

Nous ne sommes peut-être pas les meilleurs vétérinaires du monde, mais nous nous efforçons de faire en sorte qu'une entreprise qui a de l'avenir puisse se retourner.

Quant aux questions d'autorisation pour souscrire une obligation, elles ne m'appartiennent pas : c'est une discussion qui doit avoir lieu entre ABO et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) ou l'AMF, je ne suis pas concerné.

De la même manière, vous m'expliquez que M. Pierre Vannineuse a été condamné. De nombreuses banques françaises le sont aussi par la commission des sanctions de l'AMF... pour autant, on ne demande pas à chacun de leurs clients de s'exprimer sur la condamnation de leur banque ! Je considère aujourd'hui qu'ABO joue un rôle de banquier pour Eurolasma. Je n'ai pas à commenter des décisions de la commission des sanctions de l'AMF et, encore moins, à vérifier si monsieur Vannineuse est en règle par rapport à une réglementation que je ne connais pas.

M. Julien Morelle. Vous faites référence au caractère supposément illégal de l'intervention d'ABO, probablement par référence à un arrêt de la Cour de cassation de juillet 2023.

La Cour elle-même a eu besoin de solliciter l'avis du Haut Comité juridique de la place de Paris, ce qui montre que le sujet n'est pas du tout tranché. Nous suivons la question attentivement, car si des obstacles juridiques apparaissaient pour notre financeur, cela risquerait de nous impacter. Mais, à l'heure actuelle, qu'un investisseur se finance par émission d'Ocabsa ne soulève pas de difficultés d'ordre juridique.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Ma question ne porte pas sur l'illégalité d'utiliser les Ocabsa, mais sur le fait de faire appel à ABO, qui est dans l'illégalité puisque ce fonds n'a pas l'agrément requis pour les émettre.

M. Julien Morelle. Vous faites référence à l'agrément pour la prise ferme. C'est justement cette notion juridique qui fait débat. La Cour de cassation, dans un arrêt de l'année

dernière (Cass. Com., 9 juillet 2025, pourvoi 23-15.492), a tranché un litige entre un financeur et un financé. Le financé estimait avoir subi un préjudice au motif que son financeur n'avait pas les agréments. À ma connaissance, la Cour de cassation n'a pas tranché ce point précis. Cependant, nous suivons le sujet de près.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Quelle était autrefois la valeur de l'action Europlasma, qui est maintenant à trois centimes d'euros ? Pouvez-vous vous engager à nous donner les coordonnées de monsieur Vannineuse, pour que nous puissions l'auditionner ?

M. Jérôme Garnache-Creuillet. Je demanderai à monsieur Vannineuse l'autorisation de le faire, mais je ne peux pas prendre cet engagement ici.

S'agissant du cours de l'action il y a cinq ans, il était également de quelques centimes. Entre-temps, il ne vous aura pas échappé que nous avons procédé à des regroupements d'actions. On peut s'amuser à comparer la valeur de l'action aujourd'hui en annulant l'effet de ces regroupements, ce qui ferait accroire qu'un investisseur aurait mis un milliard d'euros sur la table pour que cela vaille trois centimes aujourd'hui... Mais personne n'a investi un milliard d'euros ! Si cela avait été le cas, nous aurions fait beaucoup plus de choses. Nous avons investi les flux de trésorerie obtenus à travers les émissions d'obligations convertibles, chaque tranche faisant un million d'euros.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. J'aurais dû vous demander le cours de l'action en 2018, avant qu'il ne devienne quasi nul à partir de 2019. J'espère que nous aurons les réponses via le questionnaire.

Si vous ne me donnez pas ses coordonnées, j'irai peut-être aux Bahamas pour trouver monsieur Vannineuse, que nous ne parvenons pas à joindre pour l'auditionner. Nous avons réussi à auditionner Mutares, Apollo, KKR et d'autres fonds, mais pas Alpha Blue Ocean. Le fonds qui vous finance est le seul qui ne répond pas : c'est un élément qui interroge...

J'en viens à la question de la « prédation », une qualification qui, de mon point de vue, pourrait s'adresser à Alpha Blue Ocean. Savez-vous combien ce fonds a gagné grâce aux Ocabsa émises par Europlasma ?

Vous dites qu'il n'y avait pas d'alternative en 2019. Mais Europlasma a eu recours aux Ocabsa bien avant, via Bracknor Capital, ancêtre d'Alpha Blue Ocean. N'avez-vous pas simplement poursuivi la même stratégie d'enrichissement d'un fonds, avec toujours monsieur Vannineuse dans l'affaire ?

Quels sont vos liens avec monsieur Vannineuse ? L'un d'entre vous a-t-il des participations dans ses fonds ?

Enfin, avez-vous été rémunéré du fait de l'acquisition par Europlasma de certaines usines ?

M. Jérôme Garnache-Creuillet. Je ne suis pas partie prenante à ce fonds d'investissement et je ne m'interroge pas sur la rentabilité de ma ligne de financement chez ABO. Ma priorité est d'avoir la certitude qu'ABO m'enverra des liquidités quand j'en aurai besoin pour financer mon développement. Je n'ai pas la moindre idée de leur rendement et, objectivement, cela ne m'intéresse pas.

Concernant la stratégie de refinancement, il y avait eu effectivement Bracknor avant. Les mêmes causes produisent les mêmes effets : Europlasma avait déjà fait l'objet d'un redressement judiciaire avant notre arrivée et, si Bracknor a financé le groupe à l'époque, c'est probablement qu'il n'existait pas d'autre mode de financement pour ce type de retournement... sauf à être très riche ou à pouvoir servir des rendements très élevés.

Quant à savoir si j'aurais été rémunéré pour l'acquisition d'usines, ma réponse est claire : je n'ai jamais reçu de rémunération d'ABO. Cela me placerait dans une situation de conflit d'intérêts et poserait un problème majeur.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Est-ce que l'un de vous trois, ou un membre du conseil d'administration, a des participations dans les fonds gérés par M. Pierre Vannineuse ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Non.

M. Laurent Collet-Billon, administrateur d'Europlasma. Non.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Je ne vois même pas comment nous pourrions le faire. Les fonds que vous avez cités ont tous des représentations en France, alors qu'ABO n'en a pas. Les prospectus d'ABO sont publics et je pense que vous y trouverez les coordonnées de monsieur Vannineuse.

Je reviens sur la prédation. Un fonds spéculatif cherche à tirer le rendement maximum dans le délai le plus court possible. Or ABO nous accompagne depuis 2019. Sans eux, nous n'aurions pas pu reprendre Tarbes, Valdunes ou la Fonderie de Bretagne.

Quelques corrections : à Luxfer, il y a sept cents salariés, pas plus d'un millier. Pour Tarbes, le CSE est en cours de constitution. La loi nous donne dix-huit mois pour le faire après avoir dépassé le seuil de cinquante salariés : nous étions dix-neuf à la reprise et sommes soixante-deux aujourd'hui, nous sommes donc dans les délais. Quant aux « très gros montants d'aides d'État », je pense que vous aurez des surprises si nous comparons ces montants à notre contribution.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. J'ai réalisé un contrôle sur pièces et sur place au ministère des finances et j'ai les chiffres. Quand j'évoque de grands montants d'aides, je sais de quoi je parle.

Je suis très étonnée que vous ne puissiez pas donner ne serait-ce qu'une estimation de ce qu'Alpha Blue Ocean a pu gagner grâce à votre activité. Vous parlez de 103 M€ d'obligations qui sont immédiatement revendues. Tout le monde sait que, dans ces cas-là, le fonds acquiert des actions à faible valeur qui sont immédiatement revendues avec une forte plus-value. C'est ce qui fait la fortune des fondateurs d'Alpha Blue Ocean, fortune dont ils ne se cachent d'ailleurs pas sur les réseaux sociaux. Ce fonctionnement entraîne la ruine – ou la très forte dévalorisation des actions – de nombreux petits porteurs, dont nous avons les témoignages.

