

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 conjointe de la direction générale du Trésor (DGT),
de la direction générale des entreprises (DGE) et de l'Agence
des participations de l'Etat (APE)..... 2

Mercredi 6 mai 2026

Séance de 14 heures 45

Compte rendu n° 44

SESSION ORDINAIRE DE 2025-2026

Présidence de
M. Emmanuel Mandon,
Président



La séance est ouverte à quatorze heures quarante-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 conjointement la direction générale du Trésor (DGT), la direction générale des entreprises (DGE) et l'Agence des participations de l'Etat (APE).

M. le président Emmanuel Mandon. À la demande de notre rapporteure, nous auditionnons aujourd'hui, à nouveau, plusieurs administrations financières et je souhaite donc la bienvenue, en notre nom à tous :

– au titre de la direction générale du Trésor (DG Trésor), à Mme Claire Cheremetinski, directrice générale adjointe, Mme Oumnia Alaoui, secrétaire générale adjointe du comité interministériel de restructuration industrielle (Ciri), et M. Grégoire Seguin, adjoint au chef du bureau « Épargne et marchés financiers » au service du financement de l'économie ;

– au titre de la direction générale des entreprises (DG Entreprises), à M. Thomas Courbe, directeur général, M. Gustave Gauquelin, chef du service de l'information stratégique et de la sécurité économique (Sisse), et M. Gaëtan Rudant, délégué interministériel aux restructurations d'entreprises ;

– au titre de l'Agence des participations de l'Etat (APE), à M. Alexis Zajdenweber, commissaire aux participations de l'État, M. Pierre Jeannin, directeur des participations et M. Estéban Piard, adjoint au chef de cabinet.

Il a été convenu qu'il n'y aurait pas d'intervention liminaire et que les échanges pourraient s'engager directement sur les différents dossiers sur lesquels notre rapporteure souhaite obtenir des éclaircissements.

Je me dois tout d'abord 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.

(Mmes Claire Cheremetinski et Oumnia Alaoui et MM. Grégoire Seguin, Thomas Courbe, Gustave Gauquelin, Gaëtan Rudant, Alexis Zajdenweber, Pierre Jeannin et Estéban Piard prêtent serment.)

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure de la commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs. Alors que nous achevons notre cycle d'auditions après avoir entendu des dirigeants de fonds, des industriels et des membres du Gouvernement, leurs réponses (ou leurs silences) nous interrogent fortement sur l'échec de la puissance publique à protéger nos entreprises stratégiques face à une finance prédatrice. L'économie semble subir l'emprise croissante d'acteurs financiers incontrôlables, face auxquels les pouvoirs publics oscillent entre indifférence et impuissance. Je me demande même si Bercy n'encourage pas ces pratiques et c'est pourquoi j'ai souhaité vous entendre à nouveau.

Ma première question concerne la banque publique d'investissement (BPIFrance), sur laquelle nous poursuivons nos investigations.

Jugez-vous normal que nous ne disposions d'aucune liste publique et exhaustive de ses participations, qu'elles soient directes ou par le biais son activité « fonds de fonds » ? Je précise que même des structures privées publient fréquemment l'intégralité de leurs engagements.

M. Alexis Zajdenweber, commissaire aux participations de l'État. Il est habituel que les fonds ne publient pas la liste de leurs investisseurs, car ce sont des données qui sont, en général, sensibles et confidentielles. Il n'existe donc effectivement pas de liste publique des investissements que BPIFrance a pu réaliser dans les fonds. Cela étant dit, je crois que vous réauditionnez très bientôt M. Nicolas Dufourcq et que des réponses vous seront communiquées à cette occasion, notamment une série d'informations complètes sur les sociétés de gestion, les fonds et, à travers eux, les sociétés dans lesquelles BPIFrance a investi.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. J'obtiendrai effectivement ces informations, mais de façon confidentielle. Ma question demeure : pourquoi cette liste n'est-elle pas publique ? En l'état, nous ignorons quels fonds et quelles entreprises BPIFrance soutient, alors que ces données sont usuellement diffusées, même par des acteurs privés. S'agissant d'une institution publique, cette opacité suscite une vive interrogation sur laquelle j'aimerais connaître la position de Bercy.

M. Alexis Zajdenweber. Les investissements que BPIFrance réalise en direct me semblent très largement connus. Nous parlons ici de l'activité de « fonds de fonds », pour laquelle vous allez recevoir de la part de BPIFrance une information exhaustive.

Je le répète : un fonds est libre de communiquer sur les investissements qu'il réalise, mais la liste de ses propres investisseurs est, en général, une information non publique. C'est le cas pour les investissements que BPIFrance réalise en fonds de fonds, potentiellement aux côtés d'autres investisseurs dans ces mêmes fonds.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je n'ai pas obtenu votre point de vue, alors que BPIFrance ne publie que l'identité de ses principaux investissements, omettant la liste exhaustive des entreprises et des fonds financés en direct.

Abordons maintenant le dossier Atos, sur lequel nos investigations depuis l'audition à huis clos ont apporté des éléments nouveaux. Première entreprise stratégique du numérique en France avec soixante-et-un mille salariés, Atos est indispensable à notre souveraineté. Je considère pourtant cette situation comme un fiasco industriel, opinion largement partagée. Pouvez-vous nous préciser si la stratégie d'Atos est aujourd'hui librement décidée par son management ou contrainte par ses créanciers-actionnaires ? Cette question me semble primordiale pour le ministère de l'économie, compte tenu des activités hautement sensibles du groupe.

M. Thomas Courbe, directeur général des entreprises. Hormis les activités sensibles reprises par l'État, le management d'Atos a rendu publique, l'an dernier, une stratégie qui positionne l'entreprise sur les marchés les plus porteurs. Elle mise notamment sur l'intelligence artificielle, à l'instar de ses concurrents, et sur le *cloud* hybride managé. Cette évolution répond mieux aux besoins des clients que l'infogérance traditionnelle en combinant *cloud* privé, *cloud* public et infrastructures managées. Sans qualifier ces choix, ces deux axes majeurs me semblent cohérents avec les perspectives de marché d'une entreprise de services numériques comme Atos.

