

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 M. Bruno Le Maire, ancien ministre de
l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et
numérique..... 2

Jeudi 30 avril 2026
Séance de 8 heures 30

Compte rendu n° 41

SESSION ORDINAIRE DE 2025-2026

Présidence de
M. Emmanuel Mandon,
Président



La séance est ouverte à huit heures trente-cinq.

Sous la présidence de M. Emmanuel Mandon, la commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs a auditionné M. Bruno Le Maire, ancien ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique.

M. le président Emmanuel Mandon. Monsieur le ministre, vous avez occupé de hautes responsabilités dans la fonction publique avant d'entamer une carrière politique qui vous a notamment conduit, de 2017 à 2024, à exercer les fonctions de ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique. Cette période correspond à la montée en puissance des fonds d'investissement dans le financement de notre économie. Vous avez ainsi été amené à prendre, à ce sujet, d'importantes décisions, sur lesquelles nous aimerions recueillir votre témoignage. Le large périmètre de vos compétences ministérielles vous a donné une expertise que le thème de notre commission d'enquête rend encore plus précieuse.

Je me dois, en préambule, de vous rappeler 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 serment de dire la vérité, toute la vérité, rien que la vérité.

(M. Bruno Le Maire prête serment.)

M. Bruno Le Maire, ancien ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle, énergétique et numérique. Vous me permettrez de commencer par une lapalissade : il n'y a pas de capitalisme sans capital. Karl Marx disait que le capital est du « travail mort », mais, selon moi, ce sont en réalité des entreprises vivantes. Et des entreprises vivantes sur notre territoire, ce sont des emplois, des revenus et de la prospérité pour les salariés. Le problème principal de l'Europe et de la France est le manque de capital. Je ne donnerai qu'un seul chiffre : en volume, les fonds d'épargne et de retraite sont trois fois plus importants aux États-Unis qu'en Europe. C'est la raison pour laquelle j'ai créé un produit d'épargne retraite (PER), qui a rencontré un immense succès auprès de nos compatriotes, avec onze millions de souscripteurs.

La première conséquence de ce manque de capital est que nous finançons notre économie soit par la dette privée, ce qui conduit aux difficultés que nous connaissons aujourd'hui, soit par la dépense publique, alors même que nous ne disposons plus des ressources financières publiques nécessaires pour investir. La deuxième conséquence est notre incapacité à financer des priorités absolues pour l'économie et la société françaises, que ce soit la défense, la transition énergétique ou les révolutions technologiques en cours. Faute de capital, nous risquons de manquer les grands tournants du XXI^e siècle. Il est évident que les capitaux publics ne suffiront pas. Je prends l'exemple de BPIFrance, dont le bilan s'élève à environ 100 milliards d'euros (Md€) et qui peut dégager une capacité d'investissement de 5 Md€ à 6 Md€ par an. En comparaison, des entreprises privées comme Google ou les géants de la *tech* aux États-Unis peuvent dégager, à elles seules, des capacités de financement de plus de cent milliards par an. Nous courons donc le risque, faute de capital, d'un décrochage économique majeur de la France et de l'Europe dans les décennies à venir.

C'est d'ailleurs l'une des raisons qui explique le retard pris par l'Europe dans la révolution numérique. Le continent ne s'est pas suffisamment repositionné sur les secteurs les

plus créateurs de valeur, en particulier le secteur technologique, en raison à la fois d'un manque d'audace et d'un déficit de capital. Alors que, dans les années quatre-vingt-dix, le revenu net par habitant était comparable entre les États-Unis et l'Europe, il est aujourd'hui supérieur d'environ 30 % aux États-Unis. J'insiste donc : sans capital, pas d'entreprises et sans entreprises, pas de prospérité.

De ce point de vue, les fonds d'investissement apparaissent comme un outil nécessaire, à condition de bien distinguer les différentes réalités qu'ils recouvrent. Un fonds d'investissement est une société qui collecte des capitaux auprès d'investisseurs, tels que des assureurs, des fonds de pension ou des fonds souverains, afin de les investir dans le capital d'entreprises. Selon les objectifs poursuivis, ces interventions prennent des formes variées : il peut s'agir de financer la création d'entreprises, d'accompagner leur développement dans le cadre du *private equity* ou encore de soutenir des entreprises en difficulté avec des fonds spécialisés dans le retournement. Pour autant, il convient de relativiser l'ampleur du phénomène, puisque le montant total des investissements réalisés chaque année par l'ensemble des fonds d'investissement en France s'élève à environ 36 Md€. L'enjeu principal réside donc dans la capacité à mobiliser, dans les années à venir, des financements beaucoup plus importants au bénéfice des entreprises.

Pendant les sept ans passés à la tête du ministère de l'économie et des finances, je me suis battu pour attirer les capitaux en France. Cette action s'est articulée autour de deux volets complémentaires, l'un offensif et l'autre défensif.

Le volet offensif consiste à attirer le maximum de capitaux sur le territoire afin de soutenir le développement économique et le financement de l'innovation, des nouvelles technologies, de la transition climatique et, plus largement, des grands enjeux du XXI^e siècle. Encourager les investisseurs à s'implanter en France suppose avant tout de garantir la stabilité fiscale, qui constitue le fondement de l'attractivité d'un pays. Un cadre fiscal instable, modifié fréquemment, tend à décourager les investissements et à provoquer une fuite des capitaux, avec des conséquences directes sur l'activité économique. À l'inverse, une fois ce cadre défini, sa stabilité dans le temps offre aux investisseurs et aux entreprises la visibilité nécessaire à leurs décisions. Dans cette perspective, plusieurs mesures structurantes ont été mises en œuvre en 2017, notamment la réduction de l'impôt sur les sociétés à 25 %, l'instauration d'un prélèvement forfaitaire unique de 30 % et la baisse des impôts de production afin de soutenir l'industrie. Ces orientations ont été maintenues de manière constante entre 2017 et 2024, afin de garantir aux investisseurs un environnement fiscal stable. Cette stabilité a contribué à renforcer l'attractivité du territoire, notamment dans le cadre des sommets Choose France, qui ont permis d'attirer des engagements d'investissement de plusieurs dizaines de milliards d'euros à chaque édition. Elle a également favorisé la création de dizaines de milliers d'emplois et une dynamique industrielle marquée avec, pour la première fois depuis plusieurs décennies, davantage d'ouvertures que de fermetures d'usines. Cette stratégie repose sur le principe central selon lequel l'industrie étant fortement consommatrice de capital, son développement suppose la capacité à attirer des financements de long terme, ce qui nécessite un cadre stable et lisible. Les 2,6 millions d'emplois créés sur cette période s'inscrivent ainsi dans le prolongement d'une politique économique fondée sur la cohérence, la prévisibilité et la stabilité.

Je me suis, en second lieu, attaché à développer l'activité d'investissement de BPIFrance au sein de fonds gérés depuis la France, en m'appuyant sur son président Nicolas Dufourcq, dont la stabilité à la tête de cet établissement a contribué à l'efficacité de son action. Cette continuité dans la gouvernance me paraît en effet essentielle pour garantir la

performance des dirigeants publics. Toujours dans cette logique offensive, j'ai lancé en 2019 l'initiative Tibi, qui vise à mobiliser les investisseurs institutionnels français afin d'accompagner la croissance d'entreprises technologiques innovantes.

Ce volet offensif s'articule avec un volet défensif qui lui est complémentaire. Il ne s'agit pas d'opposer capitaux privés et capitaux publics, mais de distinguer le rôle des fonds d'investissement de celui de l'État, qui doit garantir l'ordre public économique et veiller à la protection des intérêts souverains. Cette approche dépasse, selon moi, les clivages traditionnels, puisqu'il est possible à la fois de soutenir le développement du capital et d'intervenir pour préserver des actifs stratégiques. Ainsi, tout en favorisant l'arrivée de capitaux en France, j'ai pris des décisions d'intervention lorsque les intérêts souverains de la France l'exigeaient. Dans le cas des Chantiers de l'Atlantique, face aux fragilités de l'opération et au risque de prise de contrôle par Fincantieri, j'ai décidé une nationalisation temporaire afin de sécuriser cet actif stratégique. De même, la participation de l'État dans EDF a été portée à 100 % au regard du caractère essentiel de la production d'électricité. S'agissant des turbines Arabelle, cédées à General Electric, les négociations engagées ont permis leur rachat après deux années d'échanges. Enfin, le contrôle des investissements étrangers a été mobilisé de manière déterminée pour protéger certains secteurs stratégiques, notamment les activités de supercalculateurs d'Atos, qui ont ainsi pu être préservées et relancées.

Aujourd'hui, les besoins d'investissement auxquels la France est confrontée sont considérables si elle entend rester en tête de la compétition économique. Il s'agit d'abord de renforcer ses capacités de défense, dans un contexte où le territoire européen est exposé à des menaces directes en provenance de la Russie, ce qui impliquera des financements importants. Des investissements massifs sont également nécessaires pour accompagner la transition climatique et le développement d'une industrie verte. Enfin, un effort soutenu s'impose pour combler le retard accumulé dans les nouvelles technologies, qu'il s'agisse du *cloud*, des semi-conducteurs, des algorithmes, des supercalculateurs ou, plus largement, des infrastructures nécessaires au développement de l'intelligence artificielle, domaine dans lequel un décalage significatif s'est installé. À titre d'illustration, les besoins d'investissement dans le seul secteur des semi-conducteurs sont estimés à environ 100 Md€ par an.

Dans ce contexte, il apparaît essentiel que l'attractivité du territoire national s'inscrive dans une dynamique européenne, seule à même de permettre la mobilisation de capitaux à la hauteur des enjeux. C'est pourquoi la mise en place d'une union des marchés de capitaux, idéalement avant 2027, constitue un objectif central.

M. le président Emmanuel Mandon. Sur le débat qui vient d'être ouvert, je souhaite d'abord aborder la question de la répartition des rôles entre établissements bancaires et fonds d'investissement dans le financement de l'économie. Les représentants du secteur bancaire nous ont indiqué que le moindre engagement des banques s'expliquerait par un niveau excessif de contraintes prudentielles issues de « Bâle III ». Cette corrélation vous paraît-elle aussi solidement établie que le soutient la profession ?

M. Bruno Le Maire. Les banques françaises et européennes sont soumises à des contraintes en termes de ratios prudentiels qui ne s'imposent pas dans les mêmes termes aux banques américaines et nous en subissons les conséquences. À force de privilégier des logiques de protection et de sécurisation sans veiller à une stricte équivalence des règles entre concurrents, nous laissons les banques américaines gagner des parts de marché, y compris sur le territoire européen. Il faut en tirer les conséquences : en l'absence de règles identiques pour

tous, les établissements soumis aux contraintes les plus fortes se trouvent pénalisés. Dans cette perspective, je suis favorable à une simplification et à un allègement des contraintes prudentielles pesant sur les banques européennes dans une logique de « *level playing field* », c'est-à-dire d'application de règles équivalentes pour l'ensemble des acteurs. Car lorsque les exigences sont plus strictes pour certains que pour d'autres, les écarts de compétitivité qui en résultent jouent en défaveur des premiers. C'est pourquoi je plaide pour un assouplissement des exigences issues de Bâle III.

Le même raisonnement peut être étendu aux assureurs, dont les contraintes prudentielles limitent la capacité à investir dans l'économie européenne. Une part significative de l'épargne européenne se trouve ainsi orientée vers le financement de l'économie américaine. Les règles issues de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice, dite « Solvabilité II », conduisent en effet à ce qu'une fraction de cette épargne, estimée à trente-cinq mille milliards d'euros, finance des entreprises américaines, ce qui ne me convient pas.

M. le président Emmanuel Mandon. En supposant qu'un assouplissement des contraintes prudentielles soit envisageable, les banques ne pourraient-elles pas accroître leur participation au financement de l'économie ? En poussant le raisonnement, si les banques y prenaient une place beaucoup plus importante, les fonds d'investissement ne perdraient-ils pas une part significative de leur utilité ?

M. Bruno Le Maire. Ce n'est pas le problème, car nous sommes ici dans l'« épaisseur du trait ». Je suis favorable à un alignement des règles de Bâle III et de Solvabilité II sur celles applicables à nos concurrents américains, car je défends les intérêts français et européens, mais l'enjeu reste limité. Même en simplifiant ces cadres, on ne dégagerait que quelques dizaines de milliards d'euros supplémentaires pour le financement de l'économie, ce qui demeure sans commune mesure avec les besoins. La réalité est qu'il faut des investissements en capital beaucoup plus importants, reposant davantage sur le capital-investissement et les marchés financiers. Ce ne sont pas les paramètres qu'il convient d'ajuster, mais le modèle lui-même, afin de permettre aux citoyens de bénéficier de l'enrichissement économique en accédant au capital et en devenant actionnaires, tout en développant un véritable financement de marché. Le drame européen tient précisément à l'absence de marché de capitaux unifié, là où les États-Unis disposent d'une profondeur de marché qui permet aux entreprises de lever des montants de plusieurs dizaines de milliards d'euros.