Quelle est votre rémunération, tous revenus issus de l'activité d'Europlasma confondus, par exemple pour l'année 2025 ?

M. Julien Morelle. Nous pourrions vous transmettre des réponses sur ce sujet par écrit.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Vous refusez donc de nous donner publiquement les rémunérations concrètes et détaillées de vous trois ?

M. Julien Morelle. Je rappelle qu'Eurolasma est une société cotée sur le marché Euronext Growth. Contrairement aux sociétés du marché réglementé, nous n'avons pas l'obligation de présenter chaque année aux actionnaires les éléments de rémunération. C'est une distinction de règles.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Ma question est précise : quelles sont les rémunérations de MM. Collet-Billon, Garnache-Creuillot et Morelle via toutes les activités d'Eurolasma en 2025 ? Je n'ai pas besoin d'une explication sur le fonctionnement d'une assemblée générale !

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Ma rémunération annuelle brute au titre d'Eurolasma est de cent quatre-vingt mille euros. La rémunération des administrateurs est très modeste.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Ce montant prend-il en compte tous les revenus issus des activités d'Eurolasma et les jetons de présence ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Je dois vous décevoir, car vous imaginez sans doute que nous sommes des multimilliardaires : je ne le suis pas, je ne vis pas aux Bahamas, je suis fils d'instituteurs, j'aime payer pour l'école et l'hôpital et je paie mes impôts en France. Nous sommes tous les trois résidents français. Si vous êtes allée à Bercy, il fallait demander mes feuilles d'impôts, c'était plus simple...

M. Julien Morelle. La seule information que nous ayons l'obligation de communiquer en assemblée générale est la rémunération cumulée des cinq ou dix plus gros salaires du groupe. Lors de la dernière communication, ce montant était de huit cent mille euros cumulés pour les cinq plus gros salaires.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Cent quatre-vingt mille euros est-il bien le montant de votre salaire brut annuel, sans les jetons de présence ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Je ne reçois pas de jetons de présence.

M. Laurent Collet-Billon. Pour ma part, je reçois quarante mille euros bruts de jetons de présence pour Eurolasma et vingt mille euros bruts pour les Forges de Tarbes.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je vous remercie.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Je reviens sur vos questions précédentes.

Je ne me préoccupe pas de la rémunération d'ABO, ce n'est pas mon sujet. Je suis un industriel : tant qu'ABO est satisfait de financer Eurolasma, je sécurise le financement du retournement du groupe et je n'ai pas de problème avec le fait qu'ABO gagne de l'argent. Dans notre contrat, quand j'émetts une obligation, ils la souscrivent à 95 % du pair : cela signifie qu'ils gagnent mécaniquement 5 % sur un cours moyenné. Ensuite, ils ont entre trois semaines et un mois pour se délester de ces actions, ce qui montre qu'ils ne sont pas spéculatifs, puisqu'ils ont implicitement l'obligation de vendre pour reconstituer notre capacité de tirage. Quant au trading qu'ils réalisent pendant cette période, il ne me regarde pas.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Avez-vous les moyens de savoir combien ABO a pu gagner grâce à l'activité d'Eurolasma ? En tant que parlementaires, la réponse nous intéresse et il est même de notre devoir de comprendre la situation.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Je n'ai pas le moyen de savoir ce qu'ils font de ces titres, ni à quel moment ils les vendent. Le cours évolue toute la journée : sur un mois, vous avez des journées à + 30 % et d'autres à - 40 % ; il nous est impossible de suivre leur position sur le marché à la minute...

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. J'en arrive aux répercussions concrètes sur les usines.

Les cessions de la Fonderie de Bretagne et des Forges de Tarbes ont fait l'objet d'un contrôle des investissements étrangers en France (IEF). C'est bien la reconnaissance, par Bercy, du fait qu'Eurolasma est sous l'influence déterminante d'un capital étranger pour la seule production française d'obus de 155 mm. Ma question est donc la suivante : quels engagements Eurolasma a-t-il pris vis-à-vis de Bercy dans le cadre de ce contrôle, étant donné les craintes légitimes que le financement d'Eurolasma peut susciter ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Nous avons nous-mêmes déclenché la procédure relative aux investissements étrangers en France (IEF).

Avant de racheter, par exemple, les Fonderies de Bretagne, nous avons soumis à Bercy un dossier IEF, car nous envisagions d'y fabriquer des corps d'obus de mortier. C'est bien Eurolasma qui a mobilisé les IEF en présentant nos prévisions d'activités, notre schéma de constitution de la nouvelle entité et son financement. Nous avons agi ainsi pour nous assurer de l'absence d'opposition à la reprise d'un actif que nous rendons stratégique. C'est d'autant plus important que nous pourrions être en risque de refinancement. Je vous rejoins sur ce point : notre risque majeur actuel réside dans la fermeture de la liquidité sur notre titre, ce qui poserait un problème de refinancement.

Nous avons donc mobilisé les IEF... mais pas en raison d'investissements étrangers en France, car la très grande majorité des détenteurs d'actions Eurolasma sont français. En revanche, notre société est cotée en bourse : de ce fait et parce que la holding détient 100 % des Fonderies de Bretagne ou des Forges de Tarbes, qui sont des actifs stratégiques, il est impératif d'imaginer un mécanisme protégeant la souveraineté de l'État français contre, par exemple, une offre publique d'acquisition (OPA) hostile.

Nous sommes cotés et, comme vous l'avez mentionné, notre capitalisation boursière est très faible. Un groupe comme Rheinmetall, par exemple – bien qu'il ne soit pas concerné par les procédures IEF, car il est allemand – ou un investisseur étranger américain pourrait facilement acquérir les Forges de Tarbes ou les Fonderies de Bretagne si nous ne nous étions pas protégés par les IEF, notamment en achetant massivement des titres Eurolasma. Il prendrait ainsi le contrôle d'Eurolasma, puis des Fonderies de Bretagne, des Forges de Tarbes, de Valdunes et d'autres entités. C'est bien pourquoi nous mobilisons les IEF et cette démarche est à notre initiative.

Nous proposons donc un schéma qui nous protège d'une OPA hostile : si, demain, un investisseur étranger non européen attaquait Eurolasma et décidait de l'acquérir, nous saurions résister à cette OPA. Nous avons mis en place le mécanisme permettant de protéger

tous les actifs stratégiques du groupe. C'est pourquoi, sur chacun des dossiers évoqués – j'ai vu votre vidéo – nous avons effectivement mobilisé les IEF : c'est notre initiative.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. C'est votre interprétation... mais je pense que la question ne se limite pas à celle d'une OPA hostile. Il s'agit simplement du fait qu'Eurolasma est, en réalité, dans une forme de « fuite en avant ». Le fonds demande à la société d'alimenter constamment un flux pour soutenir les titres, et l'action est finalement si basse qu'il devient impossible de lever des fonds, ce qui risque de mettre fin à l'entreprise assez rapidement. En fait, Alpha Blue Ocean pourrait très bien, à un moment donné, cesser de vendre ses actions, tant leur valeur a chuté. La preuve en est que ses actions ne valent quasiment plus rien.

Concernant la convention de trésorerie, existe-t-il des flux entre vos filiales ? C'est ma première question.

Ma seconde question porte sur votre situation. Quel est le résultat du groupe pour 2025 ? Qu'anticipez-vous pour 2026 ? Vous affichez un déficit de 15 M€ en 2024, qu'en est-il pour 2025 et 2026 ? Pour une entreprise qui ne serait pas en difficulté financière, je constate que la situation n'est pas glorieuse...

M. Jérôme Garnache-Creuillet. Vous qualifiez notre démarche de « fuite en avant », ce qui est votre droit. J'observe qu'en sept ans, nous avons levé 103 M€ et que nous avons couvert les pertes du groupe, pertes que je vous ai expliquées précédemment. Nous sommes dans des structures en retournement : des investissements sont réalisés, des charges doivent être supportées, des opérations de maintenance considérables doivent être effectuées... Tout cela consomme des liquidités et c'est pourquoi, depuis 2019, nous n'avons jamais été dans le vert.