M. Alexis Zajdenweber. Je peux compléter ce propos selon ma perspective, limitée aux activités jugées stratégiques par l'État.

Lors du processus ayant abouti à l'acquisition de Bull, nous n'avons perçu aucune pression ou position dictée par les créanciers devenus actionnaires. Nos seuls interlocuteurs étaient les membres du management, notamment M. Philippe Salle, qui a toujours agi selon sa propre vision pour le groupe. Les créanciers nous ont d'ailleurs expliqué souhaiter une implication minimale afin de conserver leur liberté de mouvement, notamment pour revendre ultérieurement les titres obtenus par la transformation de leurs créances.

Comme indiqué lors de notre précédente audition, nous demeurons très vigilants quant aux activités sensibles restant au sein du groupe. À ce jour, nous n'y constatons aucune intervention des créanciers-actionnaires et n'éprouvons aucune inquiétude à ce sujet. Si de telles ingérences devaient apparaître, nous aurions toute latitude pour agir, mais ce n'est pas le cas aujourd'hui.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Comme je l'avais indiqué lors de l'audition à huis clos, des représentants de salariés affirment que certaines décisions industrielles ont été dictées par les créanciers devenus actionnaires.

Rappelons que fin 2024, après plusieurs années de fiasco industriel, Atos a bénéficié d'un plan de sauvegarde permettant à ses créanciers, essentiellement des fonds spéculatifs étrangers, d'en prendre le contrôle. Depuis, malgré la cession d'une partie des activités, le groupe conserve des pôles sensibles. Or les représentants du personnel rapportent que des actionnaires issus de la restructuration ont fait pression pour modifier des décisions stratégiques en leur faveur, en s'appuyant sur les dispositions du plan de sauvegarde.

M. Alexis Zajdenweber. Votre précédente interrogation portait spécifiquement sur le positionnement de certains actifs, point sur lequel je vais répondre. Pour le reste, si vous disposez d'éléments plus précis, nous serons ravis de les examiner, mais je maintiens que nous n'avons eu connaissance d'aucune intervention de cette nature.

Au sein du groupe Atos, la société Bull SA regroupe la quasi-totalité des actifs sensibles, dont la société Avantix que vous citez. C'est au niveau de cette entité que l'État détient une action de préférence, dont les droits se combinent à ceux de la convention de sécurité. Le fait que ces activités soient ainsi centralisées assure la pleine couverture de ces dispositifs de protection.

Cette nouvelle organisation ne résulte pas de prescriptions spécifiques de la direction générale de l'armement (DGA), mais d'une nécessité factuelle de réorganisation consécutive à la transaction intervenue avec l'État sur la partie redevenue Bull. Elle ne traduit aucun blocage de la part d'Atos et, à notre connaissance, les créanciers n'ont pas pris part aux discussions sur la structure du groupe liée aux actifs sensibles.

Sollicitée à la suite de notre précédente audition, la DGA nous a confirmé être parfaitement informée de ces modalités d'organisation et n'avoir aucune raison de critiquer les choix effectués par Atos.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. J'essaie de clarifier la situation, car nous recueillons, au fil des auditions, des propos contradictoires.

Si les supercalculateurs de Bull ont été repris par l'État et les commandes des centrales nucléaires de Worldgrid cédées à Alten, il subsiste des activités hautement sensibles. Nous parlons notamment de ce qui régit les commandes du Rafale, du programme Scorpion de l'armée ou du service de renseignement Artemis. Toutes ces activités liées aux systèmes de missions critiques (*Mission-Critical Systems*, MCS), ainsi que la cybersécurité et les services numériques régissant le quotidien des Français (carte Vitale, passeports, sites gouvernementaux, etc.) demeurent dans le périmètre du groupe. Ma question porte spécifiquement sur les activités militaires les plus sensibles : la DGA a-t-elle demandé, oui ou non, qu'elles soient rassemblées au sein d'une composante unique, en l'occurrence la société Avantix ?

M. Alexis Zajdenweber. Afin de vous répondre précisément, un certain nombre de distinctions s'imposent.

Le périmètre des activités jugées sensibles par l'État ne recouvre pas l'intégralité de votre énumération. En audition publique, vous comprendrez que je ne puisse détailler ni confirmer, ligne à ligne, le contenu exact des activités couvertes par la convention de sécurité et par l'action de préférence. Je rappellerai toutefois que ce périmètre stratégique englobe essentiellement les MCS et une part restreinte de la division Cybersécurité. Les activités de cette dernière sont vastes et incluent des services qui n'ont pas été jugés stratégiques, d'autres prestataires français pouvant les assurer ; seule une fraction des activités de la branche *Cyber Products* a été classée « sensible », sans que je puisse ici entrer dans le détail.

Ne siégeant pas à la DGA, je ne saurais répondre au nom du délégué général, mais nos échanges avec ses services confirment que l'organisation actuelle ne pose aucune difficulté et ne résulte d'aucun blocage qui aurait entravé une demande de leur part, concernant la structuration du périmètre couvert par l'action de préférence.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Vous me confirmez donc qu'il n'y a pas eu de demande de la DGA pour rassembler ces activités dans une même composante afin de les protéger ?

M. Alexis Zajdenweber. L'essentiel de ces activités est aujourd'hui regroupé au sein d'Avantix. Interrogée sur ce point, la DGA nous a indiqué que cette organisation ne lui posait aucun problème. Je ne saurais être plus précis et, concernant les demandes spécifiques qui ont pu être formulées par ses services, je ne peux que vous renvoyer vers la DGA elle-même.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Vous m'indiquez donc que l'essentiel est dans cette composante Avantix, mais pas entièrement. Est-ce bien cela ?

M. Alexis Zajdenweber. L'essentiel est effectivement regroupé dans Avantix, mais ce n'est pas le périmètre pertinent. Les cadres de référence sont, d'une part, la convention de sécurité, dont le champ peut dépasser Bull SA et, d'autre part, l'action de préférence, qui s'applique à tout ce que détient Bull SA. Cela inclut Avantix, mais peut englober d'autres actifs.

