



La sécurité économique de la France

Analyse comparative internationale
et voies de renforcement

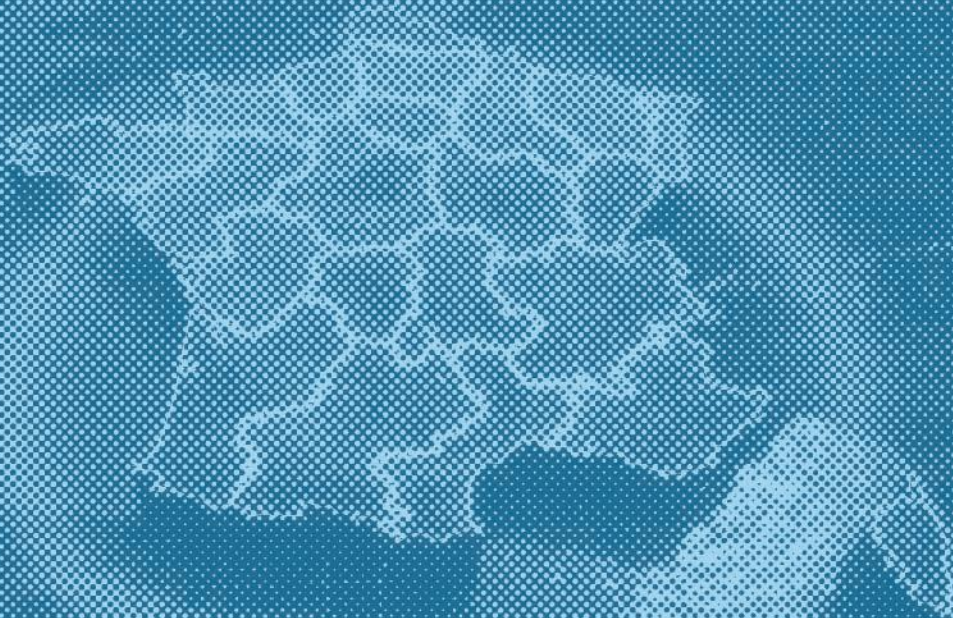
Mission confiée par le Premier ministre aux députés

Christophe Plassard

Charles Rodwell

Jean-Louis Thiériot

Version provisoire - Juillet 2026



Remerciements

La mission remercie tout d'abord les services économiques des ambassades sollicitées pour l'analyse comparative internationale, pour la qualité des réponses établies malgré le délai inhabituellement court qui leur a été laissé pour répondre à cet exercice.

La mission remercie également toutes celles et ceux qui ont participé, à leur demande ou sur l'invitation des parlementaires, au cycle d'auditions. Certaines de ces auditions ont d'ailleurs été prolongées, complétées et parfois remplacées (faute de temps) par des contributions écrites, en grande partie reprises en annexe de ce rapport. Merci à toutes et à tous, à la fois pour le temps investi et leur éclairage précieux.

Les remerciements suivants vont aux différents services de l'État impliqués dans la sécurité économique, que la mission a eu plaisir à rencontrer et dont elle salue l'engagement et le soin apporté à documenter ses travaux.

Enfin, des remerciements particuliers sont adressés aux services de la Direction générale des entreprises (Service de l'Information Stratégique et de la Sécurité Économique – SISSE) et à ceux de la Direction générale du Trésor pour la qualité de leur écoute, leur appui et pour les échanges confiants qui ont jalonné la mission.

Introduction et contexte

Les fondements de la sécurité économique ont été posés en France, il y a bientôt 60 ans, par le général de Gaulle, au moment où il a décidé de mettre en place un contrôle, par la puissance publique, des investissements étrangers. Le texte fondateur est la loi du 28 décembre 1966 relative aux relations financières avec l'étranger. Cette loi est construite sur une dualité marquante entre libéralisation de principe et verrous de sécurité nationale¹.

En réalité, ce sujet a déjà fait l'objet d'un certain nombre de travaux mais jamais il n'avait pris un tel relief qu'aujourd'hui.

En particulier, la cession de la PME corrézienne LMB Aerospace au groupe américain Loar Holdings, finalisée à la fin de l'année 2025 et médiatisée au début de cette année, a déclenché une vive polémique autour de la souveraineté industrielle et militaire. Les critiques ont dénoncé un mécanisme où l'État a supporté des risques financiers pendant la crise Covid tandis qu'un acteur privé a ensuite empoché une plus-value lors de la revente aux Américains. Il se trouve que les composants développés par LMB Aerospace équipent plusieurs fleurons de l'armée française. Pour autant, aucun caractère critique n'avait été identifié dans l'instruction du dossier, des alternatives étant disponibles sur le marché. Au final, la réponse politique du gouvernement a été jugée insuffisante. Face au tollé de l'opposition, du Rassemblement national à la France insoumise, dénonçant une « braderie », le gouvernement a mis en avant l'obtention d'une action spécifique et de strictes garanties de maintien de la production en France. Des garde-fous jugés faibles par les détracteurs du dossier, lequel monté en épingle a constitué la toile de fond de cette mission parlementaire déclenchée au mois de mars par le Premier ministre.