Nous avons des commissaires aux comptes, nous sommes cotés et des contrôles sont effectués en permanence pour s'assurer de notre capacité à emprunter sur les marchés, notamment grâce aux injections de liquidités provenant des émissions obligataires. Grâce à ce mécanisme, nous sommes en mesure de supporter ces pertes.

Vous affirmez que nous sommes en difficulté et il est vrai que nos résultats sont négatifs de manière récurrente, car nous reprenons des entreprises qui sont, elles-mêmes, très déficitaires. Nous cumulons des entreprises dont les résultats sont négatifs et nous nous efforçons de les transformer. Dans l'intervalle, un financement est nécessaire : nous n'avons pas de prêteur, un fonds nous accompagne et il a apporté 103 M€ en sept ans.

C'est pourquoi j'affirme que la situation financière d'Eurolasma n'est pas une « fuite en avant » : nous agissons en fonction de nos moyens.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Pouvez-vous nous communiquer le résultat du groupe pour 2025 et vos projections pour 2026 ?

M. Julien Morelle. Nous ne pouvons pas encore vous les communiquer, mais nous le ferons par écrit. Pour 2025, les projets de comptes sont en cours d'audit et ils feront l'objet d'une communication officielle. En tant que société cotée, nous avons le devoir de maîtriser le calendrier de publication de telles informations.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. À vous entendre, on a l'impression que tout va bien ! Mais il faut maintenant aborder la réalité de la situation dans les usines.

S'agissant des Fonderies de Bretagne, un cas que je connais bien, pouvez-vous confirmer qu'aucun obus n'en est sorti pour l'instant ? Depuis que vous détenez cette entreprise, la production n'a eu lieu que pendant huit mois. Pendant combien de temps avez-vous pu produire quelque chose ? Sans même parler des obus, puisqu'il n'y a pas de certification pour l'instant, y a-t-il encore une seule production aux Fonderies de Bretagne ? Sur onze mois, combien les Fonderies de Bretagne ont-elles produit ?

Concernant l'investissement, vous vous étiez engagé à apporter près de huit millions d'euros. Combien avez-vous investi au final ? Confirmez-vous qu'il y a sept cent mille euros d'impayés aux fournisseurs ? En ce qui concerne les aides, vous deviez percevoir 12 M€ d'avances remboursables de BPIFrance, 7 M€ du fonds de développement économique et social (Fdes) et 6 M€ au titre du chômage partiel, si mes chiffres sont exacts. Ces aides ont-elles été versées, sinon pourquoi ?

Comme je l'ai rappelé, il n'y a toujours pas de certification de prototype d'obus. Avez-vous bien indiqué aux Fonderies, comme on a pu l'entendre, que ce prototype devait être développé par elles-mêmes, alors que la recherche et le développement ne sont absolument pas leur cœur de métier ?

M. Jérôme Garnache-Creuillet. S'agissant des Fonderies de Bretagne, nous avons été désignés repreneurs en mai 2025, avec un projet visant à transformer une usine entièrement dédiée à Renault en une usine qui produira notamment des corps d'obus de mortier, mais qui a également vocation à accélérer son développement vers la diversification – c'est-à-dire des activités en dehors des secteurs automobile et défense. Cela inclut l'agriculture, l'énergie et le ferroviaire, entre autres.

Oui, nous devons produire des obus en 2025. Non, nous ne les avons pas produits. Il ne vous a pas échappé que je représente la holding, et non un fondeur. Notre métier consiste à nous assurer de la présence d'un axe de développement porteur dans la défense, capable de soutenir ce projet de retournement.

Cet axe existe, malheureusement, du fait d'une forte demande mondiale en munitions.

Nous avons donc estimé que, dans l'environnement géopolitique actuel, des obus de moyen calibre fondus et fabriqués aux Fonderies de Bretagne trouveraient un marché.

Il s'avère qu'historiquement, ces obus étaient forgés. Il a donc fallu concevoir et développer un obus fondu de 120 mm selon le standard du Pacte de Varsovie, en gardant à l'esprit qu'il est très complexe de passer d'un *design* forgé à un design fondu.

Effectivement, nous attendions que les équipes des Fonderies de Bretagne prennent en charge ce *design*, la conception, les ébauches, les premiers échantillons, puis les tests... car tel n'est absolument pas le métier de la holding. Que les fondeurs des Fonderies de Bretagne aient pu imaginer que j'arriverais, un beau matin, avec un obus fondu, me paraît un peu surprenant, car la fonderie, c'est leur domaine ! Si, un jour, nous parlons de titrisation, ils pourront me poser des questions, mais, en matière de fonderie ou de forge, je suis totalement incompetent, ce n'est pas mon métier.

Notre erreur a été de penser que la transformation se ferait en trois mois, alors qu'elle a pris un semestre. Telle est la situation. Nous évoluons dans un environnement industriel et nous avons aujourd'hui, pour ces obus, un portefeuille commercial en construction.

M. le président Emmanuel Mandon. Vos affirmations ne laissent pas d'inquiéter le citoyen que je suis. Vous confirmez que vous n'étiez pas dans votre cœur de métier, ce que nous avons compris. Ces petits délais, ces trois mois supplémentaires, sans parler de votre appréciation, nous interrogent sur la stratégie sous-jacente.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Notre travail a consisté à évaluer un marché et à estimer sa capacité à absorber la production des Fonderies de Bretagne, selon un modèle et une conception nouveaux.

Évidemment, avant de reprendre les Fonderies de Bretagne, nous avons interrogé plusieurs interlocuteurs dans le secteur de la défense afin de savoir s'ils seraient intéressés et susceptibles d'acheter ces obus, une fois produits. Nous avons également décidé de proposer des obus au standard 843B, car leur fabrication n'est pas très complexe.

Il fallait d'abord s'assurer de la qualité et de la cohérence de notre production par rapport aux besoins du marché. Ensuite, il faut tester les prototypes d'une certaine manière, notamment par fragmentation, puis effectuer des tests balistiques. Tout ce processus prend du temps industriel et c'est là que nous nous sommes trompés, en pensant que nous irions beaucoup plus vite sur la conception. J'espérais que nous mettrions trois, voire quatre, mois au maximum et qu'à partir de septembre ou octobre 2025, nous commencerions à produire.

M. le président Emmanuel Mandon. Oui, mais vous n'êtes pas seul dans ce pays sur les questions de défense. Vous êtes bien accompagné, d'après ce que je comprends, et je m'interroge donc sur cette situation.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Sur la production d'obus de gros calibre, nous sommes seuls. Sur la production d'obus de moyen calibre fondus, nous serons également seuls demain.

M. le président Emmanuel Mandon. Il y a des commandes publiques.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Ce n'est pas la commande publique qui soutient actuellement le projet des Fonderies de Bretagne, ce sont les marchés étrangers.

Deux obus sont actuellement en développement aux Fonderies de Bretagne. L'un est développé par un important donneur d'ordre français, pour un projet très spécifique concernant un obus particulier. Ce projet a progressé et notre partenaire a confirmé son intérêt pour des commandes importantes aux Fonderies de Bretagne, dès cette année et encore plus l'année prochaine. Il y a également le standard en obus de mortier (843B), qui est en cours de test.

Lorsque vous dites que nous n'avons rien produit, c'est donc faux. Des obus sont déjà sortis des Fonderies de Bretagne, même si les volumes sont inférieurs à ceux que nous avons estimés avant la fin de l'année. Nous avons simplement décalé notre plan d'affaires de quelques mois : dans l'industrie, les décalages sont quotidiens, nous ne sommes pas dans une science exacte.

Il se trouve par ailleurs, puisque vous me demandez combien de temps nous avons produit, qu'en janvier 2026, un incendie nous a paralysés. La direction régionale de l'environnement, de l'aménagement et du logement (Dreal) nous a interdit de reprendre la production tant que la cause de l'incendie n'avait pas été déterminée. Nous sommes donc à l'arrêt, en raison d'un accident industriel et parce que nous évoluons dans l'industrie, de manière générale.