Je dirais donc que se focaliser sur Avantix n'est pas pertinent au regard des dispositifs de protection des intérêts sensibles que constituent l'action de préférence et la convention de sécurité.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Comment expliquez-vous que l'État ait nationalisé les activités sensibles tout en laissant le reste du groupe sous la contrainte financière de créanciers étrangers ? Certes, des activités sensibles restantes sont protégées par des actions de préférence, mais la cession du nucléaire à Alten et des supercalculateurs à l'État ne remet-elle pas en cause la cohésion et la puissance de la première multinationale française du numérique ?

Atos formait un ensemble puissant capable, potentiellement, de rivaliser avec les Gafam et, au lieu de protéger ce géant dans son intégralité, nous assistons à son dépeçage progressif. Ne pensez-vous pas que cette fragmentation affaiblit durablement la possibilité, pour la France, de disposer d'un champion numérique d'envergure, réellement apte à concurrencer les multinationales américaines ?

M. Alexis Zajdenweber. Je ne considère aucunement que l'APE ait participé à un dépeçage. L'État est intervenu pour défendre l'intérêt national et notre souveraineté sur des actifs stratégiques, tout en veillant à la proportionnalité des fonds publics engagés et à la situation spécifique du groupe Atos.

Comme je l'ai déjà indiqué, l'analyse des synergies entre les entités cédées ou rachetées a clairement démontré l'absence d'adhérence avec le reste du groupe. Séparer ces activités ne présentait donc aucun risque pour leur viabilité ni de dommage pour Atos ou Bull. Nous avons d'ailleurs conduit cette réflexion avec une vigilance particulière, afin de nous assurer que le périmètre racheté possédait sa propre viabilité économique. Les dirigeants d'Atos partageaient cette préoccupation et je demeure convaincu que ce découpage, réalisé avec attention, a permis d'écarter le risque d'affaiblissement que vous soulevez.

M. Thomas Courbe. J'ajoute que cette cession permet au groupe Atos de se positionner sur des marchés d'avenir, comme l'intelligence artificielle et la cybersécurité. Atos est aujourd'hui l'un des premiers acteurs des services de cybersécurité managés en Europe, ce qui montre que l'entreprise est capable, dans son périmètre actuel, d'avoir une très bonne position sur des marchés d'avenir pour les services numériques. La possibilité que l'entreprise se développe sur ces marchés semble tout à fait crédible.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je note que l'évolution d'Atos ne semble pas vous poser de problème majeur, ce qui souligne notre divergence de vision.

Alors que nous y voyons un fiasco industriel, Bercy semble considérer que la situation est satisfaisante. Partagez-vous ce point de vue selon lequel l'évolution d'Atos serait positive ? Le ministère de l'économie ne semble voir aucun inconvénient à ce que cette entreprise, dont la taille et la cohérence ont été réduites, conserve des activités sensibles sous le contrôle de fonds étrangers, malgré l'existence d'une action de préférence. J'ai l'impression que, pour Bercy, cette situation ne soulève aucune difficulté.

M. Thomas Courbe. Le marché des services numériques est particulièrement difficile et marqué par une vive concurrence avec de grands acteurs américains. Pour Atos, comme pour ses concurrents, l'enjeu réside dans sa capacité à répondre à cette pression internationale en se positionnant sur des segments porteurs tels que l'intelligence artificielle, le *cloud* hybride managé et la cybersécurité.

Mon propos consistait à souligner que, dans son périmètre actuel, l'entreprise dispose des moyens nécessaires pour s'imposer sur ces marchés, comme en témoignent déjà ses performances face à ses homologues européens.

Toutefois, l'intensité concurrentielle rendra indéniablement ce secteur complexe dans les années à venir.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. C'est précisément parce que ce marché est difficile que nous aurions pu attendre de l'État qu'il accompagne et régule notre première multinationale numérique, garante de notre souveraineté. À l'instar des États-Unis ou de la Chine qui interviennent massivement, la France aurait dû agir. Je m'étonne qu'après dix ans de déclin, alors que les effectifs et le chiffre d'affaires ont été divisés par deux et que des fonds étrangers contrôlent des activités sensibles, Bercy se contente d'évoquer la rudesse du marché. Cette réponse est difficilement recevable pour les parlementaires et ce constat est largement partagé dans l'hémicycle.

Enfin, la situation s'est aggravée fin 2024 avec le plan de sauvegarde plaçant l'entreprise sous le contrôle de fonds spéculatifs. Quel ministre a précisément suivi le dossier Atos en 2023 et 2024 jusqu'à l'aboutissement de ce plan ? Quels étaient la nature et le rythme de vos relations avec lui ?

Mme Claire Cheremetinski, directrice générale adjointe du Trésor. Comme souligné lors de précédentes auditions, on ne peut affirmer que l'État n'a pas suivi la restructuration d'Atos.

Depuis 2024, son accompagnement a reposé sur une doctrine constante consistant à distinguer les activités essentielles à la souveraineté nationale, désormais placées sous contrôle public, des autres activités sensibles, protégées par une action de préférence.

L'État a, par ailleurs, estimé qu'il n'avait pas à financer les créanciers d'un groupe lourdement endetté. Par souci d'économie des deniers publics, il a donc laissé ces derniers prendre leurs responsabilités, ce qui a conduit à une restructuration d'ampleur validée par le tribunal de commerce, incluant des annulations de créances et des conversions de dettes en actions.

L'État ne s'est donc pas désintéressé de l'avenir d'Atos. Les activités maintenues dans son périmètre forment un ensemble cohérent devant permettre à la nouvelle société de se positionner sur ses marchés. Bien que ces derniers soient difficiles et concurrentiels, il appartient désormais à Atos d'y faire ses preuves.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je me permets de reposer ma question. Quel ministre a suivi le dossier Atos en 2023 et 2024 ? Qui avait la charge d'Atos jusqu'au plan de sauvegarde de 2024 ?

Mme Claire Cheremetinski. Je n'étais pas présente sur toute la période, mais je sais que M. Bruno Le Maire était alors ministre de l'économie et des finances. J'imagine donc que le ministre et son cabinet suivaient le dossier et étaient informés régulièrement de l'avancée des négociations.

M. Alexis Zajdenweber. Concernant la partie relative à l'État actionnaire, l'APE relève directement du ministre de l'économie et des finances.

