

# LE CONTRÔLE DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS EN FRANCE EN PRATIQUE



Direction générale  
du Trésor

*par Marie-Anne Lavergne,  
Cheffe du Bureau en charge du contrôle des investissements étrangers en France  
à la Direction générale du Trésor*

Une réforme du dispositif de contrôle des investissements étrangers en France a été initiée dans le cadre de la loi PACTE. Ce travail législatif a été complété d'une réforme réglementaire, parachevée par la publication du décret n° 2019-1590 du 31 décembre 2019 et de l'arrêté du 31 décembre 2019 relatif aux investissements étrangers en France, entrés en vigueur au 1er avril 2020.

## **Les principes encadrant les pouvoirs de contrôle, de police et de sanction du ministre chargé de l'Economie**

La procédure de contrôle des investissements étrangers en France est soumise à la confidentialité des échanges inhérente aux secrets de la vie des affaires et des normes applicables en matière de défense nationale. C'est la raison pour laquelle les décisions du Ministre et la teneur des échanges entre l'Etat et les parties prenantes à un investissement étranger soumis au contrôle ne sont pas rendues publiques.

Toute décision prise par le Ministre dans le cadre de ce mécanisme est par ailleurs régie par un principe de proportionnalité. A ce titre, afin d'établir le bien-fondé d'une décision, le Ministre s'appuie, d'une part, sur l'expertise technique des membres du Comité interministériel des investissements étrangers en France (détermination de la sensibilité des activités d'une entreprise française, nature

et ampleur des manquements éventuels constatés, etc.) et, d'autre part, sur un échange régulier avec les parties prenantes, dans le respect du principe du contradictoire.

Toute décision prise par le Ministre est susceptible d'un recours de plein contentieux.

L'action du Gouvernement en matière de contrôle des investissements étrangers en France est régie par un principe de transparence qui implique, en vertu de l'article L. 151-6 du code monétaire et financier, que le Gouvernement doit rendre publiques, sur une base annuelle, les principales statistiques portant sur le contrôle qu'il exerce en matière d'investissements étrangers en France. Une telle publication doit se faire dans la limite des dispositions relatives au secret de la défense nationale et selon des modalités garantissant l'anonymat des personnes physiques et morales concernées.

Enfin, l'article L. 151-7 du code monétaire et financier, a instauré un cadre d'échanges entre le Gouvernement et le Parlement en matière de contrôle des investissements étrangers. Ces échanges se caractérisent par la communication par le Gouvernement d'un rapport annuel comportant des informations relatives à la procédure de contrôle, l'audit à huis clos avec certains membres du Gouvernement, des investigations parlementaires, sur pièces et sur place.

## Le champ matériel du contrôle des investissements étrangers en France

Le contrôle des investissements étrangers en France est mis en œuvre lorsque trois conditions cumulatives sont remplies, tenant à la nationalité de l'investisseur, la nature de l'opération et les secteurs d'activités de la société cible française.

En premier lieu, tous les investisseurs étrangers sont visés par la réglementation des investissements étrangers en France, sans distinction de nationalité (article R. 151-1 du code monétaire et financier). Ainsi, peuvent être soumis au contrôle des investisseurs provenant aussi bien d'un Etat membre que d'un Etat tiers à l'Union européenne. La nationalité de l'investisseur est prise en compte en considération de l'ensemble de la chaîne de détention de l'acquéreur direct. Autrement dit, il suffit qu'il y ait un maillon de nationalité étrangère dans cette chaîne pour que l'investisseur soit considéré comme étranger. Cette appréciation extensive a été introduite lors de la réforme de la loi PACTE afin d'éviter tout contournement à la réglementation de contrôle.

En second lieu, une opération d'investissement au sens de la réglementation portant sur le contrôle des investissements étrangers en France (article R. 151-2 du code monétaire et financier), consiste en (i) l'acquisition du contrôle d'une société au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, ou (ii) l'acquisition de tout ou partie d'une branche d'activité ou (iii) le franchissement du seuil de 25% des droits de vote de celle-ci (cette dernière catégorie d'opération n'est pas applicable aux investisseurs issus de l'Union européenne et de l'Espace économique européen).