Je suis donc favorable à un allègement des règles de Bâle III, qui pourrait permettre aux banques de récupérer une part marginale du financement aujourd'hui assuré par les fonds d'investissement, mais les ordres de grandeur restent limités puisque, sur près de 36 Md€, un transfert de quelques milliards d'euros ne changerait pas la donne. L'enjeu central demeure le développement d'un financement de marché, sans lequel les capacités d'investissement dans la technologie, la transition écologique, l'innovation ou la défense resteront insuffisantes. En Europe, lever 100 millions d'euros (M€) est possible, mais lever 1 Md€ devient beaucoup plus difficile et, faute de marchés suffisamment profonds, les entreprises se tournent vers les États-Unis, le Golfe ou d'autres régions pour se financer. Ce modèle n'est donc pas satisfaisant, car il conduit à former et accompagner des entreprises en France, qui finissent par se développer à l'étranger faute d'accès à des financements adaptés à leur croissance. Il apparaît donc indispensable de le faire évoluer.

M. le président Emmanuel Mandon. Les témoignages que nous avons recueillis font état d'exigences financières jugées excessives de la part de certains fonds, ainsi que de pratiques de gestion contestables, aux conséquences parfois lourdes sur l'emploi. Certains considèrent que ces dérives sont inhérentes au fonctionnement du *private equity* tandis que d'autres estiment que, si les fonds d'investissement conservent leur utilité, certains comportements devraient faire l'objet d'un encadrement réglementaire (aujourd'hui limité, voire inexistant). Quel est votre sentiment sur ce point ?

M. Bruno Le Maire. Toute activité économique peut donner lieu à des excès, qui doivent être sanctionnés. Il appartient à l'État et à la puissance publique de veiller au respect des règles et de condamner les comportements qui s'en écartent. Il ne s'agit pas de stigmatiser tel ou tel fonds, car certains jouent un rôle utile, notamment lorsque plus aucun investisseur n'accepte de soutenir une entreprise, dont l'alternative serait alors la fermeture. D'autres, en revanche, ne respectent pas leurs engagements, imposent des exigences excessives en capital ou recourent à un endettement disproportionné, avant d'adopter des pratiques inappropriées. Dans ce contexte, le rôle de la puissance publique et du législateur est d'assurer que ces comportements soient effectivement sanctionnés, comme pour toute autre entreprise. Des situations concrètes montrent que certains fonds n'ont pas respecté leurs engagements, vis-à-vis des salariés comme de l'entreprise. Dans ce cas, il y a une justice, il y a des règles et il faut les faire respecter.

M. le président Emmanuel Mandon. Parmi les voies d'un recours maîtrisé aux fonds d'investissement figure la création du fonds Entreprises 1 de BPIFrance. Il s'agit d'un fonds commun de placement à risque qui se place en concurrence avec le *private equity*, mais qui n'investit pas directement dans les entreprises et n'est donc pas à l'abri des pratiques précédemment évoquées. Quelles précautions des fonds de cette nature peuvent-ils prendre pour limiter ce risque ? Par ailleurs, la garantie morale de l'État n'est-elle pas engagée, dès lors que ces instruments sont présentés comme des outils de la politique publique de développement économique et de réindustrialisation ?

M. Bruno Le Maire. Il ne me paraît pas problématique que BPIFrance intervienne par l'intermédiaire de fonds, qui peuvent être mieux placés pour identifier les investissements pertinents. S'agissant de l'État, son rôle consiste, d'une part, à veiller au respect des règles d'ordre public économique : lorsqu'un fonds ne respecte pas ses engagements ou adopte un comportement inapproprié, il doit être sanctionné, comme toute autre entreprise. D'autre part (et c'est sans doute l'essentiel), l'État doit assurer la protection du contribuable, puisque les investissements réalisés le sont avec des fonds publics. À ce titre, en cas d'échec d'une opération, il doit être garanti que l'ordre d'appel des fonds soit strictement respecté, en faisant intervenir successivement les créanciers, les actionnaires, et l'État seulement en dernier ressort. La protection de l'argent public constitue ainsi l'enjeu principal.

M. le président Emmanuel Mandon. Avez-vous été saisi de dossiers qui auraient pu faire apparaître des pratiques dangereuses ou contestables de la part de fonds d'investissement bénéficiant de fonds publics, quels qu'ils soient ? Quelles directives avez-vous données pour le traitement de ces dossiers ? Avez-vous des exemples ? Compte tenu des principes que vous avez développés ici, en auriez-vous tiré des conclusions générales aboutissant à modifier l'état du droit positif ou des pratiques de contrôle ?

M. Bruno Le Maire. Je n'en ai pas le souvenir, tout en n'excluant pas une erreur si ma mémoire me fait défaut sur ce premier sujet.

Sur le second point, j'estime que nous disposons de tous les instruments nécessaires pour sanctionner des comportements inappropriés de la part de fonds d'investissement. Je redis à quel point la question des fonds d'investissement est, à mes yeux, secondaire par rapport à celle de l'accès des entreprises françaises aux capitaux. Si nous continuons dans la même voie, celle de la parcimonie et de la restriction de l'accès au capital, nous aboutirons à une économie qui tournera entre 0,5 % et 1 % de croissance, qui n'atteindra toujours pas le plein-emploi et qui perdra du terrain en matière technologique. C'est tout ce que j'ai combattu pendant sept ans.

À mon sens, il faut maintenant refonder notre modèle économique afin que nos entreprises aient un accès massif au capital, que l'épargne des Français soit tournée vers le financement des entreprises de sorte que les épargnants puissent aussi bénéficier du retour sur investissement dans nos entreprises et nous permettre de financer l'innovation, la recherche et les nouvelles technologies, qui sont la clé du succès économique de demain.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure de la commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs. Je souhaite recentrer l'objet de cette audition. Monsieur le ministre, vous avez eu la charge de la politique économique de la France pendant sept ans et nous ne partageons pas le bilan que vous en faites. Vous en donnez une lecture très positive, alors même que ses effets ont été, selon nous, très concrets et parfois irréversibles, avec, par exemple, un recul de la capacité productive et industrielle du pays. L'emploi industriel a reculé, le nombre de défaillances d'entreprises atteint aujourd'hui un niveau élevé et la France connaît une perte de souveraineté dans des secteurs stratégiques, qu'il s'agisse de la chimie, de l'acier ou du numérique, sur lequel nous reviendrons avec le cas d'Atos.

Le problème n'est pas le capital en lui-même, mais une certaine forme de capital que vous avez favorisée : le capital prédateur. C'est précisément l'objet de cette commission d'enquête parlementaire, qui s'intéresse à des fonds d'investissement dont une large part développe aujourd'hui des pratiques prédatrices à l'égard de nos entreprises.

Ce capital s'est déployé à grande vitesse, porté par des avantages fiscaux que vous avez instaurés. Vous avez ainsi encouragé cette finance prédatrice à la fois par des dispositifs fiscaux favorables et par une absence quasi totale de régulation, à la différence de ce qui prévaut pour les banques françaises. En définitive, vous avez laissé ces fonds s'emparer de nombreuses entreprises et les placer dans des situations de très grande difficulté. Je pense à Kem One, Sequens, NetSeed, Colisée, aux maisons de retraite, aux laboratoires Cerba, aux crèches Babilou et à bien d'autres encore. Nous avons par exemple appris, il y a quelques jours, la revente de Polytechnyl à Lone Star. Toutes ces entreprises ont été affaiblies, parfois surendettées, pillées, puis conduites à la faillite par ces fonds.

Il ne s'agit pas de cas isolés mais bien, à mon sens, d'un système construit depuis l'arrivée au pouvoir du président Macron et dont vous avez été l'un des principaux artisans. Vous avez favorisé l'essor de ces fonds, notamment à travers une fiscalité très avantageuse sur les revenus financiers. J'aimerais donc vous poser une question simple : en quoi la défiscalisation des revenus financiers favorise-t-elle l'investissement dans l'économie réelle ? En quoi la *flat tax* appliquée aux *management fees* contribue-t-elle à soutenir l'investissement productif ? Le problème tient au fait que vous avez mis en place un ensemble de privilèges fiscaux au bénéfice de cette finance prédatrice, dont nous constatons aujourd'hui les effets très concrets.

Je prendrai l'exemple précis de Kem One, dossier dont vous avez eu la charge lors de sa reprise en 2021 par le plus grand fonds mondial, le fonds américain Apollo. Le résultat est aujourd'hui sans appel, puisque la dette est passée de 10 M€ à 700 M€ pour une entreprise qui se portait plutôt bien et qui se trouve désormais en très grande difficulté. Les mille trois cents salariés, dont j'ai rencontré les représentants, sont profondément inquiets pour la pérennité de cet outil pourtant stratégique pour la chimie française. Voilà un cas concret de ce capital-investissement dont vous vantez les mérites et dont les conséquences se révèlent, en réalité, particulièrement lourdes pour la souveraineté de notre pays et pour de nombreuses entreprises françaises.

M. Bruno Le Maire. Je croyais, madame la rapporteure, que tout le monde ici était soumis à un devoir de vérité. Quand j'entends la rapporteure d'une commission d'enquête de l'Assemblée nationale avancer autant de mensonges devant la représentation nationale, je suis légitimement inquiet de la manière dont celle-ci voit l'économie française.

Comment pouvez-vous affirmer que nous avons détruit des emplois, alors que nous en avons créé 2,6 millions dans le pays ? Ce n'est pas moi qui le dis, c'est l'Insee, ce sont les statistiques, des offices totalement indépendants. C'est un mensonge.

Comment pouvez-vous dire que nous avons détruit de l'emploi industriel ? C'est un mensonge, puisque nous avons créé cent vingt mille emplois industriels. Ce n'est pas suffisant, il en faudrait beaucoup plus, mais nous avons stoppé une hémorragie qui remontait à quarante ans et aux politiques que vous avez toujours défendues, madame la rapporteure, qui ont créé de la misère, de la destruction d'emplois et d'usines dans notre pays. Car à force de faire fuir le capital, vous détruisez la production et l'industrie en France.

Comment pouvez-vous me tenir responsable des défaillances d'entreprises, alors même que vous avez devant vous le ministre de l'économie et des finances qui s'est battu jour et nuit, sept jours sur sept, pendant la crise de la covid-19, pour faire en sorte qu'il n'y ait pas un massacre économique dans notre pays touchant les entreprises, l'industrie, les salariés et les ouvriers ? Vous avez devant vous, madame la rapporteure, un ministre de l'économie qui, pour la première fois, a accepté que le chômage partiel soit financé par l'État. Vous avez devant vous un ministre de l'économie qui, pour la première fois, a mis en place un prêt garanti par l'État pour éviter l'hémorragie industrielle.

Nous avons tous un devoir de vérité et vous n'avez pas un droit au mensonge.

S'agissant des fonds d'investissement et de l'accès au capital, la question est absolument majeure. Il est d'ailleurs assez piquant de vous voir aujourd'hui prendre la défense des banques françaises, alors que je ne vous ai guère entendue, ces dernières années, vous exprimer en leur faveur... Je me réjouis néanmoins de cette évolution. Pour ma part, je me suis toujours tenu à leurs côtés, ce qui m'a d'ailleurs valu d'être régulièrement attaqué par votre formation politique.

En ce qui concerne les revenus de la finance et le prélèvement forfaitaire unique, vous semblez oublier qu'ils concernent des millions de Français. La *flat tax* à 30 % ne bénéficie pas uniquement aux grands financiers, elle s'applique aussi à de nombreux indépendants, artisans, commerçants et, plus largement, à de nombreux entrepreneurs dont une part du revenu provient de dividendes et qui se félicitent qu'elle soit fixée à 30 %, sans perspective de hausse progressive qui viendrait peser lourdement sur leur situation.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Monsieur le ministre, nous pouvons débattre, mais vous n'êtes pas là pour accuser les représentants du peuple de mentir, alors qu'il s'agit en fait d'un profond désaccord sur vos sept ans de bilan. Je pense que beaucoup de Français partagent aujourd'hui mes propos.

J'en viens à l'objet de notre commission d'enquête, car il ne s'agit pas ici de discuter l'ensemble de votre bilan, mais bien un point précis : celui de l'essor des fonds prédateurs. Un chiffre suffit à éclairer le contexte : la part de l'emploi industriel a continuellement reculé au cours de vos sept années d'exercice pour atteindre aujourd'hui 10 %, contre 18 % en Allemagne, tandis que, semaine après semaine, des sites industriels stratégiques se trouvent fragilisés. Nous reviendrons sur Atos, dossier dans lequel votre responsabilité est majeure et que je considère comme un fiasco industriel.