À ce titre, M. Bruno Le Maire, puis son successeur Antoine Armand, ont été les responsables directs de l'ensemble de la politique de l'État actionnaire dans ce dossier.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Au moment où le plan de sauvegarde est discuté, j'imagine que Bercy en a connaissance et intervient fréquemment sur son contenu. Comment cela se passe-t-il avec Bercy ?

Mme Claire Cheremetinski. Le plan de sauvegarde, en tant que tel, relève d'une discussion qui se déroule entre les créanciers privés d'Atos, l'État n'étant pas directement partie à la négociation.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Vous n'avez donc donné votre accord au plan de sauvegarde à aucun moment ?

Mme Claire Cheremetinski. Cela ne relevait pas de la responsabilité du ministère de l'économie et des finances, mais de celle du tribunal de commerce. Si la restructuration financière d'Atos était suivie par le comité interministériel de restructuration industrielle (Ciri), qui disposait d'informations sur l'avancée des négociations, nous n'étions pas partie prenante aux discussions. Par conséquent, nous n'avions pas à donner notre accord sur le plan de sauvegarde.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. C'est le tribunal qui connaissait le plan, est-ce bien cela ?

Mme Claire Cheremetinski. Le Ciri avait connaissance de la manière dont le plan de sauvegarde se préparait et de l'état des négociations entre les créanciers privés, mais il n'était pas partie prenante à la discussion. Nous sommes là pour faciliter la négociation et la discussion, mais ce n'est pas nous qui décidons de l'issue d'un plan de sauvegarde : c'est le tribunal de commerce.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. C'est bien à ce moment-là que se discute l'action de préférence ?

M. Alexis Zajdenweber. L'action de préférence a été discutée au printemps 2024, à l'occasion d'un financement qui a été apporté.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Atos comprend aujourd'hui quatre composantes, dont deux nommées « LuxCo 1 » et « LuxCo 2 ». Nous le savons, car ces structures figurent dans le plan de sauvegarde disponible en ligne.

Ces deux entités essentielles portent les fonds des créanciers-actionnaires et détiennent en garantie la totalité des actifs d'Atos, à l'exception de Worldgrid et Bull. Savez-vous quelles activités potentiellement sensibles se trouveraient dans LuxCo 1 et LuxCo 2, c'est-à-dire au sein de deux structures luxembourgeoises détenues par les créanciers-actionnaires et les fonds spéculatifs d'Atos ?

M. Alexis Zajdenweber. L'APE ne maîtrise pas l'intégralité de la structure mise en place.

Le point essentiel réside dans le fait que ce sont des sociétés de droit français qui constituent l'échelon pertinent pour analyser les droits reconnus à l'État.

Ces derniers garantissent la protection des actifs de manière totalement indépendante des éventuelles évolutions au sommet du groupe. L'essentiel est donc de se focaliser sur cette société spécifique et sur les prérogatives dont nous disposons, en particulier au titre de l'action de préférence.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Quand vous dites « cette société spécifique », faites-vous référence à Avantix ?

M. Alexis Zajdenweber. Je fais référence à Bull SA, qui détient Avantix. C'est un périmètre qui inclut Avantix, mais c'est au niveau de Bull SA, c'est-à-dire « juste au-dessus », que l'action de préférence a été prise.

De la même manière et indépendamment de cet exemple, nous avons la possibilité de protéger des droits dans des sociétés de droit français qui appartiennent à des groupes multinationaux pouvant détenir des structures à l'étranger. Ce qui est important, c'est que les actifs sensibles localisés dans des sociétés françaises soient protégés par les droits que nous avons au titre de l'action de préférence...

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Bull SA, donc, dans lequel se trouvent les supercalculateurs...

M. Alexis Zajdenweber. Il se trouve qu'elle a gardé ce nom historique, ce qui, effectivement, n'aide pas à la compréhension. Il n'existe plus aucun lien entre Bull SA et le groupe Bull que l'État a racheté. Ils ont ce nom en partage, mais, du côté de Bull SA, c'est un pur héritage historique. Il n'y a plus de lien entre Bull SA et les activités de supercalculateurs qui composent l'activité de Bull reprise par l'État.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. L'action de préférence couvre-t-elle toutes les activités de Bull SA ? Y a-t-il des activités sensibles qui ne sont pas couvertes par l'action de préférence et, si oui, quelles sont-elles ? Par ailleurs, l'action de préférence interdit-elle vraiment la vente des activités sensibles par les créanciers ? Pouvez-vous le garantir, quoi qu'il arrive ?

M. Alexis Zajdenweber. Pour être précis, il existe deux ou trois contrats spécifiques que je ne peux détailler dans ce format. Compte tenu de leur nature, il conviendra de définir les modalités selon lesquelles ces informations pourraient éventuellement vous être communiquées.

À l'exception de ces contrats, exécutés par d'autres entités du groupe et qui ne peuvent donc pas être logés mécaniquement au sein de Bull SA, bien qu'ils soient couverts par la convention de sécurité, l'intégralité des autres activités sensibles se trouve dans Bull SA, que ce soit au sein d'Avantix ou en dehors.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Pouvez-vous nous garantir que cette action de préférence interdit vraiment aux créanciers-actionnaires de vendre des activités sensibles, quoi qu'il arrive ?

M. Alexis Zajdenweber. Une telle vente à un tiers d'un actif couvert par ces textes requerrait un agrément, c'est-à-dire une autorisation de l'État, quoi qu'il arrive. Cela couvre également l'entrée d'un tiers au capital de cette filiale.

Que ce soit l'arrivée d'un tiers au capital, la cession de ladite filiale ou celle des actifs qu'elle couvre, il faudrait notre autorisation. Sans notre autorisation, la vente, la cession ou l'entrée au capital ne peuvent avoir lieu.

Mme Élisabeth Martin (LFI-NFP). J'aimerais que vous indiquiez les critères à partir desquels vous considérez qu'une activité est « sensible » et doit être protégée. Par ailleurs, si nous vous avons auditionnés à huis clos, seriez-vous plus précis dans certaines de vos réponses ?

M. Alexis Zajdenweber. J'ai l'impression d'avoir été précis dans mes réponses. Les seuls éléments que je ne peux partager ici, même à huis clos, sont couverts par des secrets dont je ne peux me délier seul. Il conviendrait de définir des modalités adéquates pour vous les communiquer, si cela est possible.