M. le président Emmanuel Mandon. Nous avons bien intégré ces données et essayons simplement de comprendre votre positionnement par rapport à notre industrie de défense, sachant qu'il y a, comme je le disais, un certain « choc des cultures ».

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Même sans incendie, il n'y aurait pas aujourd'hui de production d'obus aux Fonderies de Bretagne. Vous vous étiez engagé pour soixante-dix mille obus à la fin 2025 : rien n'est sorti.

Monsieur Garnache-Creuillot, pouvez-vous confirmer que vous auriez dit au tribunal qu'avec monsieur Collet-Billon au conseil d'administration, il n'y aurait « pas de problèmes » pour obtenir les éléments nécessaires à la certification ? Or il n'y a toujours pas de certification, n'est-ce pas ?

En tout cas, les salariés ont manifestement dû s'adresser à notre collègue Jean-Michel Jacques, président de la commission de la défense nationale et des forces armées de notre assemblée, pour pouvoir avancer...

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Je ne suis pas d'accord...

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. C'est une audition ! Je finis ma prise de parole en tant que rapporteure de la commission d'enquête et vous laisserai la parole ensuite : nous sommes d'ailleurs impatients d'avoir vos réponses.

Sur onze mois, pendant combien de semaines avez-vous pu faire produire aux Fonderies de Bretagne ? Sur les aides publiques qui étaient prévues, combien ont été effectivement versées ? Elles sont toutes conditionnées à un investissement de votre part et si vous nous dites que quasiment aucune aide n'a été versée, c'est donc sans doute qu'il y a un problème. Enfin, y a-t-il bien sept cent mille euros d'impayés aux fournisseurs ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Je vous invite à venir un jour voir comment fonctionne une usine : vous verrez qu'effectivement, l'industrie n'est pas une science exacte.

En 2025, la production a duré environ quatre mois, car nous avons été désignés en mai, le mois d'août n'est pas travaillé et, en septembre, nous avons eu une panne qui nous a arrêtés au niveau de la noyauteuse. Nous avons redémarré en octobre, novembre et décembre. Voilà ce qui s'est passé.

Nous avons eu environ quatre mois de production en 2025. Pendant ces quatre mois, nous avons servi des clients historiques comme Renault, mais nous avons également travaillé avec d'autres clients dans le cadre de la diversification. Nous travaillons d'arrache-pied pour développer un portefeuille de clients autres que l'automobile, car l'industrie automobile n'est pas porteuse aujourd'hui.

Nous avons réalisé de premiers tests. Le président de la commission de la défense de votre assemblée m'a aimablement expliqué qu'il aurait pu nous aider à obtenir des créneaux

pour tester des obus 843B grâce à la DGA, sur le pas de tir de l'armée française... mais il se trouve que la DGA ne teste pas d'obus au standard du Pacte de Varsovie, car elle est contrainte aux seuls formats Otan. Donc, à aucun moment, nous n'aurions pu tester des formats au standard du Pacte de Varsovie et, en conséquence, nous sommes allés en Roumanie, membre historique du Pacte de Varsovie. En Roumanie, nous avons livré des obus, ces obus ont été testés et les résultats des tests ont été très bons.

Maintenant, nous entamons une deuxième série de tests, les tests à la fragmentation. Nous avons envoyé, une nouvelle fois, des obus en Roumanie. Les tests sont relativement longs, car il faut que la DGA et le ministère des Armées locaux se concertent pour effectuer le remplissage des obus, les acheminer sur le pas de tir, puis les tester. Tout cela prend du temps et il y a des contraintes organisationnelles. Tous les obus sont aujourd'hui remplis sur le pas de tir et nous attendons qu'ils soient tirés.

Dès qu'ils seront tirés, nous pourrons démarrer très vite la production du 843B, avec néanmoins certaines contraintes capacitaires. Les obus bruts une fois fabriqués, il faut ensuite les usiner et cet usinage nous limite aujourd'hui, en termes de capacité, à environ cent quatre-vingt-dix mille obus. Notre objectif actuel est donc d'investir dans une capacité additionnelle d'usinage, pour atteindre d'abord trois cent mille, puis sept cent mille, et ensuite 1,5 million.

Quand nous avons repris les Fonderies de Bretagne, nous avons fait une offre. Cette offre était conditionnée à un apport du Fdes. Le Fdes n'est pas une aide d'État, mais un prêt, une avance : ce prêt était de 7,5 M€ sur trois ans. Un mécanisme fiduciaire a été mis en place par Renault pour accompagner la restructuration des Fonderies de Bretagne et sa désensibilisation à l'activité automobile, qui représentait 25,8 M€. Enfin, l'apport d'Europlasma était de 15 M€ sur trois ans. Pendant la période qui a précédé l'audition, nous avons eu une discussion très logique avec l'État et avec Renault.

Renault devait apporter 25,8 M€ et l'État prêter 7,5 M€. Nous avons séquencé l'exploitation de la fiducie, le versement du Fdes et le financement des collectivités locales à la réalisation d'un certain nombre d'étapes d'investissement, de restructuration, etc. Dans le projet initial, il y avait 26 M€ d'investissements à réaliser en 2025, car nous devions changer la ligne de fusion. Ces investissements ont été réexaminés : en effet, nous nous sommes rendu compte que les changements sur la ligne de fusion n'allaient pas apporter les améliorations de rendement nécessaires pour nous repositionner sur le marché automobile. Nous avons donc décidé d'arbitrer ces investissements et de partir sur un autre programme d'investissements qui, lui, allait nous mettre en capacité d'être compétitif sur les marchés de diversification et les marchés de défense.

Après la présentation d'une offre de reprise et malgré toutes les informations obtenues en amont, on découvre des éléments post-reprise. Nous avons reconsidéré l'ensemble du programme d'investissement des Fonderies de Bretagne pour nous concentrer sur les activités de diversification et la défense. Nous avançons progressivement : un ensemble d'investissements a été validé pour démarrer, de manière significative, l'usinage des corps d'obus dès le mois de mai et nous prévoyons une montée en puissance au cours du dernier trimestre de l'année 2026.

Aujourd'hui, l'État contribue massivement au soutien des Fonderies de Bretagne à travers le mécanisme de l'activité partielle de longue durée rebond. Mais nous n'avons reçu aucune avance remboursable, aucuns fonds, du Fdes.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je comprends que cette audition puisse vous bousculer, mais je vous invite à avoir du respect envers les parlementaires et les élus de la nation. Vous nous dites que nous n'avons jamais visité d'usine : c'est complètement faux, j'en ai visité un grand nombre. Par ailleurs, arrêtez de vous moquer de nous : vous nous expliquez que le Fdes n'est pas une aide d'État. Or c'est formellement une aide d'État. Je vous invite à faire preuve de respect et à ne pas nous considérer comme des ignorants.

Je note que vous n'avez pas réalisé les investissements sur lesquels vous vous étiez engagés. Combien avez-vous effectivement investi depuis onze mois ? Par ailleurs, confirmez-vous qu'il y a sept cent mille euros d'impayés aux fournisseurs des Fonderies de Bretagne, sachant qu'à Valdunes, il me semble que c'est huit cent mille euros.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Il y a bien eu à un moment, aux Fonderies de Bretagne, des retards de paiement des fournisseurs à hauteur de sept cent mille euros, qui étaient des retards de moins d'un mois. Ils étaient liés à une situation critique, puisque nous avons eu à faire face à un incendie et à l'arrêt d'une direction financière. Dans l'intervalle, nous avons essayé de mettre en place ce qui était nécessaire pour pallier une absence structurelle. Dans le même temps et pour les mêmes raisons, nous avons subi des retards de paiement des clients à hauteur de 2 M€. Il était absolument nécessaire de reprendre la main sur le programme de gestion des Fonderies de Bretagne, pour déclencher à la fois les paiements et les encaissements.