S'agissant de la banque, vous appelez à une dérégulation que je juge profondément irresponsable. La presse financière alerte pourtant quotidiennement sur les risques d'une nouvelle crise liée au manque de régulation du système bancaire américain, dont vous semblez vouloir vous inspirer. Il est d'ailleurs significatif que le président de la Fédération bancaire française appelle à une régulation des fonds d'investissement comparable à celle des banques françaises, en mettant précisément en garde contre le modèle américain et ses dérives. Vous allez plus loin encore en défendant une dérégulation accrue ce qui, compte tenu de vos responsabilités passées à la tête du ministère de l'économie, est particulièrement préoccupant, car cela reviendrait à rapprocher notre système de celui des États-Unis, dont les insuffisances en matière de régulation font peser un risque de crise, notamment sur la dette privée. Je vous repose donc la question : avez-vous conscience de cette menace liée au défaut de régulation du système bancaire américain ?

M. Bruno Le Maire. Monsieur le président, si cette commission d'enquête est un tribunal politique, je ne répondrai plus à vos questions.

M. le président Emmanuel Mandon. Madame la rapporteure, je comprends que les codes politiques actuels puissent conduire à une forme de joute verbale et à l'invocation de références qui, selon moi, n'ont pas leur place ici.

Il importe de se recentrer sur les aspects techniques du dossier. Je souhaite que nos échanges se poursuivent dans la sérénité qui a prévalu jusqu'à présent, sans ouvrir de débats trop généraux et pour lesquels il existe d'autres cadres plus appropriés.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je suggère, monsieur le président et monsieur le ministre, que nous évitions qu'un ancien ministre accuse une rapporteure de commission d'enquête parlementaire de mentir, afin de revenir à un échange constructif dans le cadre de cette audition.

J'en viens à présent à la Banque publique d'investissement, avant d'aborder des cas beaucoup plus concrets...

M. Bruno Le Maire. Ai-je le droit de prendre la parole dans cette commission ?

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Vous avez indiqué que vous ne souhaitiez pas répondre, donc je continue et j'amène des questions précises.

M. Bruno Le Maire. Vous avez jugé bon, madame la rapporteure, de m'attaquer personnellement sur des sujets qui n'ont rien à voir avec la commission d'enquête, comme la création d'emplois ou le nombre d'emplois industriels.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Le fait que nous ne partageons pas le même diagnostic sur votre bilan est un sujet politique.

M. Bruno Le Maire. C'est un sujet politique, mais ce n'est pas moi qui l'ai ouvert. Je voudrais juste le rappeler et que cela soit mentionné au rapport de cette commission d'enquête. Si vous souhaitez faire de la politique, nous en ferons, mais je ne suis pas venu en faire ici. Monsieur le député, ce n'est pas moi qui ai ouvert ce débat et la mauvaise foi a des limites.

Monsieur le président, si vous pensez que je vais laisser, dans le cadre de cette commission d'enquête sur les fonds d'investissement, être ainsi remis en cause tout le travail que j'ai accompli pendant sept ans comme ministre de l'économie, vous vous trompez. Ce n'est ni mon caractère ni mon tempérament, et je tenais à le préciser clairement.

S'agissant de la dérégulation bancaire, il ne faut pas tout confondre. Je ne défends en aucun cas une dérégulation totale. Depuis sept ans, la Fédération bancaire française me demande de simplifier et d'alléger les règles de Bâle III afin d'aligner nos exigences prudentielles sur celles des banques américaines – ce qui est, selon moi, indispensable pour éviter toute concurrence déloyale entre établissements français et américains.

Il convient d'ailleurs de distinguer clairement les ratios prudentiels de la régulation elle-même. Les premiers concernent le niveau de capital exigé lorsqu'une banque investit dans des actifs risqués, tandis que la régulation s'exerce de manière externe, à travers les autorités de supervision. Je suis donc favorable à un alignement des ratios prudentiels entre la France et les États-Unis, faute de quoi notre marché intérieur continuera d'être fragilisé par la concurrence des banques américaines. En revanche, cela n'exclut en rien le maintien d'une supervision européenne exigeante, qui demeure la plus rigoureuse au monde, même si les règles diffèrent de celles en vigueur aux États-Unis. Autrement dit, il ne faut pas confondre supervision et exigences prudentielles.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Monsieur le ministre, vous avez ouvert votre propos par un *auto-satisfecit* de votre politique ce qui m'oblige, en tant que rapporteure, à y répondre dès lors que cela touche directement à notre sujet, à savoir l'essor des fonds prédateurs que vous avez, selon moi, favorisé et dont les effets sur l'économie française sont à la fois durables et préoccupants. Je ne partage donc pas le bilan très positif que vous avez présenté.

J'en viens à présent à la banque publique d'investissement. Si autant d'entreprises françaises passent aujourd'hui sous le contrôle de fonds prédateurs, c'est bien parce que les pouvoirs publics n'interviennent pas suffisamment et que ces entreprises n'ont pas d'alternative. BPIFrance, qui devrait constituer le bras financier de l'État pour les soutenir, n'assume pas ce rôle. Son dirigeant, M. Nicolas Dufourcq, en poste depuis 2013, nous a d'ailleurs indiqué en audition que la banque n'investissait pas dans des entreprises atteintes d'une « *maladie auto-immune grave* », au motif que cela ne relevait pas de son mandat. Dès lors, faut-il accepter d'abandonner les entreprises en difficulté au nom de la « destruction créatrice » schumpétérienne, comme cela semble être assumé par le patron de BPIFrance ? Que dit-on à nos concitoyens qui constatent que l'État laisse disparaître ces entreprises ?

Certaines pourraient pourtant être redressées, contribuer à la croissance et, pour certaines, revêtent un caractère stratégique pour la production nationale. Ne devrait-ce pas être précisément le rôle de la banque publique d'investissement de les soutenir, plutôt que de financer des fonds d'investissement sur lesquels elle n'exerce aucun contrôle et dont les effets peuvent s'avérer néfastes ?

BPIFrance n'intervient quasiment jamais auprès des entreprises en difficulté puisqu'en dix-sept ans, elle n'y a consacré que 230 M€, tandis que 130 M€ ont été investis dans le projet Ÿnsect, dont l'issue est aujourd'hui particulièrement préoccupante. Il y a là une incohérence. Tout au long de nos auditions, il nous a été répondu qu'il n'existait pas d'autre solution que de céder ces entreprises à des fonds prédateurs, mais le problème ne tient-il pas précisément au fait que la banque publique d'investissement se comporte comme une banque privée classique, au lieu d'assumer pleinement sa mission publique ? Dans ces conditions, pourquoi ne pas avoir fait évoluer ses missions alors même que ses limites apparaissent clairement ?

M. Bruno Le Maire. Tout simplement parce que le rôle de l'État n'est pas de mobiliser l'argent du contribuable pour soutenir des entreprises susceptibles de faire faillite.

L'exemple d'Ÿnsect est à cet égard éclairant, puisqu'il s'agit d'un projet ambitieux que nous avons accompagné mais, dès lors que les résultats ne sont pas au rendez-vous, les mêmes s'interrogent sur l'opportunité d'avoir engagé des fonds publics dans une entreprise en difficulté. Or l'argent du contribuable n'a pas vocation à se substituer aux investisseurs privés pour financer des sociétés ayant connu des défaillances ou commis des erreurs stratégiques.

En revanche, lorsqu'il s'agit de préserver un actif stratégique, comme dans le cas d'Atos où nous avons sauvé l'activité de supercalculateurs, l'intervention de l'État se justifie. Pour le reste, il convient d'assurer le respect du droit social, la protection des salariés et la mise en œuvre de plans sociaux adaptés, sans pour autant engager des financements publics à la place du secteur privé avec l'argent des contribuables français.

La banque publique d'investissement dispose d'une doctrine d'investissement claire, que je considère pertinente : financer l'avenir, soutenir les nouvelles technologies et accompagner le renouvellement du tissu industriel. Cette stratégie industrielle est, selon moi, la bonne, madame la rapporteure, particulièrement au regard des montants en jeu. Compte tenu de ses moyens, qui restent limités à quelques milliards d'euros au regard des besoins globaux de l'économie française, il est essentiel de concentrer les investissements sur des entreprises porteuses de croissance, capables de créer de l'emploi, de générer de la prospérité et d'assurer, à terme, un retour sur investissement pour le contribuable, plutôt que de les engager dans le soutien d'entreprises en difficulté.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Vous assumez donc que toutes les entreprises en difficulté, dont certaines auraient pu être sauvées et redressées avec un financement de BPIFrance, aient été finalement soit mises en faillite, soit vendues à des fonds prédateurs, alors qu'il aurait souvent suffi de quelques dizaines de millions d'euros ? Et ce, alors que BPIFrance investit, par exemple, 1,7 Md€ dans les fonds d'investissement rien qu'en 2025. Assumez-vous cela ?

M. Bruno Le Maire. Tous les mots que vous employez sont volontairement piégés. Vous parlez de « *fonds prédateurs* » pour être sûre de leur coller une étiquette négative, vous parlez d'investissement de BPIFrance dans des fonds comme si elle faisait de la spéculation.

En réalité, ces fonds d'investissement connaissent bien les PME stratégiques et la *tech*, savent quelle PME va pouvoir se développer, quelle start-up va pouvoir réussir et permettent donc d'orienter au mieux l'investissement de l'argent de BPIFrance, qui est votre argent, madame la rapporteure, et celui des Français. Il me paraît donc sage qu'il existe une doctrine d'investissement et que les Français sachent que l'argent de BPIFrance ne part pas à fonds perdus dans des entreprises qui n'auraient pas marché ou auraient commis des erreurs, mais qu'il finance l'avenir économique de notre pays. Cela me paraît sain et je ne pense pas qu'il soit opportun de changer la stratégie d'investissement de BPIFrance pour aller à la rescousse de toutes les entreprises en difficulté de notre pays.

Celui qui vous tient ce discours s'est battu pendant des années pour sauver les entreprises qui devaient l'être et pour trouver des solutions de financement adaptées. L'exemple d'Ascoval est à cet égard éclairant : qui, à l'époque, était prêt à reprendre le site ? Je m'y suis rendu à trois reprises, j'ai rencontré les ouvriers et les partenaires sociaux, nous avons échangé avec eux, puis nous avons élaboré une solution avec le président de la région, M. Xavier Bertrand, qui a accompli un travail remarquable. Cette usine était vouée à fermer, elle est finalement restée ouverte. Autrement dit, lorsque la situation l'exige, nous savons nous mobiliser pour sauver une entreprise, mais cela ne relève pas pour autant du rôle de BPIFrance.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je vous invite à ne pas caricaturer mes propos : je n'ai pas parlé de toutes les entreprises en difficulté. Le problème est que BPIFrance n'en soutient quasiment aucune lorsqu'elles sont en difficulté, alors même qu'elles pourraient être redressées ou reconverties. Cela laisse évidemment le champ libre à ces fonds prédateurs.

D'ailleurs, estimez-vous qu'Apollo, le plus grand fonds mondial, est un fonds prédateur ou un fonds d'investissement classique ? Sachant qu'aujourd'hui, la dette de Kem One est passée de 10 M€ à 700 M€ depuis qu'Apollo a mis la main sur cette entreprise de mille trois cent salariés, leader mondial du PVC, avec des sites dont la chute remettrait en cause plusieurs grandes plateformes de la chimie. Estimez-vous normal qu'Apollo ait mis la main en 2021, pendant que vous étiez ministre de l'économie, sur Kem One, qui allait bien à l'époque ?

M. Bruno Le Maire. Les véritables prédateurs, ce sont les géants de la *tech* : Google, Amazon, Microsoft et d'autres. Vous évoquez des structures de taille modeste alors que je parle, pour ma part, de groupes dont la capitalisation atteint mille à deux mille milliards de dollars, soit l'équivalent du PNB des pays les plus riches de la planète. Cette puissance, ils l'ont précisément acquise grâce à un financement massif par les marchés et par le capital-investissement. Si nous ne sommes pas capables, nous aussi, de faire grandir nos entreprises en les finançant massivement, soit par du capital-investissement, soit par la bourse, soit par le marché pour atteindre la profondeur d'investissement nécessaire, nous serons dévorés par les vrais prédateurs, qui ne sont pas des fonds d'investissement, mais les géants de la *tech*.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je pense qu'il faut remettre les choses à leur place. Vous parlez d'Apollo comme s'il s'agissait d'un « petit poisson », alors qu'il s'agit du plus grand fonds mondial américain, qui gère 840 milliards d'actifs. C'est un géant financier absolu qui a mis la main non seulement sur Kem One, mais aussi sur Grand Frais et bien d'autres entreprises françaises, comme vous le savez.

Vous n'avez pas répondu à ma question : considérez-vous, oui ou non, Apollo comme un fonds prédateur après qu'il a surendetté une entreprise comme Kem One à hauteur de 700 M€ ?