Concernant les critères de sélection, ils relèvent d'une appréciation collégiale des services de l'État, notamment du ministère des armées. Ils incluent la criticité, c'est-à-dire le caractère essentiel à des missions stratégiques, la substituabilité, c'est-à-dire l'existence d'autres fournisseurs et les délais de remplacement, la nature de la propriété intellectuelle ou encore la sensibilité des informations traitées. La définition même de ces activités étant confidentielle, je ne peux entrer davantage dans les détails. L'arbitrage repose donc sur l'importance de l'objet pour la défense et la nécessité de détenir tout ou partie du capital pour sécuriser les opérations. Ce diagnostic a permis d'établir la liste des activités intégrées à la convention de sécurité ou à l'action de préférence, tout en respectant un principe de proportionnalité.

Mme Élisabeth Martin (LFI-NFP). Madame Cheremetinski, vous avez indiqué que l'État n'a pas voulu éponger les dettes au bénéfice des créanciers, ce que je peux concevoir. Ce qui m'interpelle néanmoins, c'est que le résultat final va bien au-delà, puisque certaines activités sont désormais sous l'égide de fonds, de surcroît étrangers. Au regard de l'intérêt national, n'aurait-il pas été préférable d'assumer une partie de cette dette au nom de l'État plutôt que de laisser s'échapper des pans entiers de notre production ?

Mme Claire Cheremetinski. L'approche de l'État, restée constante face à l'endettement de cinq milliards d'euros du groupe et à ses difficultés, a consisté à identifier les actifs essentiels à la souveraineté pour constituer un ensemble cohérent et économiquement viable, justifiant ainsi un apport de capital par l'APE. Pour le reste du périmètre, qui a fait l'objet d'une importante restructuration, le refus d'éponger la dette globale constituait une décision nécessaire au regard de la situation des finances publiques.

L'État a privilégié une stratégie articulée autour de l'intervention au capital, pour les activités les plus critiques, et d'une protection des intérêts stratégiques par des leviers juridiques, sur les autres segments sensibles. Cette restructuration financière a permis à Atos de retrouver une perspective de marché en convertissant la dette en capital, transformant ainsi les créanciers en actionnaires. Cette opération concilie ainsi la préservation des intérêts nationaux et la gestion rigoureuse des deniers publics, une exigence qui, je pense, est partagée par la représentation nationale.

Mme Élisabeth Martin (LFI-NFP). Certes... et la question des recettes est un autre débat. Mais le désaccord sur le périmètre rend votre réponse, à mon sens, incomplète.

J'en viens au cas de Vencorex, devenu Exalia. Cette entreprise de chimie, malgré ses vicissitudes, assurait la production d'une partie du carburant de nos missiles et d'Ariane. Grâce à la mine de Hauterive, elle produisait également le sel le plus pur d'Europe, composant indispensable au chlorate de sodium. L'importance stratégique de ce produit est telle qu'il figure au cœur des tensions géostratégiques mondiales actuelles entre les États-Unis et l'Iran.

Pourtant, concernant la reprise en urgence de la mine de Hauterive par le biais du projet Exalia, nous avons constaté avec surprise qu'en juin dernier, ni le Ciri ni BPIFrance ne semblaient disposés à soutenir cette activité pourtant sensible. Au contraire, ils paraissaient multiplier les obstacles à la réalisation de ce projet.

M. Gaëtan Rudant, délégué interministériel aux restructurations d'entreprises. C'est un sujet proche, bien que le contexte diffère.

Les services de l'État, tant au niveau ministériel que déconcentré, ont été pleinement mobilisés pour accompagner l'épisode douloureux de la fermeture de Vencorex et, plus récemment, le projet Exalia. Le tribunal de commerce a jugé que le degré de maturité du projet était insuffisant pour être retenu. Malgré la mobilisation continue du porteur de projet aux côtés des acteurs locaux et des services de l'État, le tribunal des affaires économiques de Lyon a maintenu cette position lors de la liquidation judiciaire. Il a en effet été considéré qu'un certain nombre de garanties, indispensables à l'exploitation d'un site « Seveso seuil haut », n'avaient pas pu être apportées. Le tribunal a donc décidé de céder les actifs à d'autres repreneurs, conformément à ses obligations.

À ce jour, le porteur du projet envisage de racheter ces actifs dans le respect du jugement. Le ministre de l'industrie a réaffirmé son soutien en lui notifiant qu'un financement pourrait être apporté, selon des modalités à définir, afin de permettre la réalisation de ce projet essentiel pour le territoire.

Par ailleurs, des solutions alternatives ont été trouvées pour sécuriser les enjeux stratégiques. Nous nous sommes assurés auprès de la DGA que l'approvisionnement en sel de haute pureté, nécessaire au combustible d'Ariane, ne subirait aucun impact à la suite de cette fermeture. La qualification de nouveaux produits a été au cœur de nos préoccupations pour garantir la continuité de ces missions souveraines.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Ma première question prolonge celle sur la définition des activités sensibles. Un flou sémantique semble persister entre les termes « critique », « sensible » et « stratégique » – parfois employés comme synonymes, parfois de façon distincte. Existe-t-il une terminologie rigoureuse pour les différencier ?

De ce que je comprends, les activités dans Bull SA seraient jugées « stratégiques » au point de justifier une nationalisation, tandis que d'autres, simplement qualifiées de « sensibles », ne nécessiteraient pas un tel degré d'intervention. Pouvez-vous préciser ces nuances terminologiques ?

M. Alexis Zajdenweber. L'idée selon laquelle il existerait des concepts strictement cloisonnés n'est pas tout à fait exacte. Bien qu'il y ait des degrés de sensibilité, les termes se recoupent largement et ne relèvent pas d'une terminologie déposée.

La démarche de l'État est essentiellement pragmatique et repose sur un faisceau de critères, incluant la capacité à isoler des périmètres économiquement viables.