L'autre élément de contexte est que par un heureux hasard de calendrier, le cycle d'auditions de cette mission est intervenu au moment où était organisée en France l'édition 2026 de Choose France². Emmanuel Macron a en effet présidé le lundi 1^{er} juin son dernier sommet Choose France à Versailles. Au cours de cette édition, 93 milliards d'euros d'investissement étrangers ont été annoncés et c'est plus de 230 projets qui ont vu le jour depuis 2018, première édition de ce forum. Cette coïncidence de date nous permet de souligner que la politique de sécurité économique est systématiquement placée au croisement de deux logiques : assurer l'attractivité de la « destination France » tout en protégeant ses actifs stratégiques. Comme s'est plu à le souligner l'ancien Premier ministre Jean-Pierre Raffarin, que la mission a auditionné, « il n'y a de richesse que d'échanges ». Il n'y a donc de sécurité économique que lorsqu'il y a une économie ouverte, avec des échanges et des investissements étrangers (et à l'étranger). Les résultats enregistrés montrent une stabilité de l'attractivité de la France. Les investissements étrangers ont certes baissé de 7% l'an dernier mais avec 852 projets recensés en 2025, la France reste la première nation d'Europe devant le Royaume-Uni (730) et l'Allemagne (548). La France demeure donc la première destination européenne des investissements internationaux pour la septième année consécutive, explique l'étude annuelle conduite par le cabinet EY.

¹ Son article 1^{er} pose un principe de liberté, très moderne pour l'époque : « les relations financières entre la France et l'étranger sont libres » tandis que l'article 3 introduit immédiatement le contrepoids de souveraineté qui sert de fondement juridique historique au contrôle des investissements étrangers en France (IEF) : « le Gouvernement peut, pour assurer la défense des intérêts nationaux [...] soumettre à déclaration, autorisation préalable ou contrôle »

² Cf. annexe 7 qui en donne un bilan

Le dernier élément de contexte qui mérite d'être souligné est la décision brutale prise en juin 2026 par le département du commerce américain d'interdire à Anthropic de laisser des ressortissants étrangers accéder à ses modèles les plus avancés (Fable 5 et Mythos 5³), qui a provoqué une secousse technologique et politique. Le nœud du problème réside dans la nature même de cette directive : l'administration américaine a invoqué des motifs de sécurité nationale et le contrôle des exportations.

C'est la première fois qu'un contrôle à l'exportation ne frappe pas du matériel physique (comme des puces ou des serveurs) mais le code d'un modèle de langage. Pour les entreprises, laboratoires et services publics du monde entier qui avaient commencé à intégrer ces outils de pointe, la prise de conscience est brutale. Une infrastructure critique peut donc être désactivée unilatéralement par un gouvernement étranger, en un après-midi. En France, cet épisode met en exergue, à nouveau, le risque que peut constituer la dépendance numérique européenne et a suscité des réactions très vives de l'ensemble de la classe politique.

Plus globalement, comme a tenu à le poser lors de son audition Jean-Pierre Raffarin, nous sommes dans un moment où « le droit recule et la force avance » dans les organisations internationales désormais paralysées. C'est la principale différence avec ce qui était pensé et dit il y a 20 ans, où circulait l'idée d'une mondialisation régulée avec une organisation mondiale du commerce puissante. Aujourd'hui, toutes ces organisations sont fragilisées et la régulation se fait par la force.

Pour conduire ses travaux, la mission s'est nourrie de plusieurs sources :

- de précédents travaux sur des thèmes connexes⁴ ;
- un pack documentaire fourni par les services de Bercy ;
- une analyse comparative internationale ayant mobilisé neuf de nos ambassades (la totalité des pays listés dans la lettre de mission) ;
- un cycle d'auditions : une quarantaine d'auditions ont été conduites, parfois prolongées par une contribution écrite, mobilisant des acteurs de la sphère économique, des experts juridiques et des témoins institutionnels clés.

Ce rapport débute par une définition du champ de la sécurité économique. Il rend ensuite compte de l'analyse comparative internationale qui a été conduite dans neuf pays européens et hors d'Europe. Il se poursuit par une appréciation du dispositif français et se termine par la formulation de recommandations à l'intention du Gouvernement pour amplifier ses actions et son impact en matière de sécurité économique.

³ En réalité, Mythos 5 n'a jamais été mis en ligne publiquement. Il a été fourni à quelques partenaires privilégiés, en petit nombre.

⁴ Cf. notamment le rapport de mission parlementaire du député Charles Rodwell « Pour une politique d'attractivité « d'attaque » au service de l'indépendance et de la sécurité économiques de la France », décembre 2023, le rapport d'information n°1757 du député Christophe Plassard sur la guerre économique déposé en juillet 2025 et celui sur la « Stratégie européenne industrielle de défense » remis par le ministre Jean-Louis Thiériot en octobre 2025.