Par ailleurs, je suis désolé si je vous ai heurtée : je sais que vous visitez des usines et cela m'ennuie que vous l'ayez pris ainsi. Le fonctionnement d'une usine, c'est la gestion des imprévus quotidiens. Il ne s'agit pas uniquement de visiter, mais de comprendre comment fonctionne le cœur du système.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Quels sont les investissements réalisés depuis onze mois ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Nous avons pris des engagements de financement sur la période et nous les avons tenus.

Nous avons dû apporter 4,5 M€ de liquidités, auxquels s'ajoutent 2 M€ de *factoring*, soit 6,5 M€. Nous devons avoir cinq cent mille euros de ce qu'a apporté le groupe et qu'il ne refacture pas aux Fonderies de Bretagne.

Notre engagement était de 7,5 M€, dans un contexte de financement d'investissements de 26 M€. L'année dernière, nous avons réalisé 6 M€ d'investissements.

Le tribunal de commerce avait mentionné une réalisation de 26 M€ d'investissements par l'État, la fiducie Renault et Europlasma.

Nous n'avons pas réalisé 26 M€ et nous sommes les seuls à avoir investi, avec la partie Renault. Aujourd'hui, nous sommes toujours les seuls à financer les Fonderies de Bretagne.

Le Fdes est un fonds qui accorde des prêts : ce n'est pas une aide, ce n'est pas une subvention, c'est un prêt. Un désaccord n'est pas synonyme d'un manque de respect.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. La définition du prêt est notifiée en aide d'État. Le chômage partiel est également une aide publique. Existe-t-il des flux entre vos filiales ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Il existe un système de centralisation de trésorerie, qui ne concerne pas les Fonderies de Bretagne. Nous avons en effet pris l'engagement de ne faire remonter aucune somme d'argent au niveau de la holding pendant deux ans, même si les Fonderies de Bretagne enregistrent un résultat très positif une fois que l'activité « Défense » aura démarré.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Les investissements que vous avez engagés en propre s'établissent-ils bien à 4,5 M€ ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Nous avons envoyé 4,5 M€ de liquidités. Il est nécessaire de tenir compte de cinq cent mille euros de non-refacturés et des 1,9 M€ de *factoring*.

Mme Élisabeth Martin (LFI-NFP). Comment justifiez-vous le fait d'avoir engagé une procédure pour dénigrement à l'égard d'une syndicaliste, membre du CSE et qui, de notre point de vue, fait son travail d'alerte ?

Pourquoi avez-vous revendu les murs des Forges de Tarbes ? Aujourd'hui, les louez-vous ? À quel coût ?

Monsieur Collet-Billon, vous avez exercé des responsabilités publiques du côté de la DGA, qui n'étaient pas mineures. Aujourd'hui, vous êtes au service d'une entreprise privée. N'avez-vous pas le sentiment d'être aussi un atout de communication ? N'avez-vous pas le sentiment que votre présence donne une solidité à Europlasma, qu'elle n'a peut-être pas par elle-même ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Aucune procédure de dénigrement n'est menée contre une syndicaliste.

Mme Élisabeth Martin (LFI-NFP). Ma question concerne la procédure pénale pour diffamation menée à l'encontre d'une syndicaliste membre de la CGT.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Cette personne n'est plus salariée et la procédure est en cours. Je ne peux pas m'exprimer sur ce sujet.

Vous avez compris que notre mode de refinancement était tributaire de notre réputation sur les marchés. À la reprise d'Europlasma, nous nous concentrons sur la partie environnementale et nous n'imaginons pas du tout nous tourner vers la défense. Il est vrai que l'expérience professionnelle passée de monsieur Collet-Billon coïncide avec cette activité, mais elle ne pesait pas dans la décision initiale.

La liberté syndicale et la liberté d'expression sont fondamentales. Cependant, j'estime qu'il y a un moment à partir duquel les propos tenus peuvent abîmer notre capacité à nous refinancer et menacent donc l'ensemble du groupe.

Quand des propos sont diffamatoires, qu'ils relaient des informations contraires à la réalité de l'entreprise et qu'ils nuisent au marché, je protège la personne morale... et protéger la personne morale, c'est aussi protéger les salariés. Si, demain, je n'ai plus accès au marché, le refinancement deviendra difficile, de même que le versement de la rémunération de tous les salariés.

L'opération sur les murs des Forges de Tarbes est une opération de *lease-back*. Nous nous posons en effet un certain nombre de questions sur notre capacité à produire davantage. Nous avons engagé presque 10 M€ à Tarbes : nous avons investi dans des centres d'usinage et dans des grenailleuses, nous avons automatisé la partie « Ogivage » et nous avons des ceintureuses. Désormais, à Tarbes, nous n'avons plus de place. Nous allons donc peut-être devoir arbitrer et aller ailleurs, je n'ai pas vocation à rester nécessairement propriétaire de ce site.

M. Laurent Collet-Billon. Vous prêtez beaucoup d'importance à mon influence sur le marché de la défense et sur le retraitement des déchets. C'est l'opportunité de 2021 qui m'a conduit à m'intéresser aux Forges de Tarbes et à la production de corps d'obus de 155 mm, une partie microscopique de mon métier à la DGA, il y a bien longtemps. Vous remarquerez que j'ai une présence dans la presse qui est nulle...

Mme Élixa Martin (LFI-NFP). Cela n'empêche pas d'être influent.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Monsieur Collet-Billon, vous avez été mandaté par l'actuel Premier ministre, quand il était ministre des armées, pour lui remettre un rapport sur la filière munitionnaire. Dans ce rapport, est-il question de la filière « Obus » ?

M. Laurent Collet-Billon. Cette mission n'a jamais existé. Je n'ai jamais eu une lettre de mission et j'ai dit que tant que je n'aurais pas de lettre de mission, je ne travaillerais pas. Je n'ai donc pas travaillé.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Il n'y a donc pas de rapport. C'est une bonne nouvelle, qui clarifie la situation : en effet, personne ne semble capable ni de nous fournir le rapport, ni de nous dire qu'il n'existe pas... ce qui est un peu surprenant.

M. Laurent Collet-Billon. Je confirme que je n'ai pas eu de lettre de mission. C'était une condition préalable pour moi.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Cela semble tout à fait normal. Vous venez de préciser que les activités de fonderie des Forges de Tarbes représentaient évidemment un pourcentage très marginal de votre activité à la DGA. Avez-vous saisi les autorités compétentes, en l'occurrence la commission en charge de ces questions, pour vous assurer de l'absence de conflit d'intérêts lorsque vous avez rejoint Europlasma ?

M. Laurent Collet-Billon. J'ai quitté la DGA en juillet 2017, la durée de contrainte déontologique est de trois ans et les Forges de Tarbes sont arrivées dans le paysage d'Europlasma en 2021 : il n'y a donc pas de sujet.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Avez-vous tout de même formulé une demande, en 2019, pour les activités « vertes » ?

M. Laurent Collet-Billon. Non, car ces activités vertes n'entraient pas dans le champ d'application de la déontologie concernant les aspects professionnels de la DGA.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous disiez, monsieur Garnache-Creuillot, qu'il était très important que la réputation de votre groupe ne pâtisse pas d'informations qui seraient, à votre sens, inexactes – ce que je comprends très bien.

En revanche, il me semble que vous avez une pratique des médias intéressante : en février 2026, France Info réalise un sujet en indiquant que la production des Forges de Tarbes est multipliée par cinquante. Quelle est l'origine de cette information ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Je l'ignore. Quand nous avons repris les Forges de Tarbes, la production était pratiquement à l'arrêt, comprise entre deux mille et cinq mille obus par an. Si vous passez de deux cents (ou trois cents) obus par mois à une production de douze mille, le volume est multiplié par quarante. Si vous passez à quinze mille, le volume est multiplié par cinquante. Quoi qu'il en soit, je ne me suis pas adressé à France Info.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous considérez que la production de cinquante mille obus par an est multipliée par cinquante. C'est intéressant.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Si nous regardons la situation objectivement, en 2020, les commandes n'arrivaient pas en raison d'un problème structurel sur la production à Tarbes : cette production était à zéro lors de la reprise.