Le cas de Worldgrid en est l'illustration, car sa cession ne retire rien au caractère stratégique du contrôle-commande de notre parc nucléaire. Plutôt qu'une méthode rigide, l'appréciation se fait donc au cas par cas par les services de l'État et évolue selon la dynamique du dossier. L'essentiel réside dans la nature des droits dont dispose l'État pour protéger les actifs nécessaires à la nation. À ce titre, l'État détient aujourd'hui des prérogatives suffisantes pour sécuriser les activités restées au sein d'Atos, qu'elles soient qualifiées de « sensibles » ou de « stratégiques ».

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). J'entends que ces notions de sensibilité, de stratégie et de criticité se recoupent dans l'usage courant.

Je retiens deux préoccupations majeures dans votre analyse : l'importance pour l'État dans l'exercice de ses missions régaliennes, comme la défense, et la nécessité de garantir une activité économiquement viable à l'issue de l'opération. Je ne crois pas trahir vos propos. Toutefois, existe-t-il un critère lié à la performance économique globale du pays ? En d'autres termes, l'intérêt pour l'économie française de maintenir telle ou telle entité entre-t-il en ligne de compte ?

M. Alexis Zajdenweber. Nous ne nous désintéressons pas de la vie économique du pays ! C'est au contraire notre préoccupation constante.

Mais la question centrale est celle de la proportionnalité des moyens déployés, qu'ils soient juridiques ou financiers, au regard de l'objectif visé. L'APE n'a pas vocation à être actionnaire de toutes les entreprises présentant un intérêt pour l'économie française et ses moyens ne le lui permettraient d'ailleurs pas. Elle agit selon un principe de subsidiarité : l'intervention se justifie lorsqu'aucune alternative n'existe, notamment de la part d'un actionnaire privé capable et volontaire.

Concernant Bull, plusieurs projets de rachat portant sur un périmètre plus vaste n'ont pas abouti. Face à ce constat, nous avons jugé que la situation nécessitait une intervention, à l'instar de ce qui a été fait récemment pour Alcatel Submarine Networks ou Eutelsat.

En résumé, si l'APE intègre l'importance pour l'économie nationale, les filières industrielles et la souveraineté dans son cadre d'analyse, ses décisions restent dictées par des principes de subsidiarité et de proportionnalité, ce qui l'a conduite à reprendre les activités regroupées sous l'entité Bull.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Je vous entends. Mais votre raisonnement semble impliquer que puisque tous les paramètres ont été pris en compte, la décision est nécessairement la bonne. Cette approche tautologique limite l'exercice de notre mission de contrôle.

Au regard de ce principe de proportionnalité, dans quelle mesure le choix effectué s'inscrit-il dans une stratégie industrielle globale ou dans la stratégie de l'État en matière de souveraineté numérique ?

M. Alexis Zajdenweber. Ce projet s'inscrit pleinement dans cette stratégie et je regrette que vous puissiez vous sentir limité dans votre mission de contrôle.

Il donne la possibilité de saluer la renaissance de Bull, acteur essentiel de la chaîne de valeur numérique.

Bull possède en effet un rôle stratégique aux échelons national, européen et mondial pour fournir des solutions de calcul haute performance et d'infrastructures d'intelligence artificielle.

Face à une concurrence majoritairement non européenne, ses compétences et technologies lui permettent notamment de se positionner comme un fournisseur de référence pour les futurs grands projets de centres de données. Si Bull n'est pas la réponse à tout, elle constitue, sur son segment, un véritable levier de souveraineté et alors que l'attention se porte souvent sur le logiciel, la dimension matérielle de l'intelligence artificielle est tout aussi cruciale. C'est cette vision qui a guidé l'opération.

Bull est, par ailleurs, l'aboutissement d'un long processus d'implication de la puissance publique pour maintenir une capacité française de conception de supercalculateurs, enjeu vital pour la dissuasion depuis l'arrêt des essais nucléaires. À partir de ce cœur technologique, l'entreprise a développé des savoir-faire uniques qui dépassent ce cadre initial. Avec le plein soutien de l'État actionnaire, Bull jouera donc un rôle déterminant pour défendre notre souveraineté numérique dans ce domaine spécifique où elle demeure assez unique.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Vous ne répondez malheureusement qu'à une partie de ma question.

Je me félicite, moi aussi, de la nationalisation de Bull, une décision d'ailleurs saluée également par M. Jean-Luc Mélenchon, d'habitude peu enclin à saluer les décisions du Gouvernement... mais il s'agissait moins de faire renaître Bull que d'empêcher sa disparition, puisque ses produits étaient déjà opérationnels et au service de l'État.

Qu'il y ait un réagencement ou une impulsion nouvelle, je l'entends. En revanche, cela ne précise pas en quoi la stratégie de cession des autres actifs s'accorde avec une stratégie de souveraineté sur nos propres données, enjeu pourtant majeur aujourd'hui.

M. Alexis Zajdenweber. Je ne suis pas un expert technique de ces sujets. Ce que je peux en dire, de manière plus intuitive, c'est que Bull n'est pas un prestataire de stockage ou un acteur du *cloud*.

Ma compréhension est que nous avons longtemps trop négligé, dans ce débat, la dimension purement *hardware*. Au-delà de l'origine des prestataires de services, il est essentiel de s'intéresser à l'identité du fabricant des machines sur lesquelles reposent ces systèmes. Notre ambition est que, demain, l'entraînement des modèles d'intelligence artificielle puisse se faire en Europe, sur des données européennes et sur des machines conçues par Bull. C'est d'autant plus vrai que l'avenir de l'IA repose sur des jeux de données industrielles plus restreints, mais de haute qualité, pour lesquels l'usage de matériels Bull est parfaitement cohérent.

Il ne faut pas sous-estimer le poids du *hardware* dans cet écosystème. Utiliser des machines Bull pour faire tourner des logiciels étrangers dont l'accès aux données n'est pas sécurisé ne résout pas tout... mais c'est une partie de la réponse. Bull dispose d'ailleurs d'une offre vaste, notamment sur les serveurs d'inférence (y compris embarquée). Loin de nuire à notre souveraineté, cette approche est, au contraire, très congruente avec une politique de défense de nos intérêts numériques.

M. Thomas Courbe. Pour compléter et répondre à votre question sur les leviers de notre souveraineté numérique, en particulier concernant les données, notre stratégie s'appuie sur deux piliers majeurs.

