

L'actualité juridique en bref



Par **Benoît Charrière-Bournazel**,
associé,
DS Avocats

Investissements étrangers en France : de nouvelles lignes directrices du Trésor bienvenues mais insuffisantes

De nouvelles lignes directrices relatives au contrôle des investissements étrangers en France (IEF) ont été publiées par la direction générale du Trésor le 9 septembre 2022¹. Elles sont les bienvenues mais l'incertitude demeure sur la notion d'activité sensible et le champ d'application du dispositif.

Depuis l'année 2018, le dispositif de contrôle des IEF a connu un renforcement considérable, à la faveur de la loi Pacte² et de plusieurs décrets³ et arrêtés ministériels⁴. Le 19 mars 2019, un règlement européen instaurait un dispositif de coopération et d'assistance mutuelle dans le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union européenne⁵. En 2020, le gouvernement abaissait temporairement, de 25 % à 10 %, le seuil de détention des droits de vote d'une société cotée, dont le franchissement peut déclencher un contrôle⁶. Cette mesure a été prolongée jusqu'à fin 2021 puis fin 2022⁷.

Les nouvelles lignes directrices apportent un certain éclairage et un appui méthodologique sur le champ d'application du dispositif et le déroulement de la procédure de contrôle. Elles reprennent les textes applicables aux termes desquels seules les opérations d'investissement réalisées par un investisseur étranger dans des entités de droit français exerçant à la date de l'opération des activités sensibles au sens de la loi nécessitent l'autorisation préalable du ministre de l'Economie. Elles rappellent également les dérogations à l'obligation de solliciter une autorisation préalable dans les cas d'une opération intragroupe, d'un franchissement de seuil après une prise de contrôle préalablement autorisée et de l'acquisition du contrôle après un franchissement de seuil préalablement autorisée.

Ces lignes directrices précisent utilement les notions d'investisseur étranger et d'investissement. Les créations d'entités en France par un investisseur étranger pour développer une activité en France (dites « greenfield ») ne sont pas soumises au contrôle des IEF et depuis le Brexit les investissements britanniques qui franchissent les seuils de détention prévus par la loi sont soumis au contrôle des IEF. Elles fixent également des critères pour déterminer le caractère sensible des activités éligibles au contrôle indépendamment du

chiffre d'affaires de la cible ou du montant de l'investissement.

L'éligibilité au contrôle IEF peut ainsi être objective en fonction de la nature même de l'activité. Elle peut également être établie sur la base d'un faisceau d'indices et d'un test de sensibilité permettant de démontrer le caractère essentiel de l'activité en fonction de divers facteurs tels que les clients de la cible, la nature, la spécificité et les applications des produits/prestations/savoir-faire, la substituable des activités, la dangerosité des activités menées. Elle peut enfin porter sur des activités de recherche et développement liées à des technologies critiques ou des biens technologiques à double usage. Au final, la détermination de la sensibilité se fait au cas par cas en fonction des caractéristiques de chaque opération (secteur concerné par l'investissement, état du marché...).

Les praticiens peuvent saluer ce nouvel effort du Trésor pour renforcer la transparence et la lisibilité du dispositif. Il s'ajoute à d'autres initiatives récentes de clarification publiées sur le site du Trésor en début d'année (foire aux questions, formulaires types, rapport annuel). Pour autant, il est regrettable que ce document apporte peu de précision sur le périmètre et la nature des activités sensibles qui soulèvent de nombreuses questions en pratique. Est-ce un choix délibéré permettant au ministre de préserver un certain degré d'autonomie et de discrétion dans l'application du régime ? Dans de nombreux dossiers il est vraisemblable que le doute sur le caractère sensible de l'activité de la cible persiste et que les conseils continuent de recommander aux investisseurs étrangers de déposer des demandes d'autorisation ou d'examen préalable.

1. <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/314615b9-70b9-417f-bb94-5dd1437e7418/files/a81a841b-dc55-4685-af34-213bb0bd88cc>.

2. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

3. Décret n° 2018-1057 du 29 novembre 2018 ; décret n° 2019-1590 du 31 mars 2019.

4. Arrêté du 31 décembre 2019, arrêté du 10 septembre 2021 et arrêté du 27 avril 2020 relatifs aux investissements étrangers en France.

5. Règlement (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union européenne.

6. Décret n° 2020-892 du 22 juillet 2020.

7. Décret n° 2020-1729 du 28 décembre 2020 et décret n° 2021-1758 du 22 décembre 2021.