Partant de très loin, nous arrivons en rythme annuel à cent cinquante mille, ce qui représente peut-être un volume multiplié par cinquante. Ce n'est pas un trophée et, selon moi, ce n'est pas très important, puisque nous ambitionnons de monter à cent quatre-vingt mille, voire deux cent mille, obus dans le courant de l'année 2027.

C'est cela qui est important : reprendre un outil industriel quasi mort et en refaire quelque chose de performant. La réputation de Tarbes traverse nos frontières, car la forge produit des obus de 155 mm qui ont la réputation d'être les plus performants au monde.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). En juillet 2023, Europlasma a annoncé un contrat avec l'équivalent de la DGA ukrainienne. Ce contrat a porté sur soixante mille obus pour l'année 2024. A-t-il été honoré ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Il n'a pas été honoré. Il a été signé, mais il est « *pending* » en raison de la situation au niveau de l'agence ukrainienne.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Avez-vous communiqué sur ce fait ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Il est *pending*.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Pouvez-vous préciser ce que vous entendez par ce mot ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Il est en suspens. Je vous répondrai par écrit sur ce sujet.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). J'ai demandé à une intelligence artificielle, dont je confesse qu'elle n'est pas française, de réaliser une analyse de l'histoire récente d'Europlasma. La conclusion est la suivante :

« On touche le mécanisme central d'Europlasma. Il existe une corrélation très nette et asymétrique entre les passages médiatiques et annonces industrielles, les émissions obligataires, le comportement du cours, mais cette corrélation est contre-intuitive. Chez Europlasma, les médias ne sont pas un signal fondamental fiable, mais plutôt ils servent souvent de catalyseurs de liquidités qui permettent ensuite le financement qui détruit la valeur

actionnariale. Résumé très clair : corrélation, médias positifs, hausse, émission, dilution, baisse. »

M. Jérôme Garnache-Creuillot. C'est l'analyse d'une intelligence artificielle. Cette semaine, nous avons fait deux annonces et, deux fois, cela a fini en baisse. C'est le contraire de ce que vous êtes en train de dire.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). En mai 2025, vous vous êtes adressé, via TF1, au Président de la République pour expliquer que les commandes n'arrivaient pas. Votre modèle repose-t-il sur les commandes publiques ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. C'est totalement faux. J'ai expliqué qu'il ne fallait pas compter uniquement sur la commande publique pour se positionner dans ce marché et ce qui a été fait de mes propos à l'antenne concerne TF1.

J'ai dit qu'il était anormal que les industriels, quels qu'ils soient, attendent en permanence une commande publique dans un contexte budgétaire contraint. J'ai expliqué qu'Europlasma n'avait, quant à lui, pas attendu de telles commandes : les investissements réalisés à Tarbes visent à la consolidation sur le marché du gros calibre de KNDS. En réalité, ils ne vont représenter, à terme, qu'une petite portion de notre production puisque nous produisons du 152, du M107 et que nous menons des recherches pour des clients non français.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Menez-vous toujours une activité de torche à plasma ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Nous avons annoncé, cette semaine, la création d'une filiale avec un groupe d'équipementiers dans la sidérurgie pour installer des procédés de décarbonation des hauts fourneaux dans toute l'Europe.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous avez tendance à annoncer des choses qui ne se réalisent pas. Pourrait-on revenir sur le nombre de torches à plasma que vous auriez vendues ces dernières années ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Le sous-jacent de la torche à plasma est la décarbonation. Or, en pleine crise énergétique, l'énergie coûte très cher.

Nous avons vendu une torche à plasma en trois ans. Nous avons renouvelé du matériel et nous n'étions plus du tout concentrés sur la partie « Décarbonation via un système plasma », puisqu'elle consomme énormément d'énergie électrique et qu'elle était très chère.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vos concurrents ont-ils arrêté de vendre ce genre de produits sur le marché mondial ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Nous avons peu de concurrents, nous sommes trois dans le monde sur ce marché.

Selon moi, le plus actif aujourd'hui est le concurrent canadien. Mais son activité diffère de la nôtre : il utilise la torche à plasma dans le cadre de la Navy pour brûler des déchets embarqués. Europlasma travaille davantage sur le remplacement d'une chauffe carbonée par une chauffe décarbonée. Ce concurrent a conclu deux accords, peut-être trois, au cours des dernières années.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Pouvez-vous nous donner la part de l'année durant laquelle le site de Tarbes est à l'arrêt ?

M. Jérôme Garnache-Creuillet. Ce site est à l'arrêt, comme toutes les usines, en cas de pannes et d'opérations de maintenance.

La semaine dernière, le site a été arrêté pour neuf ou dix jours, car des stocks d'obus très conséquents étaient en attente chez un sous-traitant qui a rencontré un problème. Dans ce type de situation, je considère qu'il est nécessaire d'arrêter la partie « Forge », car il est insensé de « brûler » du besoin en fonds de roulement (BFR) uniquement pour stocker des obus en attente de livraison.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Pensez-vous que cette réalité, que je comprends au demeurant, est en cohérence avec l'ensemble du récit médiatique concernant Europlasma, selon lequel « *On n'arrête jamais.* », « *L'entreprise ploie sous les commandes.* » ou « *On travaille quasiment H24 à Tarbes.* » ?

M. Jérôme Garnache-Creuillet. Je ne sais pas qui vous a dit que nous ne nous arrêtons jamais.

Nous avons repris des entreprises dans lesquelles aucun investissement n'a eu lieu pendant trente ans et où le niveau de panne n'est donc pas celui d'une usine ultramoderne. À Tarbes, les pannes sont effectivement nombreuses, mais elles diminuent car nous réalisons le travail de maintenance, de réinvestissement et de remplacement qui est nécessaire. Cependant, le niveau de production n'est pas celui d'une usine chinoise à 99,99 % de la capacité maximale, mais plutôt de 60 % – étant rappelé qu'à notre arrivée, le niveau de production était inférieur à 20 %. Nous progressons et l'objectif de l'année est une montée à 65 %.

Il faut garder à l'esprit que l'outil industriel, c'est-à-dire la forge, a quatre-vingts ans et que si on l'arrête, on ne produit plus d'obus.

M. Laurent Collet-Billon. L'état de l'outil industriel résulte de l'absence complète d'investissements de la part des anciens détenteurs des Forges de Tarbes : c'est la situation dont Europlasma a hérité lors de la reprise. La situation s'améliore, mais cela prend un certain temps.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Êtes-vous en relation avec ces anciens dirigeants ?

M. Laurent Collet-Billon. Non.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous n'avez pas non plus de projet de déménagement du site ?

M. Jérôme Garnache-Creuillet. Nous en avons parlé tout à l'heure : nous sommes à l'étroit à Tarbes, mais je ne peux pas déplacer la forge. Nous sommes le fournisseur de KNDS, qui a des critères de qualification extrêmement stricts : dès que je modifie quelque chose dans le processus, je leur demande de valider le changement et KNDS vérifie que cette modification ne pose pas de problème. Le niveau attendu de qualité de production est contraignant.

Par ailleurs, nous souhaitons accélérer notre développement. Historiquement, le savoir-faire est à Tarbes, les agences étrangères sont très surprises par la capacité de Tarbes à fabriquer des choses compliquées et nous voulons conserver l'activité à Tarbes.