Le premier consiste à disposer d'offres de *cloud* françaises, car si la dimension matérielle est importante, les couches logicielles le sont tout autant. Il est donc essentiel de soutenir des solutions nationales, dont une part significative est certifiée SecNumCloud. Cette certification garantit l'absence d'accès extraterritorial aux données en vertu de législations étrangères, comme le *Cloud Act* américain. C'est l'axe prioritaire de notre politique industrielle, ces dernières années : accompagner le développement des acteurs français pour qu'ils répondent aux besoins du marché, tout en obtenant ce label de sécurité. Nous comptons aujourd'hui dix-sept offres certifiées assurant cette protection.

Par ailleurs, nous avons défini une politique claire pour les données sensibles, notamment celles de l'État. Le législateur a d'ailleurs encadré cette gestion grâce à la loi n° 2024-449 du 21 mai 2024 visant à sécuriser et à réguler l'espace numérique, dite loi « Sren », qui précise les conditions de recours aux solutions de type SecNumCloud. C'est sur ce double socle que repose notre souveraineté.

Enfin, nous portons ce combat au niveau européen afin de faire reconnaître l'équivalent de nos exigences et de notre certification pour la protection des données sensibles.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Ma question ne portait ni sur la stratégie industrielle globale, ni sur la cohérence de Bull avec celle-ci, mais spécifiquement sur la manière dont la cession des actifs d'Atos s'inscrit dans la stratégie française. Sur ce point, aucune réponse ne m'a été apportée.

Vous évoquez la certification SecNumCloud, mais celle-ci est accordée aussi bien à des offres françaises qu'étrangères. À l'heure actuelle, les prestataires les plus importants bénéficiant de ce label ne sont autres que Google et Microsoft. Dans cette perspective et si l'on vise une souveraineté numérique complète, le maintien sous pavillon national d'un acteur de la taille d'Atos aurait pu être pertinent.

M. Thomas Courbe. Cela ne me semble pas incompatible. Les deux offres SecNumCloud développées en partenariat avec des acteurs américains sont portées par des entreprises nationales, à savoir Orange et Thales.

Mon propos consistait à souligner que la souveraineté numérique, plus particulièrement la sécurité des données des entreprises françaises, repose sur la disponibilité d'un large éventail d'offres certifiées. Atos a d'ailleurs précisé, dans son plan stratégique, que la souveraineté numérique figurait parmi ses priorités et qu'il entendait développer des services dédiés à ces enjeux.

Il me paraît donc tout à fait cohérent de disposer d'un nombre important d'offres sécurisées et qu'Atos soit l'un des acteurs majeurs contribuant à cet écosystème.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Les activités *Mission-Critical Systems* (MCS) et *Big data* et sécurité (BDS) étaient incluses dans l'offre de rachat de juin 2024, pour un montant de sept cent millions d'euros. J'imagine qu'à cette date, une évaluation avait été réalisée et que ces activités étaient jugées critiques.

Pourtant, elles ne figurent plus aujourd'hui dans le périmètre de Bull et elles ne font pas l'objet d'une nationalisation. Qu'est-ce qui a pu conduire, au-delà de la mise en place d'une action de préférence, à considérer que ces activités ne revêtent plus un caractère de criticité tel qu'il justifierait une nationalisation ?

M. Alexis Zajdenweber. Ces activités figuraient effectivement dans le périmètre initial des discussions, mais l'objectif n'a jamais été qu'elles soient, *in fine*, rachetées par l'État.

L'offre initiale avait été structurée en consortium avec des partenaires industriels français, avec l'idée que ces activités leur soient cédées. À aucun moment du processus l'État n'a envisagé d'en devenir lui-même actionnaire. Par ailleurs, le contexte chez Atos a considérablement évolué et, sous l'impulsion de la nouvelle direction, le groupe a abandonné son projet de scission initial. Le président-directeur général Philippe Salle a clairement indiqué qu'il ne souhaitait pas vendre les actifs MCS ni ceux liés à la cybersécurité. Ce processus de cession est donc actuellement suspendu.

Bien que l'État continue de considérer que ces actifs ont, à terme, vocation à être cédés, il prend acte de la décision d'Atos de suivre son propre calendrier. L'essentiel réside aujourd'hui dans notre capacité à sécuriser ces actifs tant qu'ils demeurent au sein du groupe et, grâce au dispositif d'action de préférence et à la convention de sécurité, nous disposons des garanties nécessaires. Si ces activités étaient mises en danger ou subissaient un quelconque préjudice, nous nous tiendrions prêts à intervenir immédiatement.

En résumé, la situation actuelle découle de l'évolution des discussions et de la stratégie d'Atos, mais, contrairement à la partie redevenue Bull, la nationalisation de MCS et BDS n'a jamais été à l'ordre du jour.

M. Aurélien Saintoul (LFI-NFP). Qu'est-ce qui vous amène à penser que ces activités ont vocation à quitter Atos ? Qu'est-ce qui pourrait amener le président actuel à changer d'avis et à considérer que ces activités n'ont plus leur place dans le groupe ?

De ce que j'entends, on peut penser qu'il s'agit d'une sorte d' « assurance-vie » pour Atos, qu'il serait mal avisé de vendre. Ou alors est-ce simplement un actif qui a vocation à être cédé pour renflouer les créanciers, après 2028 ?

M. Alexis Zajdenweber. La vision de l'État est que ces actifs, à terme, ont vocation à être cédés. C'est la position qui a été exprimée auprès du groupe.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Nous avons encore un certain nombre d'interrogations sur Atos, mais nous y reviendrons, au besoin, dans un autre cadre.

Je souhaitais ensuite vous interroger sur le dossier Europlasma, qui constitue pour nous un cas d'école de l'action de fonds prédateurs. Cette entité détient des actifs stratégiques tels que Valdunes, les Forges de Tarbes ou les Fonderies de Bretagne, des sites essentiels pour notre industrie de l'acier et de l'armement.

Or Europlasma est contrôlé par Alpha Blue Ocean, un fonds utilisant le mécanisme, que je considère comme véreux, des obligations convertibles en actions assorties de bons de souscription d'actions (Ocabsa). Ce montage financier permet de prêter à une entreprise à travers des obligations massivement converties en actions, ce qui dilue les autres actionnaires, fait s'effondrer le cours de bourse et place souvent l'entreprise en grande difficulté.