Enfin, seules sont soumises au contrôle les opérations d'investissements réalisées dans l'un des secteurs limitativement énumérés par voie réglementaire (article R. 151-3 du code monétaire et financier) et qui sont susceptibles de porter atteinte à l'ordre public, la sécurité publique ou aux intérêts de la défense nationale. La sensibilité des activités de l'entité française objet de l'investissement est déterminée à l'issue d'une instruction pilotée et coordonnée par la Direction générale du Trésor et faisant intervenir les expertises sectorielles des ministères membres du Comité interministériel des investissements étrangers en France.

Les secteurs soumis au contrôle des investissements étrangers en France sont tous de nature à porter atteinte aux intérêts de la défense nationale, participent à l'exercice de l'autorité publique ou sont de nature à porter atteinte à

l'ordre public et à la sécurité publique. Ils peuvent être regroupés en trois catégories.

Ce sont tout d'abord les activités sensibles par nature, qui relèvent des secteurs de la défense et de la sécurité, telles que notamment les activités relatives aux armes, munitions, poudres et substances explosives destinées à des fins militaires ou aux matériels de guerre, les biens et technologies à double usage, aux jeux d'argent (à l'exception des casinos), ou encore aux prestations de cryptologie.

Ce sont ensuite les activités portant sur des infrastructures, biens ou services essentiels pour garantir notamment l'intégrité, la sécurité ou la continuité de l'approvisionnement en énergie et en eau, de l'exploitation des réseaux et des services de transport, la protection de la santé publique, la sécurité alimentaire. Ces activités ne sont pas considérées comme sensibles par nature, à l'instar des activités défense.

Ce sont enfin des activités de recherche et développement portant sur certaines technologies critiques listées par arrêté<sup>1</sup> et sur des biens et technologies à double usage énumérés à l'annexe I du règlement (CE) du Conseil du 5 mai 2009, lorsque ces activités de R&D sont mises en œuvre dans les secteurs cités ci-dessus.

L'instruction concernant ces deux dernières catégories se base sur un faisceau d'indices spécifique à chaque secteur et à chaque opération envisagée. Sont ainsi étudiés par exemple la présence sur le marché de produits ou prestations de services de qualité équivalentes disponibles immédiatement, la criticité des produits, la nature du marché desservi.

### La typologie de saisine du Ministre chargé de l'Economie

Deux types de saisines du Ministre chargé de l'économie sont prévues par la loi : la demande d'autorisation et la demande préalable d'examen d'une activité.

Une demande d'autorisation d'un investissement étranger (art. R.151-5 du code monétaire et financier) ne peut être déposée auprès de l'administration, que par l'investisseur et porte sur l'ensemble de l'opération : sont ainsi examinés la nature de l'investissement, la sensibilité de l'activité de la cible française ainsi que la nationalité de l'investisseur. Il faut que le projet d'investissement soit suffisamment avancé (négociations et discussions à un stade avancées entre les parties prenantes, signature d'un contrat de cession, etc.) et les paramètres de ce projet d'investissement (montant, actionnariat final etc.) fixés.

<sup>1</sup> Arrêté du 31 décembre 2019 relatif aux investissements étrangers en France

La durée d'instruction d'une demande d'autorisation est encadrée par la réglementation et ne peut excéder 30 jours ouvrés une fois que la complétude du dossier a été notifiée, pour une première phase à l'issue de laquelle il est indiqué si l'investissement relève du contrôle investissements étrangers en France et peut faire l'objet d'une autorisation simple. L'ensemble des pièces devant accompagner la demande d'autorisation est précisé dans l'arrêté du 31 décembre 2019 relatif aux investissements étrangers en France. Une seconde phase de 45 jours ouvrés peut être ensuite ouverte, si des conditions doivent assortir l'autorisation du Ministre. En l'absence de réponse à l'issue de ces délais, le silence vaut rejet.

Lorsque l'investissement rentre dans le champ matériel d'application du contrôle, le ministre chargé de l'économie peut délivrer deux types de décisions.

Le Ministre peut tout d'abord autoriser l'investissement, sous la forme d'une autorisation simple ou d'une autorisation sous conditions, selon le degré de sensibilité de l'activité concernée. Ces conditions, dont la typologie est fixée à l'article R. 151-8 du code monétaire et financier, sont proportionnées aux caractéristiques de chaque opération d'investissement et sont classées en quatre catégories.

La première catégorie de conditions possibles porte sur la pérennité et la continuité des activités sensibles sur le territoire national. La seconde tend à la protection des savoirs et compétences français. La troisième tient à la préservation des intérêts nationaux dans la structure juridique de la société cible en imposant l'adaptation des modalités d'organisation interne et de gouvernance de la société cible et les modalités d'exercice des droits acquis par l'investisseur dans cette société. Enfin, la quatrième fixe les modalités d'échanges d'informations entre les parties prenantes à l'investissement et l'État.