Il ne s'agit donc pas de déménager la forge, mais de déterminer comment nous allons pouvoir nous agrandir à proximité pour embarquer davantage de production. Nous travaillons sur des obus complexes, qui supposent des centres d'usinage dédiés, et aujourd'hui, au-delà de quatre centres d'usinage, je n'ai plus de place. Le projet est un emménagement ailleurs, sur des centres d'usinage, des îlots de fabrication, adaptés à des produits spécifiques. Nous ne changerons rien au processus KNDS.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous évoquiez tout à l'heure Rheinmetall et la nécessité, pour vous, d'aller chercher des marchés à l'étranger. Pouvez-vous nous dire quel est l'état réel du marché européen et quelles sont vos perspectives ? Combien Rheinmetall produit d'obus par an ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Nous ne faisons pas le même métier : Rheinmetall est un munitionnaire, il produit des obus finis, chargés et prêts à tirer ; Europlasma produit des corps d'obus, nous sommes forgeurs. Nous essayons naturellement d'intégrer de plus en plus d'éléments, de manière à créer de la valeur et à nous rapprocher de la munition... mais nous ne serons jamais un munitionnaire : nous ne sommes pas en concurrence avec Rheinmetall.

Notre capacité à Tarbes, à terme, pourrait atteindre deux cent mille obus par an, tandis que Rheinmetall a un objectif d'un million d'obus. Pour mémoire, le marché Otan de l'obus de gros calibre, représente aujourd'hui entre 5 et 5,5 millions d'obus. Au moment où nous avons repris Tarbes, c'était sept cent mille obus par an.

Il s'agit d'un marché implicitement inhérent à un certain nombre de conflits. Or dans ces conflits (et notamment dans les conflits qui opposeraient certains belligérants à l'Otan), la capacité de production est déterminante. Aujourd'hui, la Russie a une capacité de production qui croît très rapidement, beaucoup plus vite que la capacité de production au sein de l'Otan (notamment sur l'obus de mortier).

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Quel était votre contact à la DGA et avec quelle récurrence avez-vous affaire à cette direction générale ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Nous avons des contacts avec des ingénieurs de l'armement, notamment pour travailler avec les Fonderies de Bretagne et avec Tarbes sur de nouveaux concepts – ou d'anciens concepts pour lesquels nous avons besoin de leur savoir-faire. Nous avons également des relations avec la direction des industriels de l'armement : nous nous voyons au moins une fois par trimestre.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Monsieur Collet-Billon, êtes-vous spécifiquement en charge de quelque chose, dans la conduite des opérations ou dans les relations extérieures, ou êtes-vous un simple administrateur ?

M. Laurent Collet-Billon. Je ne vais pas à la DGA et je n'interviens pas dans la marche opérationnelle, en particulier vis-à-vis de la DGA.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Quels contacts avez-vous eu avec le ministère de l'Industrie ? Avez-vous un agenda des rencontres qui ont eu lieu avec ce ministère, au sein de la délégation aux restructurations ou surtout avec le cabinet du ministre ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Nous avons communiqué par téléphone, à deux reprises, avec le cabinet de M. Sébastien Martin, ministre délégué chargé de l'industrie, et nous avons rencontré le ministre il y a un mois.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Je pensais au cabinet précédent, en réalité, c'est-à-dire le cabinet de M. Marc Ferracci.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Nous n'avons eu aucun contact avec le cabinet Ferracci. J'ai été en contact avec le cabinet Lescure pour la reprise de Valdunes et avec M. Marc Ferracci pour la reprise des Fonderies de Bretagne. Je n'ai plus de contact avec eux.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Ce n'était pas le sens de ma question, qui était : avez-vous eu un contact régulier avec les cabinets ou avec les services et selon quelle fréquence ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Aujourd'hui, les contacts que nous avons sont avec la mission interministérielle aux restructurations d'entreprise (Mire).

Nous nous parlons au moins une fois toutes les deux semaines, nous échangeons des mails, notamment pour déclencher des versements d'aides Fdes. Quand nous formulons une demande de déblocage d'une tranche d'aides, la Mire nous demande une série d'éléments et nous les fournissons.

Je n'ai pas un agenda particulier avec la Mire aujourd'hui, pas plus qu'avec avec le comité interministériel de restructuration industrielle (Ciri). Nous avons été mobilisés par le Ciri, car nous sommes identifiés comme de potentiels repreneurs sur des sujets spécifiques. De temps en temps, le Ciri nous demande notre avis sur un dossier, mais, après une reprise, les échanges sont beaucoup plus ténus.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je note que vous dites que vous avez été mobilisés par le Ciri et par Bercy. C'est intéressant.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Quand une entreprise part en redressement judiciaire, la mission du Ciri est de mobiliser un maximum de repreneurs potentiels. Nous faisons partie du panel qui est interrogé.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Vous reprenez Valdunes en mars 2024 et vous proposez alors une diversification vers la production d'obus sur deux sites, Leffrinckoucke et Trith-Saint-Léger. Ces sites produisaient des roues pour les trains et les flux de commandes sont peu élevés – vous avez ainsi produit quatre-vingt-dix roues en décembre 2025. D'où mes questions :

- Y a-t-il une production sur Leffrinckoucke en ce moment ?
- Y a-t-il eu un seul obus produit depuis mars 2024 sur Valdunes ?
- Les investissements ont-ils été réalisés pour le nouveau centre CDR et l'unité de production d'énergie, pour lesquels vous vous étiez engagés ?
- Sur 17 M€ d'investissements pour lesquels vous vous étiez engagés en 2024-2025, combien, au final, ont été réalisés ?
- Confirmez-vous que vous avez une dette auprès de vos fournisseurs de huit cent mille euros ?

Nous avons connaissance d'une lettre du ministre Sébastien Martin, datant de novembre 2025 et qui indique qu'après le versement de 5 M€ d'aides, les nouvelles tranches Fdes sont bloquées. Le ministre vous demande un audit, car des problèmes semblent exister.

M. Jérôme Garnache-Creuillet. Nous n'avons pas produit d'obus, car, quand nous avons repris Valdunes, nous envisagions de produire des corps d'obus. La puissance de la presse nécessaire pour produire un corps d'obus s'établit à environ 1 200 tonnes : aux Fonderies de Bretagne, à Leffrinckoucke, nous avons deux presses, une de cinq mille tonnes et une de six mille tonnes. Nous avons donc imaginé, à ce moment-là, que nous serions en capacité de produire davantage.

Mais une presse est tenue par l'hydraulique et il est nécessaire de prendre en compte des temps de passage incompressibles. À Tarbes et Valdunes, le temps de passage s'élève à quatre-vingt dix secondes et nous avons estimé que nous pourrions peut-être faire quatre obus d'un coup. Nous avons travaillé sur ce sujet pendant quasiment un an. Le problème était que l'expulsion des quatre obus doit se faire parfaitement, ce qui suppose une lubrification parfaite et identique. Or nous ne pouvions pas la garantir, compte tenu de l'état du matériel – la presse date du plan Marshall (1946), c'est une presse qui avait été livrée par les Américains...

Nous avons donc abandonné l'idée de produire des obus sur du matériel ferroviaire. Nous avons décidé d'utiliser l'ancien bâtiment d'usinage pour y installer de nouvelles lignes de production de gros calibre : c'est le projet que nous sommes en train de porter en ce moment. Ces décisions ont décalé une partie du projet de retournement que nous avions anticipé.

Concernant Valdunes, on nous a demandé si nous étions capables d'embarquer la partie « Forge » à Leffrinckoucke, à l'exclusion de la partie « Traitement thermique, usinage, etc. », qui est à Valenciennes : en effet, il y avait des repreneurs pour cette partie, qui étaient Interpipe en Ukraine, Lucchini en Italie et Bonatrans en République tchèque. Nous avons été mobilisés fin 2023 et nous avons remis une offre le 15 décembre. A cette date, Interpipe était le seul en lice sur la partie valenciennoise (Trith-Saint-Léger) et il a demandé que des tests supplémentaires soient faits, avant de finalement décliner la reprise.