Contrairement à M. Bruno Le Maire, qui a indiqué en audition ne pas connaître ce mécanisme, les ministres Roland Lescure et Marc Ferracci ont admis qu'il posait un réel problème... mais il semble pourtant perdurer sans entrave.

Je me tourne donc vers les services de Bercy pour savoir si vous avez analysé ce mécanisme et ses répercussions. Existe-t-il un rapport interne sur les Ocabsa ou des échanges avec l'Autorité des marchés financiers (AMF) à ce sujet et quelle en est la teneur ? Je rappelle que j'ai fait un signalement, il y a deux semaines, concernant ce que je soupçonne être une manipulation de cours par Alpha Blue Ocean, qui est d'ailleurs domicilié dans un paradis fiscal, à Dubaï.

Enfin, la reprise d'industries comme Valdunes par des entreprises aux mains de fonds utilisant les Ocabsa remet-elle en cause la souveraineté de la France ?

Mme Claire Cheremetinski. Le montage financier complexe des Ocabsa est généralement utilisé par des entreprises en difficulté qui peinent à trouver d'autres sources de financement. S'il est risqué pour le financeur, il l'est tout autant pour les actionnaires existants en raison du fort risque de dilution des minoritaires.

C'est pourquoi ces instruments sont surveillés de très près par les autorités de supervision, en particulier par l'AMF, qui les considère comme des financements hybrides bien plus risqués que les outils classiques. L'AMF a d'ailleurs déjà prononcé des sanctions administratives contre des intermédiaires financiers et leurs dirigeants ayant abusé de ce mécanisme.

Ce ne sont donc pas des moyens de financement anodins, ils interviennent souvent en dernier recours (lorsqu'il n'existe aucune autre alternative pour l'entreprise) et ils comportent des risques structurels majeurs pour l'ensemble des parties prenantes.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Existe-t-il un rapport, une analyse ou une étude sur ce sujet au niveau de Bercy ? Avez-vous reçu des alertes ? Ne pensez-vous pas qu'une régulation est nécessaire ? Estimez-vous que nous, parlementaires, devrions en faire davantage vis-à-vis des Ocabsa ?

Mme Claire Cheremetinski. C'est un sujet sur lequel nous sommes toujours disposés à réfléchir. L'AMF elle-même est très vigilante et elle peut nous faire des propositions, si elle l'estime nécessaire au regard de ses responsabilités dans la protection des épargnants. Le sujet fait l'objet de réflexions et de discussions.

Je suis sous serment et ne peux répondre avec une certitude absolue, mais je n'ai pas connaissance de rapports sur ce sujet.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Pensez-vous qu'une régulation supplémentaire soit nécessaire vis-à-vis de ces Ocabsa au regard de la situation actuelle, de ce qui se passe pour les usines possédées par Europlasma et des pratiques de fonds comme Alpha Blue Ocean, Atlas et tant d'autres ? Je pense à toutes les alertes que vous recevez, non seulement de la part de petits actionnaires, mais aussi d'entreprises qui peuvent se retrouver ruinées par ce mécanisme, comme de nombreux cas en témoignent aujourd'hui.

Mme Claire Cheremetinski. Je pense que cette réflexion doit impérativement être menée au niveau européen, car une réglementation strictement nationale n'empêcherait pas l'usage de ces instruments depuis d'autres États de l'Union par des structures détenant des sociétés françaises.

C'est donc typiquement un sujet qui relève de l'échelon communautaire, si une nouvelle régulation devait voir le jour.

Mme Aurélie Trouvé, rapporteure. Je termine par une question relative au rôle des parlementaires, sur lequel l'avis des directions de Bercy nous est précieux.

Notre collègue Marc Ferracci a lui-même qualifié d'inacceptable la logique de Mutares, qu'il juge fondée sur la captation des ressources et l'assombrissement des perspectives des entreprises. Après avoir évoqué Alpha Blue Ocean et les fonds prédateurs, vous préconisez une action européenne qui pourrait s'avérer interminable. Pourtant, dans le cas de Mutares, les remontées exorbitantes de frais de conseil ont dilapidé la trésorerie de nombreux sites, menaçant des milliers d'emplois.

Ne pensez-vous pas qu'une régulation législative soit nécessaire dès à présent au niveau français, plutôt que d'attendre une hypothétique intervention à un échelon lointain ?

Mme Claire Cheremetinski. Le cas de Mutares illustre précisément pourquoi une régulation est plus efficace à l'échelle communautaire car, sans exclure toute action nationale, l'échelon européen demeure le plus pertinent. Il convient toutefois de peser les risques des instruments hybrides, comme les Ocabsa, face à leur utilité pour des entreprises privées de toute autre alternative de financement. Si ces outils sont complexes, leur absence pourrait avoir parfois pour conséquence l'arrêt total d'activités ou d'entreprises.

N'ayant pas une connaissance détaillée des agissements de Mutares, je ne les commenterai pas, d'autant que des responsables plus éminents que moi vous ont déjà fait part de leurs analyses. Nous suivrons néanmoins avec vigilance chaque dossier impliquant ce fonds. Si l'État devait accompagner des opérations où Mutares interviendrait, nous serions extrêmement exigeants quant aux conditions fixées.

Mme Élisabeth Martin (LFI-NFP). Je suis surprise par votre réponse, car vous exercez tous un rôle de vigie. Mutares a causé des dommages considérables dans des secteurs variés et, en tant que parlementaires, nous nous étonnons des marges de manœuvre dont disposent ces acteurs. Pourtant, comme l'a souligné notre rapporteure, les mécanismes qu'ils emploient sont tout à fait identifiables.

M. le président Emmanuel Mandon. Je vous remercie. Je vous rappelle que nous vous avons fait parvenir un questionnaire écrit et que vous avez la possibilité d'y répondre de manière complémentaire, si certains points méritaient d'être précisés.

La séance s'achève à seize heures trente.

Membres présents ou excusés

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

Réunion du mercredi 6 mai 2026 à 14 h 45

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

Excusés. - Mme Émilie Bonnard.