Le Ministre peut également opposer un refus de l'investissement (article R. 151-10 du code monétaire et financier) lorsque (i) les conditions pouvant assortir une autorisation ne sont pas suffisantes pour assurer le maintien de l'ordre et la sécurité publics et à protéger les intérêts de la défense nationale ou (ii) il existe des doutes sérieux sur l'honorabilité de l'investisseur en raison de condamnations pénales récentes ou d'antécédents de non-respect de la réglementation sur les investissements étrangers en France.

Ces conditions font partie intégrante de l'acte unilatéral qu'est l'autorisation délivrée par le Ministre. Toutefois, leur fixation fait l'objet d'un échange avec l'investisseur et ses conseils, notamment aux fins de s'assurer de sa bonne compréhension des conditions et de sa capacité à les respecter.

La réforme entrée en vigueur le 1er avril 2020 a ouvert la possibilité aussi bien à l'investisseur qu'à la société cible de

l'investissement, de saisir l'administration en phase amont du processus qui mène à l'investissement (décision prise au sein de l'assemblée générale, décision d'ouverture du capital ou d'investisseur prise au sein du Conseil d'administration, etc.), afin de savoir si l'activité située sur le territoire français est sensible et est donc éligible au contrôle des investissements étrangers en France. L'objectif recherché à travers cette demande préalable d'examen (article R. 151-4 du code monétaire et financier) est la sécurisation de l'opération et des entreprises françaises, dès l'entrée en négociations entre l'entreprise française et un investisseur étranger ou dès que l'ouverture du capital d'une entreprise française est envisagée. L'administration rend un avis dans un délai de deux mois sur la base des activités réalisées par l'entreprise française au jour de sa demande. Cet avis ne préjuge pas de la sensibilité de l'activité réalisée si le périmètre de ces activités évolue dans l'entreprise ou si le marché dans lequel l'entreprise évolue subit d'importantes évolutions.

Préalablement à la réforme, seul l'investisseur avait la possibilité de saisir l'administration aux fins de savoir si son opération entrait dans le champ du contrôle. Pour pouvoir rendre un tel avis, l'administration devait connaître l'ensemble des éléments de l'opération d'investissement, comprenant ceux relatifs à l'investisseur, à la cible ainsi qu'à l'opération. Cette demande d'avis s'apparentait en réalité à une demande d'autorisation. Ce constat de faible valeur ajoutée a conduit le Gouvernement à proposer sa suppression et son remplacement par une nouvelle procédure permettant aussi bien à l'investisseur qu'à la société cible de l'investissement, de saisir l'administration en phase amont du processus qui mène à l'investissement.

Cette procédure comprend différents avantages pour la société cible, les investisseurs et l'administration. Ainsi, la société cible peut avoir connaissance de la nécessité d'obtenir une autorisation préalable à un investissement étranger, ce qui lui permet de mieux préparer la recherche de nouveaux investisseurs. Les investisseurs peuvent quant à eux mieux valoriser leurs investissements en intégrant dans les négociations le fait qu'une autorisation devra être obtenue, avec toutes les conséquences (encore non connues à ce stade pour lui) qu'une autorisation sous conditions pourrait représenter pour l'entreprise et dont il devra tenir compte dans l'élaboration de son plan stratégique pour l'entreprise. En outre, cela permet à l'administration d'anticiper et d'alerter d'éventuels risques que pourrait présenter un investissement étranger.

Enfin, le décret n° 2020-892 du 22 juillet 2020 relatif à l'abaissement temporaire du seuil de contrôle des investissements étrangers dans les sociétés françaises dont les

actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé a instauré une procédure temporaire de notification préalable jusqu'au 31 décembre 2020. Cette disposition a été prorogée jusqu'au 31 décembre 2020 par le décret n° 2020-1729 du 28 décembre 2020 est venu proroger cette procédure jusqu'au 31 décembre 2021.