M. Bruno Le Maire. Ma réponse est non, madame la rapporteure.

Le raisonnement que vous tenez est un peu facile. Plaçons-nous dans une situation concrète, celle d'une entreprise en très grande difficulté, comme Ascoval, que j'ai particulièrement suivie. Écartons les approches idéologiques et les termes vagues comme « *fonds prédateurs* », qui suscitent l'inquiétude et tendent à stigmatiser des investisseurs dont nous avons pourtant besoin. Vous vous retrouvez face à des ouvriers disposant d'un outil de production neuf, un four électrique qui ne permet pas encore d'être rentable et qui génère des pertes importantes, sans qu'aucun investisseur ne se manifeste. Dans une telle situation, l'État ne peut pas intervenir seul, car il ne peut pas s'exposer directement en engageant le budget public dans une entreprise déficitaire. En tant que ministre des finances, j'ai toujours refusé de dire aux contribuables que leurs impôts serviraient à soutenir des entreprises qui perdent de l'argent, car le rôle de l'État n'est pas de socialiser les pertes, et c'est sans doute là que se situe notre divergence fondamentale. Dès lors que l'on admet que l'État n'a pas vocation à venir au secours de toutes les entreprises en difficulté en mobilisant des milliards d'euros, il faut bien trouver un acteur capable de soutenir l'activité et les salariés. Dans le cas d'Ascoval, un seul fonds s'est porté candidat.

De la même manière, pour Apollo, je pourrais citer d'autres situations où, sans son intervention, aucun financement n'aurait été trouvé.

Votre position consiste à considérer que BPIFrance ou l'argent public doivent prendre le relais tandis que la mienne est différente, car l'argent public, c'est celui du contribuable, qui n'a pas à supporter les pertes d'entreprises privées. Le risque doit être assumé par des fonds, qui peuvent gagner ou perdre, mais qui permettent à l'activité de se poursuivre. Si Ascoval a pu continuer à fonctionner, c'est précisément parce que les élus locaux, souvent au-delà des clivages politiques, ont considéré qu'il s'agissait de la seule solution disponible et ont choisi de la retenir. Dans certains cas, ces fonds d'investissement constituent la dernière option avant la fermeture.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Le problème est précisément que vous avez bien souvent laissé comme seule issue le recours à des fonds que je qualifie de « prédateurs ».

Je reviens à l'exemple de Kem One, qui a été cédée à Apollo en 2021 alors qu'elle était rentable, avec une dette limitée à 10 M€ (contre 700 M€ aujourd'hui). Il ne s'agissait donc pas d'une société déficitaire. Vous avez favorisé un système dans lequel une entreprise saine peut être reprise par un fonds d'investissement qui la surendette après avoir proposé un prix très élevé. Cela est rendu possible parce que ces fonds peuvent contracter des dettes considérables et les faire peser ensuite sur les entreprises qu'ils acquièrent. Personne ne pouvait s'aligner sur l'offre d'Apollo et l'absence quasi totale de régulation permet de tels montages. Rien n'empêche dès lors une entreprise comme Kem One de se retrouver fragilisée, avec des niveaux d'endettement qui mettent en danger sa souveraineté et ses mille trois cents emplois.

J'en viens maintenant au cas d'Atos, qui revêt une importance particulière au regard des activités stratégiques qu'il recouvre. Pendant sept ans à la tête du ministère de l'économie, vous avez laissé se dégrader la situation de l'un des groupes les plus sensibles pour notre

souveraineté numérique, intervenant dans des domaines critiques tels que la cybersécurité, les supercalculateurs, les systèmes de santé, les services publics et fiscaux, la défense ou encore l'identité numérique. Vous avez laissé l'entreprise se fragiliser, sa dette a fortement augmenté, jusqu'à ce qu'elle passe sous le contrôle de fonds anglo-saxons, créanciers devenus actionnaires à l'issue d'un plan de sauvegarde en 2024.

Dans ce contexte, plusieurs questions se posent. Où était l'« État stratège » lorsque les premières alertes ont été lancées sur la situation du groupe ? Comment expliquez-vous qu'un acteur aussi sensible ait pu se rapprocher d'une quasi-faillite, conduisant à sa reprise par des fonds étrangers et à une perte de contrôle pour la France ? Votre responsabilité politique est directement engagée puisque vous avez laissé s'affaiblir un pilier technologique national, malgré les enjeux évidents pour notre souveraineté et alors même que des parlementaires vous appelaient, dès 2023, à envisager une nationalisation. Que répondez-vous à cela, monsieur le ministre ?

M. Bruno Le Maire. Ce ton accusatoire est tout de même incroyable ! Je rappelle, madame la rapporteure, qu'Atos est une entreprise *privée*. Nous sommes dans une économie de marché : l'État n'est pas propriétaire des entreprises privées et celles-ci sont responsables de leur gestion. L'État ne détient aucune participation dans Atos et s'il y a eu des défaillances, il convient d'entendre ses dirigeants. Dans ce pays, on attend trop souvent de l'État qu'il soit responsable de tout, ce qui explique peut-être certaines de nos difficultés. Si vous n'êtes pas satisfaits de ce qui s'est produit, convoquez les responsables d'Atos... et non un État qui n'en est pas actionnaire.

Il faut, par ailleurs, distinguer les activités. Au sein d'Atos, l'infogérance n'a rien de stratégique et ne justifie pas une intervention publique, car, sinon, l'État devrait intervenir en permanence, avec une efficacité économique pour le moins incertaine. En revanche, certaines activités sont effectivement critiques, notamment celle des supercalculateurs. J'ai suivi ce dossier au jour le jour et lorsque ces activités ont été menacées, j'ai convoqué les dirigeants, je les ai reçus et j'ai pris toutes les mesures nécessaires, allant jusqu'à leur nationalisation. Comment pouvez-vous soutenir que l'État aurait abandonné une activité stratégique pour le pays, alors que nous avons décidé de la nationaliser pour la préserver, qu'elle est aujourd'hui en reprise et que nous avons accordé à Atos un prêt de 50 M€ pour assurer la transition et garantir la continuité de ces activités ? Tout ce qui devait être fait pour empêcher que les activités critiques passent sous le contrôle de fonds étrangers ou d'une puissance étrangère a été engagé, jusqu'à la nationalisation. Pour le reste, s'agissant des activités non stratégiques, si l'entreprise commet des erreurs et se trouve en difficulté, il lui appartient d'en assumer les conséquences, sans que l'État ait à intervenir.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je voudrais rappeler que, si les supercalculateurs ont bien été nationalisés, de nombreux experts estiment que la découpe d'Atos est extrêmement préjudiciable, tant pour cette activité que pour l'ensemble du groupe, qui compte soixante-et-un mille salariés. L'entreprise conserve, par ailleurs, des activités particulièrement sensibles désormais placées sous le contrôle direct de fonds étrangers par le biais d'une holding au Luxembourg. Il me paraît important de rappeler qu'il s'agit notamment du programme Scorpion de l'armée, de la modernisation du système de contrôle du Rafale, des logiciels de la marine nationale ou encore du logiciel de renseignement Artemis. Vous qualifiez l'infogérance d'« activité secondaire », alors même qu'elle recouvre des fonctions essentielles comme la carte Vitale, FranceConnect, le portail des douanes ou encore la plateforme Mon espace santé. Il me semblait nécessaire de souligner que ces activités, que nous considérons comme stratégiques, ne sauraient être réduites à « *un peu d'infogérance* ».

M. Bruno Le Maire. Nous avons de nouveau un désaccord. Je ne parle pas de « découpe », puisque ces activités me paraissent plutôt agglomérées sans véritable cohérence stratégique, et il me semble pertinent que celles liées aux supercalculateurs soient distinctes.

S'agissant de la gestion de la carte Vitale et, plus largement, de certaines données, je considère également qu'il n'appartient pas à l'État de maîtriser les logiciels ni de piloter directement le fonctionnement de l'entreprise. En revanche, il doit garantir la sécurité des données et veiller à ce qu'elles ne puissent pas être captées, notamment par des partenaires étrangers. Pour le reste, la gestion des logiciels et des systèmes d'information ne relève pas de sa responsabilité.

Mme Émilie Bonivard (DR). Vous avez rappelé, à juste titre, que l'on ne peut engager l'argent des Français de manière aveugle dans des entreprises susceptibles de se dégrader.

Dans ce contexte, je souhaite vous interroger sur Atos et sur la situation actuelle. L'État s'apprête à mobiliser 500 M€, alors même que des doutes s'expriment quant à la crédibilité du discours de l'entreprise sur ses perspectives de développement. Selon certains lanceurs d'alerte, le crédit de l'État, sa signature et son autorité seraient ainsi sollicités pour stabiliser une construction financière dont la logique première viserait la sécurisation d'une liquidité de court terme, l'extraction d'actifs et la protection des positions de créanciers devenus actionnaires dominants. Dès lors, comment l'État se positionne-t-il et quelles garanties met-il en place pour ne pas apparaître comme la caution de ces fonds, dont la sincérité sur le dossier Atos est aujourd'hui sérieusement mise en cause ?

M. Bruno Le Maire. Je crains de ne pas pouvoir répondre précisément à votre question, car je n'ai plus accès au dossier.

Pendant sept ans, je me suis attaché à une seule chose lorsque l'État investissait aux côtés de ces fonds : refuser de leur appliquer systématiquement l'étiquette de « prédateur ». Si vous considérez qu'ils le sont tous, alors il faut les bannir. Dans ce cas, en tant que législateurs, adoptez une loi et décidez que les fonds n'ont plus le droit d'investir en France. Bon courage ensuite pour expliquer à toutes les entreprises, privées ou parfois publiques, ainsi qu'à certains établissements, y compris culturels, qu'ils ne pourront plus bénéficier de leur soutien... Allez au bout de votre logique : si ces fonds sont prédateurs, interdisez-les ! Vous verrez alors la réaction des dizaines de milliers d'entreprises françaises qui sont financées par KKR, Apollo ou d'autres fonds d'investissement et qui ont besoin de leurs capitaux. Soyez cohérents ! Pour ma part, je le suis : lorsqu'il existe des comportements de prédation, ils doivent être sanctionnés et des règles existent pour cela. Mais si vous estimez que l'ensemble de ces fonds sont prédateurs, tirez-en toutes les conséquences et interdisez-les.

S'agissant d'Atos, je ne connais plus suffisamment le dossier pour vous apporter des éléments précis. Votre question est néanmoins tout à fait pertinente. Lorsqu'il investit aux côtés d'un fonds, l'État doit s'assurer que cet investissement est judicieux et, surtout, qu'en cas d'échec de l'opération, il soit le dernier créancier sollicité pour le recouvrement des créances. Comme vous le savez, les créanciers sont classés selon un ordre de priorité et en cas de difficulté, l'État doit figurer au dernier rang. En revanche, je ne dispose plus, depuis deux ans, d'une connaissance suffisamment précise du dossier pour me prononcer sur l'opportunité même de cet investissement.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). À l'époque où vous aviez la charge du dossier Atos, quelle était la part des activités d'infogérance qui intéressaient les collectivités et l'État au sens large ?

M. Bruno Le Maire. Dans ce cas, monsieur le député, retirez aussi les logiciels de Microsoft qui sont utilisés par l'État, les logiciels de Google qui équipent des entreprises stratégiques comme Thales ou encore les services d'Amazon auxquels recourent un certain nombre d'entreprises dans notre pays... Oui, il s'agit de logiciels privés qui gèrent des services publics. C'est le cas dans toutes les entreprises françaises et dans beaucoup de services publics français. Par conséquent, si vous voulez tout nationaliser, nationalisez tout ! Mais j'assume totalement que des logiciels sous contrôle privé puissent gérer la carte Vitale (ou d'autres services) et qu'ils doivent pour cela fonctionner, être rentables et obéir à des règles de compétitivité.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Ce n'est pas la question que je vous ai posée. Je vous pose des questions très précises, contentez-vous d'y apporter des réponses précises, monsieur le ministre.

M. Bruno Le Maire. Vous vous adressez à un ancien ministre de l'économie et des finances, qui est aujourd'hui un simple citoyen et qui ne peut pas vous répondre sur la part des activités de service public gérées par l'infogérance d'Atos. J'ai d'autres activités et je ne m'occupe plus de ce sujet.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Je vous demande précisément quelle était, lorsque vous avez pris en charge le dossier Atos, la part de ses activités de services auprès des collectivités, de l'État et de la protection sociale. C'est un élément structurant. Quand on prend en charge un tel dossier, on doit s'intéresser à la part d'argent public qui fait « tourner la machine Atos » et aux services que l'État en reçoit. Sinon, on ne comprend pas les tenants et les aboutissants. Êtes-vous d'accord avec cette approche ?

M. Bruno Le Maire. Non.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Quelles entreprises peuvent fournir un service alternatif, dans le domaine de l'infogérance, aux services fournis par Atos ?

M. Bruno Le Maire. Je l'ignore.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Quelles sont les entreprises auxquelles l'État, le Gouvernement, votre ministère, a pu recourir pour ébaucher des projets alternatifs ou des projets de sauvegarde d'Atos ? Quelles sont les entreprises de conseil auxquelles vous avez eu recours ?

M. Bruno Le Maire. Je ne comprends pas votre question.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). En tant que ministre, avez-vous fait appel à des cabinets de conseil pour vous proposer différents scénarios en vue de participer éventuellement au redressement (ou à la sauvegarde) d'Atos ?