En six jours, Europlasma s'est vu demander s'il était capable de faire une offre sur l'ensemble. À l'époque, un grand cabinet nous indique que 100 M€ d'investissements sont nécessaires pour produire cent mille roues. Nous établissons qu'il y a un programme d'investissement réalisé d'à peu près 30 M€. Par ailleurs, nous avons comptablement, en stock, 3,3 M€ de matières premières et 21,2 M€ de roues. Entre le BFR, nos apports, les apports de l'État, ce stock que nous allons pouvoir valoriser et les apports de la région, nous serions en capacité de financer ces investissements et ce programme de retournement.

Mais la réalité, c'est que les 21,2 M€ de roues ne valaient que 6,5 M€, car un grand nombre de roues étaient désuètes. Par ailleurs, les 3,3 M€ de matières premières sont à zéro à la date de la reprise. Ainsi, nous perdons 18 M€. Par ailleurs L'État, dans le cadre de la mise en place du Fdes, prend une sûreté sur les actifs qui nous empêche de réaliser le *lease-back* : nous perdons 5 M€ supplémentaires.

Nous avons dû reconstituer un stock, ce qui prend du temps. Nous avons porté une activité « à blanc » pendant cinq mois, ce qui a décalé l'ensemble du projet de retournement.

Nous réalisons les investissements aujourd'hui en fonction de ce décalage et les programmes sont bien plus limités : nous en sommes à 3 M€ par an.

Europlasma emploie aujourd'hui sept cents personnes, verse 70 M€ de salaires par an, a permis à l'État d'économiser 30 M€ au titre de la CSE et génère 35 M€ de recettes fiscales annuelles, notamment via la TVA – et sans compter les emplois indirects. Or, depuis 2019, Europlasma n'a perçu que 4 M€ au titre du Fdes. Je regrette le départ de monsieur Saintoul, car il affirmait, comme vous, que nous aurions touché des centaines de millions d'euros : la réalité est que, depuis 2019, les avances remboursables perçues par Europlasma pour sauver sept cents emplois s'élèvent à 4 M€.

Lorsque l'on parle de « prédation » et de « fonds spéculatifs », il convient de comparer : à côté de Valdunes se trouve l'ancien site d'Ascométal, anciennement NovAsco et devenu Ascodunes. Les montants des aides qui y ont été versées nous placent dans un tout autre univers.

Nous sommes des industriels et agissons en fonction de nos moyens. Nous ne coûtions rien à l'État ; au contraire, nous lui rapportons de l'argent.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Lorsque nous parlons d'aides publiques, nous incluons bien évidemment le chômage partiel, qui est une aide publique, ainsi que les avances remboursables et les fonds du Fdes.

Vous avez raison sur un point : des aides plus conséquentes, se chiffrant en dizaines de millions d'euros, étaient prévues. Toutefois, elles n'ont pas été versées parce que vous n'avez tout simplement pas honoré vos engagements.

Vous nous indiquez que, sur les 17 M€ d'investissements prévus pour la période 2024-2025, seuls 6 M€ ont été réalisés. Vous avez mentionné 3 M€ par an pour Valdunes, ce qui aboutirait bien à ce total de 6 M€. Est-ce bien cela ?

Par ailleurs, la dette vis-à-vis des fournisseurs s'élève-t-elle bien à huit cent mille euros ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Oui, nous avons effectivement une dette auprès de nos fournisseurs de huit cent mille euros en ce moment.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Confirmez-vous que 6 M€ d'investissements ont bien été réalisés sur les 17 M€ prévus ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Pour Valdunes, je n'ai pas affirmé que nous investissions 3 M€ par an : j'ai indiqué que 3 M€ étaient prévus pour l'année en cours.

Les investissements que nous avons réalisés chez Valdunes, depuis la reprise, consistent principalement à rattraper un retard, avec des réparations très conséquentes et de nombreuses opérations de maintenance qui n'avaient pas été effectuées. Nous nous efforçons de tenir le choc, car nous avons démarré avec un déficit de 25 M€ par rapport à notre projet initial. La discussion que nous menons actuellement avec le ministère et la Mire vise précisément à « recalculer le projet » pour intégrer ce manque de 25 M€. Les pouvoirs publics comprennent que, dans un ensemble industriel, ce soit un problème : l'objectif est de travailler ensemble sur un projet qui permettra de débloquer les aides du Fdes, lesquelles sont nécessaires pour engager les investissements futurs.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Sur les 17 M€ d'investissements prévus pour 2024-2025 – et je parle bien d'investissements hors salaires et charges d'exploitation courantes, – devons-nous comprendre qu'aucun investissement n'a été réalisé ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Nous avons injecté 9 M€ en fonds propres dans Valdunes. Ces fonds ont financé des investissements et bien d'autres choses. L'État, de son côté, a versé 4 M€. Cela représente un total d'au moins 13 M€ qui ont été injectés dans l'entreprise.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je vous demande combien vous avez investi.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. En fonds propres, nous avons investi près de 9 M€ dans Valdunes.

L'engagement d'Europlasma pour Valdunes portait sur un investissement de 15 M€ en fonds propres sur trois ans. Nous avons été désignés repreneurs en avril 2024 et avons aujourd'hui investi environ 9 M€. Nous respectons donc nos engagements.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. L'engagement pour lequel vous aviez été retenu portait sur 17 M€ ! Je reviens donc à ma question précise : combien de fonds propres avez-vous investis dans Valdunes depuis mars 2024, en excluant les salaires et les charges d'exploitation courante ?

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Nous avons injecté environ 8,5 M€ de fonds propres dans Valdunes. Je le répète : l'engagement d'Europlasma dans le cadre de la reprise était de 15 M€ de fonds propres en trois ans et nous en sommes à près de 9 M€ en moins de deux ans. L'État, qui s'était engagé sur un ratio de un pour un, n'a versé que 4 M€.

Par ailleurs, il nous est impossible de recourir au *lease-back* sur les actifs immobiliers, car l'État a pris une sûreté sur ces derniers.

Nous menons actuellement une discussion constructive avec la Mire pour sortir de cette situation. Ses services n'ont en effet découvert que très récemment les informations que je vous ai communiquées : le stock a été massivement surévalué, ce qui représente une perte de 15 M€ dès le départ, et il n'y avait pas de matières premières. Face à cette réalité, l'ensemble du projet doit être revu.

M. le président Emmanuel Mandon. Si je comprends bien, vous mettez en cause l'État.

M. Jérôme Garnache-Creuillot. Non. En revanche, il est vrai que la situation a été altérée par des éléments trompeurs présents dans la *data room*. Ce n'était pas intentionnel, mais il y a eu un défaut d'études initiales.

Nous n'avons eu que six jours pour analyser le dossier. Après la reprise de Valdunes, nous nous sommes aperçus rapidement que les roues en stock, valorisées en moyenne entre mille et mille cinq cents euros l'unité, étaient en réalité destinées à des modèles de trains qui ne sont plus en circulation : il n'y avait donc plus de clients pour ces produits. Cette situation s'explique par une pratique historique de Valdunes, qui consistait à fabriquer systématiquement 20 % de roues en plus des commandes. Sur vingt ans, cela a conduit à un stock évalué à 21 M€, sur lequel nous n'avons pu réaliser que 6,5 M€ de ventes. Et cela

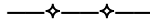
change complètement la donne : 15 M€ ont immédiatement disparu de l'actif, auxquels s'ajoutent 3 M€ de matières premières manquantes.

L'État, qui ne remet pas en cause notre présence, convient aujourd'hui que nous devons retravailler le projet, car ces éléments nouveaux sont déterminants.

M. le président Emmanuel Mandon. Nous pouvions supposer que les échanges porteraient sur une stratégie industrielle, alors que vous nous exposez un problème de valorisation de stock.

Nous lirons avec attention vos réponses écrites au questionnaire adressé par la rapporteure.

La séance s'achève à treize heures cinquante.



Membres présents ou excusés

Commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs

Réunion du jeudi 2 avril 2026 à 10 h 45

Présents. – M. Emmanuel Mandon, Mme Élisabeth Martin, M. Aurélien Saintoul, Mme Aurélie Trouvé.

Excusés. – Mme Émilie Bonnard.