Cette procédure ne concerne pas les investisseurs européens et ne porte que sur les investissements réalisés au sein des sociétés cotées. La procédure d'instruction dans ce type de saisine est allégée. Le dossier accompagnant la saisine est plus succinct et la liste des pièces à fournir est précisée dans l'arrêté du 22 juillet 2020 relatif à l'abaissement temporaire du seuil de contrôle des investissements étrangers dans les sociétés françaises dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

Lorsqu'un investisseur non européen franchit le seuil de 10% de participation dans une société cotée, il le notifie à la Direction générale du Trésor et l'instruction de sa demande est effectuée dans le cadre d'une procédure accélérée. Dès lors, le Ministre chargé de l'économie dispose de 10 jours ouvrés pour décider si l'opération doit être soumise à un examen plus approfondi et qu'une demande d'autorisation doit être déposée dans le cadre d'une procédure classique de demande d'autorisation ou si l'opération n'est pas autorisée.

A toutes fins utiles, il est précisé que l'investisseur est exempté d'obtenir une autorisation, en vertu de l'article R. 151-7 du code monétaire et financier, lorsque l'investissement est réalisé entre des entités appartenant toutes au même groupe, lorsque l'investisseur franchit le seuil de 25 % de détention des droits de vote d'une entité dont il a antérieurement acquis le contrôle en vertu d'une autorisation du Ministre ou lorsque l'investisseur acquiert le contrôle, d'une entité dont il a antérieurement franchi le seuil de détention de 25 % des droits de vote en vertu d'une autorisation délivrée par le Ministre. Toutefois, n'entre pas dans le champ de ces exemptions le cas d'un investisseur étranger souhaitant réaliser une opération d'investissement visant une société française ayant déjà été concernée par un contrôle au titre de la réglementation de contrôle des investissements étrangers en France.

### **Le régime répressif assortissant la procédure de contrôle des investissements étrangers en France**

Le Ministre dispose d'un pouvoir de police et de sanctions (articles R.151-12 à R.151-15 du code monétaire et financier), qui a été renforcé dans sa teneur dans le cadre de la loi PACTE. Ces pouvoirs s'exercent dans le respect du principe de proportionnalité et du principe du contradictoire. A ce titre, lorsqu'un manquement est suspecté ou

constaté, le Ministre met en demeure l'investisseur de présenter ses observations dans un délai de 15 jours (pouvant être ramené à 5 jours dans certains cas), avant de l'enjoindre de respecter certaines obligations qu'il détermine en fonction de la nature et de la gravité du manquement constaté.

Lorsqu'une opération d'investissement étranger a été réalisée sans autorisation dans une entreprise sensible, le Ministre peut enjoindre à l'investisseur d'exécuter une ou plusieurs des mesures suivantes : (i) le dépôt d'une demande d'autorisation à des fins de régularisation (ii) la modification de l'opération (iii) le rétablissement à ses frais de la situation antérieure. La régularisation d'une opération d'investissement n'est pas systématique.

Lorsque l'investisseur a bien obtenu l'autorisation du Ministre pour son investissement mais qu'il n'a pas respecté les conditions assortissant cette autorisation, le Ministre peut prendre une ou plusieurs des mesures suivantes : (i) retirer l'autorisation délivrée, (ii) imposer le respect des conditions assortissant initialement l'autorisation, (iii) imposer le respect de nouvelles conditions qui conduisent par exemple à imposer à l'investisseur la cession de certaines activités ou le rétablissement de la situation antérieure.

Ces injonctions peuvent, cumulativement, être assorties d'une astreinte, de mesures conservatoires afin de prévenir les risques d'atteinte à l'ordre public, la sécurité publique ou la défense nationale (suspension des droits de vote de l'investisseur, désignation d'un mandataire, mesures pour empêcher l'investisseur de disposer des actifs ou de percevoir des dividendes), et d'une sanction pécuniaire qui peut aller jusqu'au double du montant de l'investissement irrégulier, à 10% du chiffre d'affaires de la société cible, ou à un million d'euros pour une personne physique ou 5 millions d'euros pour une personne morale. Il convient de préciser que ces sanctions pécuniaires peuvent également être infligées à l'investisseur lorsqu'il a obtenu frauduleusement l'autorisation d'investir ou n'a pas respecté une injonction.

Enfin, des mesures pénales peuvent être infligées en cas de non-respect de la réglementation, conformément à l'article 459 code des douanes (amende, emprisonnement, etc.) et sur plainte du Ministre.

Le mécanisme de contrôle des investissements étrangers en France se caractérise par sa robustesse et dote l'Etat d'un panel d'outils permettant d'assurer la protection de ses actifs sensibles tout en maintenant son attractivité à l'égard des investisseurs étrangers.