M. Bruno Le Maire. Je vous redis, monsieur le député, qu'Atos est une entreprise privée.

Lorsque nous avons eu à traiter ce dossier, nous avons examiné, avec mes services, les moyens de préserver ses activités stratégiques. Vous pouvez aborder la question sous tous les angles mais, lorsque l'on est ministre de l'économie et des finances, on doit gérer simultanément de nombreux dossiers et établir des priorités. La mienne a été claire : sauver l'activité des supercalculateurs, qui est critique pour la nation. Pour le reste, notamment l'infogérance, je ne considère pas qu'il s'agisse d'une activité stratégique pour le pays. J'ai donc estimé qu'il fallait tout mettre en œuvre pour soutenir l'entreprise et protéger les emplois, tout en assumant que la responsabilité première de l'État, qui n'est pas actionnaire, consistait à garantir que les supercalculateurs demeurent sous souveraineté nationale.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). S'agissant d'une entreprise de soixante mille salariés, vous me dites que personne ne vous a proposé de scénarios différents pour définir un projet de sauvetage. Vous répondez que c'est l'entreprise privée qui décidait. Je ne demande pas qui décidait, je demande qui réfléchissait.

M. Bruno Le Maire. Mais c'est l'entreprise qui réfléchit. Le rôle de l'État n'est pas de se substituer à l'entreprise pour définir la manière dont elle doit préserver ses emplois. Il lui revient de l'accompagner, comme je l'ai fait pour d'autres entreprises représentant des centaines de milliers d'emplois, en veillant à ce qu'un entrepreneur soit présent et à ce que tout soit mis en œuvre pour protéger l'emploi, comme l'illustre l'exemple de Casino. En revanche, il n'appartient pas à l'État de concevoir les solutions à la place de l'entreprise et c'est à elle d'en assumer la responsabilité.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Dans ce cas, si l'entreprise doit trouver des solutions, quelles démarches avez-vous entreprises ? Nous savons qu'un plan a été élaboré dans un premier temps et qu'il y a eu une discussion avec Airbus. Quel a été le rôle du ministère dans cette discussion avec Airbus ?

M. Bruno Le Maire. Si vous souhaitez créer une commission d'enquête sur Atos, monsieur le député, faites-le. Je pourrai alors me préparer, me replonger dans les dossiers, relire les notes et répondre précisément à vos questions. J'avais compris que la présente commission portait sur les fonds d'investissement. Comme la rapporteure m'a elle-même reproché de m'écarter du champ de cette commission, force est de constater que nous en sortons ici complètement.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Je crois que le président est seul juge du fait que nous sortions ou non du sujet de la commission d'enquête. Mais dans la mesure où la restructuration de la dette d'Atos s'est faite au bénéfice de créanciers qui sont devenus actionnaires, je crois que nous sommes pleinement dans le sujet. Que vous ne soyez pas d'accord est secondaire.

La question que je vous pose est de savoir si vous avez travaillé à l'élaboration d'un scénario pour l'avenir d'Atos avec une autre entreprise, en l'occurrence Airbus. L'information étant dans la presse, vous devez au moins vous souvenir si vous avez pris l'initiative auprès d'Airbus ou si c'est Airbus qui est venu vous trouver. Atos n'est pas un petit dossier, encore une fois, nous parlons de soixante mille salariés. Vous n'avez pas d'avis, vous ne vous souvenez pas ? Avez-vous pris votre téléphone pour appeler M. Guillaume Faury ? Monsieur Faury vous a-t-il appelé ?

M. Bruno Le Maire. Je peux vous apporter mille fois la même réponse. J'ai prêté serment de dire la vérité en début de séance et j'y suis tenu.

Si vous souhaitez m'interroger sur Atos, le rôle d'Airbus, monsieur Faury ou les dirigeants d'Atos, je suis tout à fait disposé à vous répondre, à condition que cela s'inscrive dans le cadre approprié. Organisez une commission d'enquête dédiée à Atos, faites-moi prêter serment et je répondrai à l'ensemble de vos questions. En revanche, je ne me prêterai pas à des réponses approximatives sur des sujets aussi sensibles dans le cadre d'une commission qui porte sur les fonds d'investissement et des thèmes très distincts du cœur du sujet. Vous pouvez renouveler vos questions, ma position restera la même : si vous souhaitez m'entendre sur Atos, créez une commission d'enquête spécifique et je vous répondrai.

M. le président Emmanuel Mandon. Je précise qu'un questionnaire préalable vous a été adressé. Il comporte bien une question relative au groupe Atos, la dixième, et nous vous avons soumis, par écrit, un certain nombre d'interrogations portant sur des cas concrets, notamment sur plusieurs sociétés concernées.

Mme Anna Pic (SOC). S'il existait bien des questions sur Atos dans le questionnaire préalable, je n'ai guère pu prendre de notes depuis le début de cette audition et j'ai le sentiment que vous n'avez apporté que peu de réponses, préférant livrer un *satisfecit* de votre politique – ce qui peut s'entendre, au demeurant, après plusieurs années passées à des responsabilités où l'on estime avoir fait le nécessaire dans ses fonctions.

Je souhaite néanmoins revenir sur un point. Atos constitue un exemple à partir duquel vous avez défini ce qui relève, selon vous, du « secteur critique ». De notre côté, nous considérons qu'au-delà de cette notion, il existe des secteurs stratégiques relevant de la souveraineté, notion largement remise au centre des débats depuis la crise de la covid-19. Or dans vos réponses, vous invoquez systématiquement le caractère privé de l'entreprise pour écarter l'intervention de l'État.

Ma question porte donc sur votre stratégie en matière de souveraineté et c'est, me semble-t-il, ce que mes collègues cherchaient également à éclaircir. Il n'apparaît pas clairement que vous disposiez d'une doctrine permettant d'apprécier, face à l'intervention de certains fonds, si celle-ci est conforme ou non aux intérêts du pays, la question ne pouvant se limiter au seul retour sur investissement pour les Français.

Je rappelle par ailleurs que la socialisation des pertes s'opère aussi à travers l'assurance chômage. Ce n'est pas simplement parce qu'une entreprise fait faillite ou qu'elle est en difficulté qu'il faudrait essayer de la redresser. La socialisation des pertes, c'est ce que nous vivons tous les jours en France. Ce n'est pas exactement notre conception des choses. Il s'agit plutôt de considérer qu'il y a des secteurs stratégiques qui méritent que BPIFrance et l'État s'y penchent, au-delà même de l'aspect purement critique. Quand on parle de défense et de service public, ce n'est peut-être pas critique, mais cela relève, à nos yeux, de la souveraineté nationale.

M. Bruno Le Maire. Je vais répondre à cette question, qui me paraît davantage au cœur du sujet, en rappelant ce que j'ai fait pendant sept ans, et je vous remercie de reconnaître qu'il est légitime de défendre son bilan après avoir exercé les fonctions de ministre de l'économie et des finances.

Après avoir évoqué le volet offensif, j'en viens au volet défensif : il est possible de soutenir à la fois la nécessité d'un financement accru par le capital et les fonds d'investissement en France, tout en maintenant des dispositifs solides de protection.

Sur Atos, monsieur le président, j'ai répondu dans le questionnaire en indiquant que nous avons nationalisé les activités critiques de l'entreprise.

S'agissant des autres protections de la souveraineté, nous avons fait plus que ce qui avait été fait auparavant. Je commencerai par rappeler que nous avons multiplié par trois le nombre de dossiers sur lesquels l'État est intervenu pour protéger des activités critiques. Le rachat de Segault, qui fabrique les vannes et les robinets destinés aux sous-marins nucléaires et aux réacteurs nucléaires, est un bon exemple de la manière dont je me suis battu pour défendre les activités critiques et stratégiques du pays.

Je rappelle également que nous avons fait adopter la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi « Pacte », et que j'ai demandé que la procédure relative aux investissements étrangers en France, dite procédure « IEF », soit étendue à la cybersécurité, à l'intelligence artificielle, au spatial et à la robotique. J'ai ainsi doté l'État des moyens nécessaires pour protéger plus largement les activités critiques du pays.

En 2020, en réponse à la crise de la covid, j'ai demandé, pour la deuxième fois, que nous étendions cette procédure aux questions de crise sanitaire ainsi qu'aux produits agroalimentaires. À ma demande, nous avons également abaissé le seuil de déclenchement du contrôle dans les sociétés cotées, qui est passé de 25 % à 10 %. Cela signifie que, désormais, lorsqu'une entreprise étrangère augmente sa participation dans une société cotée, le ministre de l'économie peut déclencher la procédure IEF non plus à partir de 25 %, mais dès le seuil de 10 %. C'est un changement majeur et un renforcement considérable de la capacité de l'État à protéger les intérêts stratégiques de la France.

Je rappelle enfin qu'en 2017, lorsque je suis devenu ministre, 137 opérations ont fait l'objet d'un examen IEF, alors que, sept ans plus tard, ce sont 392 dossiers qui ont été examinés. J'estime donc avoir pleinement rempli mon devoir pour protéger les activités critiques du pays, en étendant le champ du contrôle IEF, en multipliant les contrôles et en prenant également des décisions préventives. Le meilleur exemple en est le refus du rachat de Carrefour par Couche-Tard : Carrefour représentant, je le rappelle, des dizaines de milliers d'emplois sur l'ensemble du territoire, je me suis opposé à son acquisition par ce groupe canadien.

On peut me faire de nombreux reproches, mais certainement pas celui de ne pas avoir pris les mesures nécessaires pour mettre en place des procédures de défense de la souveraineté française sur les activités critiques ou menacées.

Mme Anna Pic (SOC). Sur la définition des activités stratégiques, nous n'avons pas eu beaucoup de précisions. Avez-vous été amené à constater, en France, des pratiques de fonds spéculatifs ou d'investissement posant des difficultés particulières, selon une méthodologie qui se reproduirait d'une entreprise à l'autre ? Au regard des témoignages recueillis par cette commission d'enquête, il apparaît que, sans nécessairement recourir au terme de « *prédateur* », certains schémas semblent se répéter. Nous souhaiterions comprendre si vous avez été alerté sur l'existence de tels schémas récurrents impliquant un certain nombre de fonds d'investissement.

M. Bruno Le Maire. Les excès doivent être sanctionnés. Je ne peux pas dire qu'il existerait un comportement systématique des fonds d'investissement qui en ferait des fonds prédateurs : je conteste formellement cette analyse, qui me paraît erronée et risque de placer

en très grande difficulté des dizaines de milliers d'entreprises qui bénéficient de ces financements et n'auraient pas d'autres moyens de se financer. Il faut bien sûr regarder ce qui ne va pas – c'est le rôle de la puissance publique – et sanctionner les excès qui peuvent être commis ici ou là... car ils existent, ne soyons pas naïfs ; mais si vous rejetez toute intervention des fonds d'investissement dans notre pays, de nombreuses entreprises ne trouveront plus de solutions de financement.

Mme Anna Pic (SOC). Vous répétez votre réponse, mais elle ne correspond toujours pas à ma question, qui est pourtant simple : avez-vous eu des alertes sur des schémas qui se répétaient ? Nous avons en effet entendu, de manière régulière, dans plusieurs secteurs et bassins industriels, des pratiques similaires se reproduire, face auxquelles la loi ne semble pas aujourd'hui adaptée pour en assurer la régulation. Avez-vous reçu ce type d'alerte ? Avez-vous pu observer l'émergence de tels schémas ? S'agit-il d'une dérive qui ne serait pas nécessairement sanctionnable ? Et quels leviers, selon vous, pourraient être mobilisés pour éviter que ces situations ne se reproduisent ?

Nous avons notamment entendu parler d'entreprises qui n'étaient pas en grande difficulté, parfois simplement confrontées à des tensions passagères ou engagées dans un processus de reprise, et qui, du fait de l'application de ces schémas, récurrents d'une entreprise à l'autre, ont vu l'ensemble de leur activité se dégrader en quelques années. Avez-vous été alerté sur ce type de situations au cours de votre mandat ? Avez-vous pu identifier ce type de mécanisme et chercher à en prévenir les effets ? Il ne s'agit pas de remettre en cause l'investissement, mais de comprendre comment faire en sorte qu'il demeure productif.

M. Bruno Le Maire. Il faut veiller à ce que le fonds d'investissement tienne ses engagements. Dans l'exemple de Greybull et d'Ascoval, des engagements ont été pris et l'État a accompagné l'opération. Si ces engagements ne sont pas tenus, il revient alors à la justice de trancher et de rappeler le fonds d'investissement à ses obligations.

Il faut également veiller, lorsque l'État a investi aux côtés du fonds, à ce qu'il soit, en cas de difficulté de l'entreprise, le dernier créancier appelé. À mes yeux, la justice dispose de tous les instruments nécessaires pour sanctionner un fonds qui ne respecterait pas ses engagements. Je ne suis pas en mesure de dire s'il faudrait aujourd'hui prévoir d'autres instruments, plus fermes, car il me semble que la justice dispose déjà des outils nécessaires.

Mme Émilie Bonivard (DR). Ma question porte sur la déontologie. Vous avez récemment appelé à faire tomber la « *monarchie technocratique* », en soulignant votre propre choix de quitter définitivement la fonction publique.

Nos travaux conduisent toutefois à identifier un phénomène distinct et probablement plus critique : non pas le retour de responsables politiques dans leur administration, mais le départ de hauts fonctionnaires vers le secteur privé. Leur valeur y tient moins à leur expertise technique qu'à leur connaissance fine des circuits décisionnels de l'État et à leur accès aux décideurs publics, dans des secteurs aussi sensibles que le contrôle des investissements étrangers, la gestion des participations de l'État ou le traitement des restructurations industrielles. Ces mouvements soulèvent des enjeux qui dépassent la seule déontologie pour relever directement de la sécurité économique nationale.

Le dispositif actuel, notamment sous l'égide de la Haute Autorité pour la transparence de la vie publique (HATVP), prévoit des mécanismes de contrôle et des périodes de déport limitées, mais ce délai apparaît difficilement compatible avec les cycles

économiques et financiers des opérations concernées, notamment en matière d'investissement étranger. D'autres États disposent de règles qui encadrent de manière particulièrement rigoureuse les mobilités vers des entités étrangères, lorsqu'il existe un risque d'exposition d'informations stratégiques.

Dans ce contexte, le cadre français vous paraît-il adapté aux enjeux contemporains de sécurité économique ? Seriez-vous favorable à un allongement significatif des périodes de déport pour les fonctions les plus exposées, afin de les aligner sur les cycles réels des opérations économiques ? Voire, pour certains postes particulièrement sensibles, à l'instauration d'incompatibilités plus strictes, pouvant aller jusqu'à l'interdiction de rejoindre des acteurs privés intervenant dans les secteurs (ou sur les dossiers) que ces agents ont eu à connaître dans l'exercice de leurs fonctions ?

M. Bruno Le Maire. C'est une question très sensible, qui recouvre en réalité deux sujets différents. Le premier tient à la porosité complète entre la haute fonction publique et la vie politique, qui doit cesser, car elle est à la fois malsaine et injuste. Un haut fonctionnaire qui s'engage en politique devrait démissionner de la haute fonction publique, cela devrait constituer une obligation légale. En Grande-Bretagne, par exemple, un fonctionnaire souhaitant se présenter à une élection doit préalablement démissionner de son poste. On ne peut pas demander aux Français de prendre des risques que l'on ne prend pas pour soi-même. C'est d'ailleurs ce qui m'a conduit, comme vous l'avez rappelé, à démissionner de la haute fonction publique lorsque je suis devenu député.

Le second sujet concerne le lien entre la haute fonction publique et l'entreprise privée. Tous les hauts fonctionnaires sont soumis aux règles de la HATVP, qui sont déjà très strictes. Il est possible d'envisager d'étendre la durée actuelle de trois ans à cinq ou sept ans, ou encore de prévoir des règles plus exigeantes pour les fonctions les plus sensibles. Il faut toutefois en mesurer les conséquences sur le recrutement des hauts fonctionnaires, car il ne s'agit plus ici de questions politiques. En durcissant des règles déjà contraignantes, on risque de détourner de la haute fonction publique un certain nombre de jeunes très qualifiés.

Je ne tranche pas ce débat, mais j'en rappelle les termes. Aujourd'hui, de nombreux hauts fonctionnaires souhaitant rejoindre le secteur privé sont soumis à la HATVP, ce qui est à la fois nécessaire et légitime, mais limite fortement leur capacité à accéder à d'autres fonctions à l'issue de leur parcours dans la fonction publique ou en cabinet. Si ces règles étaient encore durcies, il faudrait être lucide quant à leur première conséquence : une perte d'attractivité de la haute fonction publique pour les meilleurs profils de notre pays.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je souhaite réagir à cette question de porosité entre la haute fonction publique et le secteur privé. En l'occurrence, notre sujet concerne le secteur des fonds d'investissement, dont certains peuvent avoir des activités prédatrices, mais aussi les liens de plus en plus étroits entre les hautes fonctions politiques et ce secteur de la finance.

On observe en effet une porosité croissante et, durant les sept années où vous avez exercé les fonctions de ministre de l'économie, de nombreux « recasages » ont eu lieu au sein de ces fonds, qu'il s'agisse d'anciens ministres ou de hauts fonctionnaires emblématiques du régime Macron. Je pense notamment à Mme Nathalie Kosciusko-Morizet, qui a rejoint le fonds Antin, à M. François Fillon, qui a intégré le fonds Tikehau, ou encore à Mme Florence Parly, partie dans le fonds Jolt. S'agissant des hauts fonctionnaires, M. Bruno Bézard, ancien directeur de l'Agence des participations de l'État (APE), a rejoint un fonds franco-chinois

(Cathay Capital), désormais financé massivement par la banque publique d'investissement. Monsieur Xavier Musca, ancien secrétaire général de l'Élysée, a lui aussi rejoint Tikehau, tandis que M. Vincent Martinet, issu de la direction générale du Trésor, est désormais délégué général de France Invest, qui constitue le principal lobby des fonds d'investissement. Je pourrais également citer de nombreux membres de cabinets ministériels, tels que M. Pierre de Bousquet de Florian ou encore M. Basile Todorov, votre collaborateur, désormais chez Ardian. Tout cela n'est qu'un petit échantillon.

Quel regard portez-vous sur toute cette « consanguinité », si je puis dire, entre les élites de l'État et les fonds d'investissement ? D'autres de vos collaborateurs sont-ils partis travailler dans ces fonds ? Monsieur Todorov a-t-il été en contact avec des fonds d'investissement pendant qu'il était dans votre cabinet ministériel ? Disposez-vous de données sur ce sujet ?

M. Bruno Le Maire. Je trouve ces mises en cause personnelles révoltantes, abjectes et bien caractéristiques de La France insoumise ! Vous êtes un parti de coupeurs de têtes et ces commissions d'enquête nous donnent l'occasion de le constater.

Tous les profils que vous avez cités, sans exception, ont servi loyalement notre pays, en donnant de leur temps et de leur engagement. Tous ces profils, sans exception, ont été soumis au contrôle de la HATVP, qui leur a donné son accord pour prendre les fonctions qu'ils ont prises.

Madame la rapporteure, si vous trouvez que les règles ne sont pas les bonnes, vous êtes législatrice, vous pouvez les changer. Mais vous n'avez pas le droit, car je trouve cela indigne, de mettre en cause des personnalités comme vous venez de le faire dans cette commission d'enquête. C'est La France insoumise dans tout ce qu'elle a de plus détestable.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je n'ai accusé personne, j'ai simplement constaté des faits et un certain nombre de passages de la haute fonction publique et politique vers des fonds d'investissement.

Ces situations se répètent manifestement et je souhaite vous entendre à ce sujet. Je reformule donc ma question : quel regard portez-vous sur cette porosité manifeste ? D'autres collaborateurs ont-ils également rejoint ces fonds d'investissement ? Cette question nous intéresse d'autant plus que vous évoquez vous-même cette porosité et qu'elle s'est manifestée au sein même de votre cabinet. Il est donc légitime que les parlementaires que nous sommes s'y intéressent.

M. Bruno Le Maire. Je pense que ma réaction était suffisamment claire pour ne pas avoir à y ajouter de commentaires supplémentaires.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je note que vous ne souhaitez pas répondre à cette question.

Mme Émilie Bonnivard (DR). La défiance à l'égard du monde politique, que vous ne pouvez pas nier, est en partie nourrie par ce type de comportements. La nature des informations détenues par ces personnes lorsqu'elles exercent au sein d'un cabinet ou aux plus hautes fonctions de l'État, ainsi que le fait qu'elles puissent ensuite valoriser ces connaissances, ces compétences et ces réseaux au sein de fonds d'investissement, soulèvent des questions légitimes.

On ne peut pas simplement balayer ces interrogations d'un revers de main et considérer qu'il n'y a rien à en dire. Je ne partage pas cette approche, alors que, je le précise, je ne suis pas membre de La France insoumise. Il me semble important que vous puissiez nous livrer votre point de vue personnel, comme l'a indiqué notre rapporteure, sur cette porosité et sur la défiance, qu'elle soit fondée ou non, qu'elle peut susciter chez les responsables politiques comme chez nos concitoyens.

M. Bruno Le Maire. Ont-ils commis une faute ? Je pense vous avoir répondu de manière très claire, mais je dois dire que je suis profondément surpris, pour ne pas dire choqué, par le fait que soient cités, au sein d'une commission d'enquête parlementaire, les noms de hauts fonctionnaires qui ont servi la France et respecté les règles. Les responsables, c'est vous, et si ces règles ne vous conviennent pas, il vous appartient de les modifier, vous en avez le pouvoir.

Le terme de porosité, quant à lui, ne signifie rien. Ces personnes, qui disposent d'une expérience et souhaitent poursuivre une autre carrière, le font, par exemple, au sein d'un fonds comme Tikehau, qui est un fonds français contribuant au financement de l'économie nationale. Où est le problème ?

Il existe des règles précises, qui sont fixées, contrôlées et appliquées par une haute autorité indépendante, qui veille à leur respect avec rigueur. Vous évoquez le monde politique, mais il ne s'agit pas de cela : il est question de hauts fonctionnaires qui ont servi le pays. S'agissant des collaborateurs que vous avez cités, je les défends, car il est de mon rôle, en tant qu'ancien ministre, de défendre ceux qui ont travaillé à mes côtés. Si vous considérez qu'aucun haut fonctionnaire ne doit exercer dans une entreprise privée, un fonds d'investissement ou une institution financière, libre à vous, mais, dans ce cas, vous pouvez dire adieu à un grand nombre des meilleurs profils de notre pays.

Souhaitons-nous véritablement voir partir les compétences les plus élevées, au motif que celles et ceux qui ont servi l'État ne pourraient ensuite plus exercer ailleurs ? Si vous faites ce choix, vous en mesurerez les conséquences. Pour ma part, je ne vois pas en quoi il serait problématique que des personnes ayant bien servi le pays rejoignent ensuite un fonds d'investissement, dès lors qu'elles le font sous le contrôle de la HATVP. Sur ce point, nous sommes en désaccord. J'insiste enfin sur le fait que la mise en cause de collaborateurs dans le cadre d'une commission d'enquête ne me paraît pas particulièrement respectable.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Je souhaite tout d'abord m'assurer, monsieur le président, que vous m'autorisez à poser encore quelques questions sur Atos et que vous considérez que c'est bien dans le périmètre de la commission d'enquête.

M. le président Emmanuel Mandon. Cela ne pose aucun problème.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Monsieur le ministre, je vois bien que vous avez décidé de prendre ces questions comme autant d'occasions de faire de la politique, c'est-à-dire de défendre votre conception des choses. C'est bien normal. Pour le reste, sachez que votre indignation feinte n'intimidera personne et ne changera la conviction de personne, si ce n'est de ceux qui sont déjà convaincus.

M. Bruno Le Maire. Elle n'est pas feinte, monsieur le député.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous nous avez affirmé tout à l'heure que vous aviez suivi le dossier Atos quotidiennement. J'ai donc du mal à croire que vous ne vous souveniez pas si vous avez fait appel à des entreprises de conseil pour esquisser un plan de sauvetage ou de reprise d'Atos. Donc, oui ou non, avez-vous eu recours à des entreprises de conseil pour élaborer un montage financier et industriel qui permette de restructurer la dette ?

M. Bruno Le Maire. Je peux vous refaire la même réponse. Il y a effectivement, monsieur le président, des questions qui ont été posées sur Atos dans votre questionnaire et j'y ai répondu sur la nationalisation des activités critiques.

Je peux vous refaire dix fois la même réponse, mais il se trouve que j'ai d'autres activités dans la journée. Je veux bien rester des heures ici à répéter la même chose, mais j'ai sans doute mieux à faire que de passer du temps à répondre aux mêmes questions sur Atos. Lancez une commission d'enquête sur Atos, monsieur le député, je serai ravi de vous répondre.

Quant à mon indignation, je veux vraiment que vous le sachiez, elle n'était pas feinte, car la mise en cause aussi violente de personnes dans une commission d'enquête, de gens qui n'ont rien demandé à personne... Vraiment, cela m'indigne.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous avez tout à l'heure rappelé que vous étiez sous serment et je me permets d'insister sur ce point, car ce serment est particulièrement exigeant, en ce qu'il vous engage non seulement à dire la vérité, mais toute la vérité.

Dans ces conditions, j'ai de sérieux doutes sur le fait que vous ne vous souveniez pas d'avoir sollicité l'avis d'une banque ou d'un cabinet de conseil pour élaborer un schéma industriel destiné à restructurer la dette d'Atos. Dans cette situation, c'est moi qui m'indigne de vous entendre vous défaire de la sorte, ce qui laisse penser qu'il y aurait matière à la création d'une commission d'enquête spécifique sur Atos.

M. Bruno Le Maire. Convoquez-la, vous en avez tous les droits, et je vous laisse à vos doutes.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). J'en déduis donc que vous ne respectez pas votre serment. Par ailleurs, madame Hélène Bourbouloux est venue, devant notre commission d'enquête, indiquer vous avoir rencontré. Pourriez-vous nous préciser le contenu de cet échange ?

M. Bruno Le Maire. Non. Je serais très heureux de me rappeler mes discussions avec madame Bourbouloux.

J'ai effectivement promis de dire toute la vérité, mais, monsieur le député, je vois bien que vous vous êtes plongé dans votre commission d'enquête et que vous avez préparé vos questions sur Atos. Il se trouve que j'ai d'autres activités. J'ai préparé des réponses aux questions qui pouvaient être posées sur les fonds d'investissement, sur les fonds « *vautours* » ou « *prédateurs* »... appelez-les comme vous voulez.

Je ne m'attendais absolument pas à ce que l'on revienne sur l'intégralité de la procédure sur Atos. Je veux bien vous faire dix mille fois la même réponse, mais vous ne me ferez pas avancer d'un pas de plus sur des propos qui pourraient engager ma responsabilité sur des sujets qui sont latéraux par rapport au cœur de cette commission.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Une dernière question, avant de quitter le sujet d'Atos. Vous nous avez dit que madame Trouvé avait eu des propos de « *coupeuse de têtes* » assez caractéristiques de La France insoumise. Je dirais quant à moi que vous avez une capacité à vous défausser de vos responsabilités et une difficulté à rendre des comptes qui me paraissent assez caractéristiques du monde politique dont vous venez, qui est un mélange de macronisme et de sarkozysme.

Je vais vous poser une question spécifique portant sur les obligations convertibles en actions assorties de bons de souscription d'actions (Ocabsa). N'avez-vous jamais été interpellé durant l'exercice de votre responsabilité de ministre sur le sujet des Ocabsa ?

M. Bruno Le Maire. J'étais ministre de l'économie et des finances et non gestionnaire d'actifs.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Le fait que l'Autorité des marchés financiers (AMF) ait émis un avis de vigilance sur ces produits financiers n'est-il pas parvenu à vos oreilles, en sept ans ?

M. Bruno Le Maire. L'AMF émet des avis de vigilance sur beaucoup de sujets, monsieur le député.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Avez-vous été, un jour, saisi du sujet Europlasma ou du cas du fonds financier Alpha Blue Ocean (ABO) ?

M. Bruno Le Maire. Je n'en ai pas le souvenir et, une fois encore, je m'en tiens à mon serment.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Il me semble tout d'abord qu'aucune accusation n'a été formulée. Il est ici question de faits, ainsi que de systèmes et de politiques. Les questions qui ont été posées l'ont été, me semble-t-il, de manière polie et mesurée. Or je constate, à chacune de nos interventions, quel que soit le groupe parlementaire auquel nous appartenons, un ton empreint d'une certaine exaspération. Je vous propose que nous en restions à un échange apaisé.

Je souhaite par ailleurs faire remarquer que le dossier Atos ne constitue en rien un sujet subsidiaire au sein de cette commission d'enquête. Vous aviez d'ailleurs été destinataire d'une série de questions précises à ce sujet, notamment sur votre rôle dans sa restructuration, et vous saviez donc que ce point serait abordé. Il ne s'agit pas d'un élément secondaire, car Atos se trouve aujourd'hui, vous le savez, sous le contrôle de fonds vautours étrangers et vous portez nécessairement une part de responsabilité dans l'évolution qui a conduit à cette situation.

Je viens à présent au cas d'Europlasma, évoqué à l'instant par mon collègue. Vous indiquez ne pas savoir ce qu'est une Ocabsa, alors même que ce terme figurait dans le questionnaire que nous vous avons adressé. Je m'étonne donc qu'après sept années passées à la tête du ministère de l'économie, vous ne le connaissiez pas.

Europlasma est aujourd'hui financé par Alpha Blue Ocean, un fonds d'investissement au comportement pour le moins contestable, qui a d'ailleurs été lourdement sanctionné par l'Autorité des marchés financiers dans une autre affaire et dont les pratiques ont conduit à la ruine de nombreux petits actionnaires ainsi qu'à la déstabilisation de plusieurs entreprises. Durant votre mandat, ce groupe a repris les Forges de Tarbes, mais également

Luxfer, Satma Industries et Valdunes. Votre responsabilité est donc directement engagée, notamment parce que vous avez validé la reprise des Forges de Tarbes dans le cadre du contrôle des investissements étrangers, et parce que vous avez, en tant que ministre de l'économie, accordé des aides lors des reprises de Luxfer et de Valdunes.

Mes questions sont précises : comment avez-vous pu autoriser un groupe financé par un fonds véreux à reprendre, en l'espace de trois ans, quatre entreprises industrielles majeures de notre pays ? Comment avez-vous pu accepter que ce fonds réalise des gains de plusieurs millions d'euros au détriment de ces entreprises et de leurs salariés, alors même que son caractère sulfureux était connu de toute la place financière parisienne ? Enfin, assumez-vous que ce fonds puisse intervenir sans entrave dans le financement d'entreprises en difficulté et qui, faute d'alternative, n'ont plus d'autre choix que de s'y tourner ?

M. Bruno Le Maire. La place financière de Paris, madame la rapporteure, ne s'est pas précipitée pour venir au secours de ces entreprises pourtant en grande difficulté.

Il est un peu facile, quelques années plus tard, de réécrire l'histoire en affirmant que, s'agissant de Valdunes ou des Forges de Tarbes, où personne ne souhaitait investir, la solution retenue n'était pas la bonne. Mais quelle était l'alternative ? Fallait-il, une fois encore, considérer que l'État devait intervenir et financer à fonds perdus, comme pour d'autres entreprises, ou fallait-il faire appel à un fonds ?

Je le redis : si le comportement du fonds n'est pas satisfaisant, vous disposez des moyens de la justice pour le contraindre à respecter ses engagements. Mais lorsque l'entreprise est en très grande difficulté, comme c'était le cas des Forges de Tarbes ou de Valdunes, il faut retenir la solution qui existe concrètement et qui est, en pratique, la seule disponible.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. J'entends votre réponse selon laquelle, en définitive, aucune autre solution ne se présentait pour ces entreprises. Dans ces conditions, vous avez autorisé leur reprise par un fonds que vous savez contesté, Alpha Blue Ocean, dans le cadre du contrôle des investissements étrangers placé sous votre responsabilité. Au-delà de cette autorisation, des aides publiques ont été accordées lors des reprises de Valdunes et de Luxfer par Europlasma, donc indirectement par ce même fonds. Autrement dit, on en vient à socialiser les pertes, comme l'a souligné ma collègue.

M. Bruno Le Maire. Vous êtes un peu contradictoire. D'un côté, vous me reprochez d'avoir un État qui n'intervient pas suffisamment et, de l'autre, lorsqu'il intervient, vous dites qu'il ne devrait pas le faire. Je vous dis simplement que lorsque vous vous retrouvez au pied du mur avec une entreprise qu'il faut sauver, vous prenez l'investisseur qui vous permet de la sauver et vous vous assurez que l'État, quand il vient au secours de cette entreprise, est bien le créancier qui sera appelé en dernier ressort.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Il ne s'agit pas d'aides destinées à permettre à ces entreprises de se redresser ou d'investir pour assurer leur pérennité. En réalité, vous avez mobilisé des fonds publics afin de faciliter leur passage sous le contrôle d'un fonds véreux, en l'occurrence Alpha Blue Ocean. Ces financements apparaissent donc comme des fonds publics perdus. Et alors même que vous insistez régulièrement sur la nécessité d'une utilisation rigoureuse des deniers publics, ceux-ci ont, en l'occurrence, contribué à favoriser la reprise de ces entreprises par un fonds voyou et prédateur.

Je vous repose donc la question : trouvez-vous normal qu'un fonds comme Alpha Blue Ocean puisse continuer en toute impunité à reprendre des entreprises, comme vous l'avez laissé faire pendant sept ans, et à ruiner plein de petits actionnaires ? D'ailleurs, est-ce le meilleur moyen d'inciter les Français à orienter leur épargne vers nos entreprises que de les ruiner en laissant faire ce type de fonds ?

M. Bruno Le Maire. Il peut advenir que des entreprises traversent de grandes difficultés, madame la rapporteure : parfois, ça finit bien ; parfois, ça ne finit pas bien... C'est la vie des entreprises et c'est la vie économique.

Je rappelle que les deux entreprises dont vous parlez étaient les Forges de Tarbes et Valdunes. Vous pouviez nationaliser ces entreprises et donc nationaliser les pertes. J'ai refusé de le faire. J'ai nationalisé lorsqu'il y avait des perspectives industrielles, économiques et financières satisfaisantes pour l'État, donc pour le contribuable. C'est ce que j'ai fait sur les Chantiers de l'Atlantique et, aujourd'hui, c'est une des fiertés de notre pays et une des entreprises de construction navale les plus performantes de la planète.

En revanche, lorsque l'entreprise n'a pas de débouché immédiat ou qu'elle est véritablement en difficulté, vous faites appel à un fonds. Si vous estimez ensuite qu'un fonds est véritablement « véreux », comme vous le dites, alors il existe des règles, une justice, des lois et il suffit de l'interdire. Comme je le disais préalablement, si vous estimez qu'un certain nombre de fonds n'ont pas leur place dans le pays, vous avez toute latitude, comme législateur, pour les interdire.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Avez-vous reçu des alertes pendant vos sept années en tant que ministre de l'économie sur Alpha Blue Ocean et sur ce type de fonds ?

M. Bruno Le Maire. Je n'ai pas de mémoire spécifique sur Alpha Blue Ocean, mais je suis suffisamment alerté et avisé sur la manière dont fonctionnent un certain nombre d'entreprises.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous affirmez avoir été « suffisamment alerté et informé », tout en indiquant ne pas connaître la nature des produits financiers utilisés. Cette contradiction peut légitimement susciter des doutes quant à la solidité de votre appréciation.

Vous soutenez, par ailleurs, qu'il est « un peu facile » de « réécrire l'histoire » à propos des Forges de Tarbes. Pour ma part, je ne la réécris pas, puisque je suis ce dossier depuis l'époque où j'étais assistant parlementaire, au moment de sa reprise, puis en tant que parlementaire, depuis 2022. Vous affirmez qu'il n'existait pas d'alternative, alors que l'État détient 50 % de KNDS et est le principal client des Forges de Tarbes. Par ailleurs, M. Armin Papperger, dirigeant de Rheinmetall, a récemment déclaré que la production d'obus en Europe, et en particulier en Allemagne, passerait de soixante-dix mille à 1,1 million en cinq ans, soit une multiplication par quinze. Dans ce contexte, affirmer qu'il n'y avait pas de perspective industrielle pour le développement des Forges de Tarbes me paraît difficilement soutenable.

Dès lors, pourquoi KNDS n'a-t-il pas choisi d'internaliser cette activité, qui relevait autrefois de son périmètre, afin de produire directement les corps creux d'obus ?

M. Bruno Le Maire. Je dois dire que je trouve assez singulier d'entendre un député de La France insoumise donner des leçons en matière d'industrie de défense.

En tant que ministre des finances, j'ai doublé le budget du ministère des armées, alors même que vous avez voté contre cette augmentation. Je constate, une fois encore, que cette commission tend à se transformer en mise en cause personnelle de l'intervenant, ce que je ne peux accepter : être qualifié d'incapable par un député de la République ne me paraît pas conforme à l'esprit d'une commission d'enquête, mais cette attitude est typique de La France insoumise.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Arrêtez votre cinéma et répondez précisément à la question.

M. Bruno Le Maire. Je refuse de répondre à des questions qui sont posées de cette façon-là.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous n'avez pas le choix, monsieur le ministre, vous êtes ici pour rendre des comptes. Vous étiez ministre de l'économie, KNDS est une entreprise majoritairement détenue par des capitaux publics et l'État dispose, à ce titre, de la capacité d'orienter ses décisions. Dans ces conditions, pour quelles raisons l'État n'a-t-il ni demandé ni obtenu l'internalisation (ou le rachat) des Forges de Tarbes par KNDS ? Cette question n'a rien à voir avec le vote, ou non, des lois de programmation militaire.

M. Bruno Le Maire. Cela a tout à voir, puisque si vous voulez une industrie de défense, il vaut mieux qu'elle ait les moyens de se financer. Et si vous voulez qu'elle ait ces moyens, il vaut mieux que le budget augmente, ce que j'ai fait.

Vous parlez de Rheinmetall et de son président, mais je rappelle que l'Allemagne a augmenté de 100 Md€ le financement de son budget de la défense. Ceci explique peut-être cela. Une fois encore, j'ai été convoqué ici à 8 heures 30 du matin, c'est un grand plaisir, pour répondre à la question des fonds d'investissement en France. Et voilà que nous dérivons vers la politique industrielle de notre pays sur KNDS ! Là encore, si vous voulez des réponses sur le rôle d'investisseur de KNDS, sur la fabrication d'obus et sa compétitivité en France, c'est un autre sujet.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Monsieur le ministre, cela n'a rien d'un autre sujet. L'alternative était clairement identifiée : soit l'État, par l'intermédiaire de KNDS, se portait acquéreur des Forges de Tarbes, soit l'on retenait l'offre d'Europlasma, elle-même adossée à un fonds. Nous sommes donc en plein cœur du sujet et vous cherchez des faux-fuyants.

Je vous demande de nous dire pourquoi cette option d'un investissement direct de KNDS dans les Forges de Tarbes n'a pas été retenue. A-t-elle seulement été examinée et, si oui, pour quelles raisons a-t-elle été écartée ?

M. Bruno Le Maire. Interrogez le ministre des armées sur les choix qui ont été faits sur KNDS, cela me paraît plus approprié. J'étais ministre de l'économie et des finances.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Il y a un instant, vous rappeliez qu'en tant que ministre de l'économie et des finances, vous aviez approuvé la loi de programmation militaire, qui concerne directement le financement de l'industrie de défense... et, à présent, vous me renvoyez vers le ministre des armées. Sachez que celui-ci sera, je le crois, également auditionné, mais l'intérêt d'une commission d'enquête est précisément de confronter les

points de vue et les souvenirs. C'est pourquoi je souhaite d'abord connaître le vôtre sur ce dossier.

M. Bruno Le Maire. J'ai déjà exposé mon point de vue. En tant que ministre des finances, j'étais responsable du vote du budget et il est donc légitime que je m'exprime sur le doublement du budget du ministère des armées, qui relevait de ma responsabilité.

En revanche, s'agissant de la gestion d'une entreprise dans laquelle l'État détient une participation de 50 % et qui relève du ministère des armées, il convient d'interroger le ministre compétent.

Quant au choix qui a été fait pour les Forges de Tarbes, nous avons identifié un repreneur, en l'occurrence ce fonds d'investissement, mais il appartient désormais au ministre des armées de préciser ce que KNDS aurait pu faire.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous affirmez avoir trouvé un repreneur tout en nous renvoyant vers le ministre des armées. Vous indiquez que KNDS aurait pu agir, mais vous oubliez opportunément que vous exercez une forme de tutelle sur l'APE. En tant que ministre chargé de cette tutelle, vous deviez nécessairement avoir un avis sur la stratégie industrielle de KNDS, sauf à considérer que vous vous êtes systématiquement déporté.

M. Bruno Le Maire. Il n'y avait aucune raison de me déporter sur l'activité militaire, alors que je n'ai aucun intérêt particulier dans cette activité. Nous avons fait un choix, qui est de sauver cette entreprise des Forges de Tarbes en utilisant un fonds d'investissement. J'assume ce choix et je n'ai pas d'autre réponse à vous apporter.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous avez donc participé à ce choix ?

M. Bruno Le Maire. Je n'ai pas dit que je n'avais pas participé à ce choix, monsieur le député.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Il y a quelques instants, j'ai cru vous entendre affirmer que vous n'aviez pas participé à ce choix, et vous nous affirmez désormais l'inverse. Vous auriez donc pris part à cette décision sans connaître la nature du financement d'Europlasma, puisque vous avez reconnu, il y a quelques minutes, ne pas savoir ce que sont des Ocabsa. Cette situation laisse tout de même dubitatif quant à la rigueur avec laquelle vous avez exercé votre mission...

M. Bruno Le Maire. Eh bien, restez dubitatif...

Mme Anna Pic (SOC). Monsieur le ministre, cette joute verbale que vous engagez avec nous me paraît peu intéressante.

Je ne crois pas un instant qu'un ministre de l'économie ignore ce que sont des Ocabsa. Pour ma part, j'ai découvert ces mécanismes, il y a quelques mois seulement, et j'en ai néanmoins saisi assez rapidement le fonctionnement.

Par ailleurs, vous avez d'abord indiqué que la stratégie de KNDS ne vous concernait pas, avant de renvoyer vers le ministre des armées, puis d'affirmer finalement que vous aviez participé au choix. Vous nous répétez également, de manière récurrente, que vous ne vous souvenez pas. Je conçois que le temps ait passé, mais vous avez, j'imagine, conservé des

souvenirs bien plus anciens. Dès lors, j'en viens à penser que vous avez fait table rase de ces sept années durant lesquelles vous étiez en responsabilité.

Nous revenons ainsi à la question de fond, celle de la stratégie : lorsque vous estimez que le sujet relève du privé, vous vous en écarterez ; lorsqu'il ne relève pas du privé et que l'État dispose d'une participation suffisamment importante pour assumer ses responsabilités, vous en renvoyez la charge à un autre. En définitive, nous ne comprenons pas quelle était votre stratégie.

Dans le contexte actuel, ces forges présentent pourtant un caractère critique. KNDS n'est pas une entreprise ordinaire et l'on pouvait légitimement envisager qu'elle réintègre une ancienne filiale afin de préserver un élément essentiel de notre souveraineté, compte tenu des besoins auxquels nous faisons face. Dès lors, soit les analyses ont été défailtantes, ce que je ne crois pas s'agissant de la fonction publique, soit des choix ont été opérés. Mais, dans ce cas, vous ne nous avez pas exposé la stratégie qui les sous-tendait, ni la manière dont vous avez apprécié l'intervention des différents fonds susceptibles d'agir dans ce dossier.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Vous avez commencé cette audition en accusant la rapporteure de cette commission parlementaire de mentir et d'être une « *coupeuse de têtes* », alors que j'ai avancé des faits et posé des questions factuelles dans le cadre de la mission de cette commission, qui est notamment de déterminer la part prise par les acteurs publics et privés dans la conduite des activités des fonds prédateurs et les responsabilités qui pourraient en découler.

Vous affirmez qu'il suffirait de légiférer du côté du Parlement, mais vous avez été ministre de l'économie pendant sept ans. J'en reviens donc aux faits. Vous expliquez que les fonds peuvent parfois gagner, parfois perdre. En l'occurrence, nous parlons ici d'Alpha Blue Ocean. Vous affirmez ne pas avoir été alerté (ou ne pas vous en souvenir), mais vous savez pourtant ce qu'est Alpha Blue Ocean, connu pour avoir ruiné des petits actionnaires, pour avoir été sanctionné par l'AMF et dont les pratiques, impliquant notamment des structures situées aux Bahamas et des flux financiers opaques, ne sont pas anodines. C'est bien de cela dont il est question. Dans ce contexte, vous affirmez qu'il revient au législateur d'intervenir, alors même que, en tant que ministre de l'économie, vous avez autorisé la reprise par Europlasma, donc indirectement par Alpha Blue Ocean, et accordé des aides publiques lors de la reprise de Valdunes.

S'agissant de la reprise d'AscoMetal par Greybull, avez-vous autorisé cette opération dans le cadre du contrôle des investissements étrangers ? Lorsque vous avez consenti au versement de 85 M€ dans le cadre de cette reprise, des conditions ont-elles été fixées ? Comment expliquer que le montage juridique ait été à ce point fragile qu'on en vienne aujourd'hui à s'interroger sur l'usage de cette somme, alors même que Greybull a manifestement pillé l'entreprise sans respecter ses engagements ?

En tant que parlementaires, nous sommes en droit de nous tourner vers l'ancien ministre de l'économie afin de comprendre ce qui s'est produit, durant ces sept années, dans la gestion de ces fonds prédateurs.

M. Bruno Le Maire. Vous avez rappelé le début de la commission, madame la rapporteure, mais ce n'est pas moi qui ai avancé des faits erronés : j'ai réagi à des affirmations qui le sont. Cela s'appelle des mensonges et je tiens à redire calmement et fermement que je ne laisserai personne, ni rapporteur, ni président, ni député, affirmer que nous avons détruit

l'emploi industriel. Vous l'avez affirmé et c'est un mensonge. Vous pouvez formuler de nombreux reproches, mais il existe des faits et la vérité compte en politique. L'Insee a établi à 122 300 le nombre d'emplois industriels créés lorsque j'étais ministre de l'économie et des finances. Ce n'est pas moi qui ai soutenu que des emplois industriels avaient été détruits durant cette période, c'est vous. Or avancer des faits inexacts revient à proférer des mensonges et je ne pense pas qu'une commission d'enquête ait vocation à en relayer.

S'agissant de la législation, j'estime que les fonds d'investissement sont nécessaires et que les abus doivent être sanctionnés. J'ai toujours été cohérent avec cette position. La nécessité des fonds d'investissement est une réalité pour l'économie et la France a intérêt à pouvoir s'appuyer sur eux pour certaines opérations. C'est là une divergence de fond entre nous : vous souhaitez les écarter et privilégier une économie largement nationalisée, dans laquelle l'État serait le seul investisseur légitime. Il s'agit d'un désaccord majeur.

S'agissant enfin d'AscoMetal, nous étions face à une entreprise au bord de la défaillance, avec des salariés inquiets, des organisations syndicales demandant légitimement une solution et des élus locaux mobilisés en ce sens. Je ne prétends pas que Greybull soit irréprochable, mais lorsque vous êtes confronté à une telle situation, que vous exercez des responsabilités et que vous avez des salariés en face de vous, il faut construire une solution avec les moyens disponibles. Si l'on refuse de nationaliser toutes les entreprises en difficulté – et je refuserai toujours d'exposer les contribuables français à des entreprises qui sont soit mal gérées, soit privées de débouchés, – il faut alors trouver d'autres solutions.

Dans le cas d'espèce, les conditions fixées ne sont effectivement pas respectées puisque l'investisseur, Greybull, n'effectue pas les versements prévus. Que voulez-vous que l'État fasse ? Qu'il cesse de financer au motif que Greybull ne le fait plus, qu'il se retire et qu'il mette ainsi l'entreprise en très grande difficulté ? Il y a une justice dans notre pays, il y a un État de droit et des conditions à faire respecter et, dans ce cas précis, la justice est là pour rappeler les investisseurs à leurs obligations.

M. le président Emmanuel Mandon. Monsieur le ministre, ce débat permet d'exprimer les nuances nécessaires quant au rôle des fonds d'investissement, que l'on peut d'ailleurs qualifier au regard de faits précis. Vous nous avez exposé votre vision et je vous en remercie, nous avons ainsi pris acte de votre conception du développement économique et de la place de ces fonds. À ce stade, votre sensibilité et vos appréciations ont pu être clairement identifiées.

Pour conclure cette audition, je reviens sur le point qui vous a été soumis concernant les fonds d'investissement et la capacité d'autres pays à mieux les encadrer, car, si la France s'inscrit parfois dans les grandes dynamiques internationales, elle peut également définir ses propres orientations.

M. Bruno Le Maire. En guise de conclusion, je reviens à mon propos introductif pour affirmer que le principal enjeu pour la France, comme pour l'Europe, réside dans l'insuffisance d'accès au capital. Si vous réduisez cet accès, vous privez l'économie française et européenne du levier indispensable pour investir dans ce qui fera la puissance des nations de demain. C'est là que se situe, au fond, notre divergence majeure.

La situation autour des fonds d'investissement tient précisément à notre incapacité à développer d'autres sources de financement, qu'il s'agisse de la capitalisation en matière de retraite, du produit d'épargne retraite que j'ai instauré et qui a réuni onze millions de

souscripteurs en contribuant ainsi au financement de notre économie, des fonds issus de l'assurance-vie, trop souvent orientés vers des placements sécurisés, ou encore d'un marché des capitaux qui demeure fragmenté, avec vingt-sept marchés en Europe là où un marché unifié serait nécessaire.

Il faut donc clarifier notre ambition : souhaitons-nous gérer la pénurie ou construire l'avenir de la France et de l'Europe ? Pour ma part, je considère qu'il faut le bâtir en élargissant massivement l'accès au capital pour les entreprises. Si vous vous interrogez, à juste titre, sur le rôle des fonds d'investissement, dont certains sont respectables tandis que d'autres adoptent des comportements critiquables et doivent, le cas échéant, être sanctionnés, c'est aussi parce que nous manquons d'alternatives. L'enjeu essentiel consiste donc à développer ces solutions de financement et alors, peut-être, les fonds aux pratiques contestables n'auront-ils plus accès au financement de l'économie française.

M. le président Emmanuel Mandon. Je vous remercie et vous propose de compléter nos échanges en répondant par écrit aux questions posées par notre rapporteure et en transmettant au secrétariat tout document que vous jugeriez utile à notre commission d'enquête.

La séance s'achève à dix heures cinquante.



Membres présents ou excusés

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

Réunion du jeudi 30 avril 2026 à 8 h 35

Présents. – Mme Émilie Bonnard, M. Emmanuel Mandon, Mme Anna Pic, M. Aurélien Saintoul, Mme Aurélie Trouvé.