Synthèse

L'ensemble de nos interlocuteurs et de nos analyses s'accordent pour décrire un dispositif français outillé et structuré. Toutefois, au moment où ces questions prennent un relief plus marqué en raison du contexte géopolitique, l'élaboration d'une doctrine stratégique de sécurité économique et de souveraineté technologique, assumée politiquement et largement diffusée, semble nécessaire.

Aucun de nos interlocuteurs n'a pointé de lacunes majeures et, en cette matière comme dans beaucoup d'autres, la stabilité du cadre juridique est vertueuse. La mission a cependant identifié des compléments qui pourraient être apportés au dispositif comme la création d'une incrimination pénale pour espionnage industriel ou une meilleure garantie des droits de l'Etat sur la R&D privée financée sur des fonds publics, en s'inspirant du *Bayh-Dole Act* américain. Pour le contrôle des investissements étrangers en France (CIEF), une meilleure prise en compte des projets *greenfield* et des marchés non réglementés ainsi qu'une série de mesures, souvent de bon sens (sensibilisation des greffes des tribunaux de commerce, limitation ou dispense de publication annuelle des comptes pour les entreprises « sensibles », appréciation de la « nationalité » de l'investisseur selon les « bénéficiaires ultimes », etc.).

On observe une focalisation quasi-systématique des acteurs sur le CIEF alors que celui-ci ne devrait en bonne logique ne représenter que le « dernier kilomètre » de la sécurité économique. Cela fait aussi écho aux travaux de Geoffroy Roux de Bézieux qui pointait, en 2024, un déficit de maturité du tissu économique sur les questions de sécurité économique. Aussi, il apparaît nécessaire de replacer le CIEF dans un éventail plus large d'objectifs et d'outils de la sécurité économique.

Au-delà de cette communication technique, nous estimons que le moment est venu de poser dans le débat public une doctrine de sécurité économique, par exemple sous la forme d'une communication en Conseil des ministres prolongée de plusieurs prises de parole et d'un forum annuel avec la communauté économique.

Sur le plan méthodologique, la mission souscrit à l'action engagée par le SISSE tendant à mettre à jour la cartographie des enjeux (secteurs, géographies ou technologies à risques) et à établir une infographie didactique mettant en exergue l'ensemble des dispositifs concourant à la sécurité économique. Une analyse globale et un référentiel partagé par l'ensemble des services de l'État, avec une actualisation régulière, seraient de nature à garantir l'absence d'« angles morts » dans le dispositif. Les actions de sensibilisation qui se déploient aujourd'hui de façon éparse méritent d'être recensées, valorisées et amplifiées.

Il y a un consensus qui se dégage sur le fait que, pour ne pas détruire l'attractivité du pays, le CIEF doit être lisible et prévisible. Cela invite à mieux encadrer les délais des procédures et à mettre en place une véritable communication jurisprudentielle à destination des professionnels (juristes, investisseurs et entreprises de technologie).

Enfin, au-delà des outils juridiques, des actions de sensibilisation et de portage politique, la mission s'est arrêtée sur les véhicules de financement. Il lui semble à présent nécessaire d'accroître la capacité d'investissement dans les secteurs clés, tout en continuant à mobiliser les instruments non financiers (l'action spécifique avec l'élargissement de son champ d'application par la loi PACTE, les pactes d'actionnaires ou les clauses exceptionnelles, prévoyant par exemple un droit de veto pour la délocalisation du siège social ou des activités de R&D, etc.). L'enjeu est de renforcer la capacité d'intervention publique et privée pour secourir des entreprises stratégiques en difficulté, avec le bon niveau de réactivité, préserver des actifs technologiques critiques et peser de manière déterminante dans des négociations ou des montages industriels d'envergure.

Ce renforcement peut sans doute se mettre en œuvre à organisation constante (les périmètres d'intervention de l'APE, de la Caisse des dépôts et de BPI semblant complémentaires) mais certainement pas à ressources constantes. De nombreux travaux ont déjà pointé la faiblesse des fonds propres et le caractère pénalisant de l'absence de fonds de pension en France. A cet égard, nous appelons à nouveau de nos vœux une réforme systémique des retraites qui introduirait une mécanique de capitalisation et créerait de tels fonds. Cette ressource pourrait ensuite être orientée vers des investissements soutenant la souveraineté industrielle.

En attendant de telles évolutions structurelles, le réinvestissement des dividendes issus des participations de l'APE dans une logique de capitalisation de long terme se dégage comme la piste la plus immédiatement exploitable et celle qui se rapprocherait le plus, dans sa philosophie, des capacités d'intervention d'un fonds souverain.

Principales recommandations⁵

Actions	Modalités
Poser une doctrine nationale de sécurité économique puis en assurer pédagogie et promotion	Mémorandum appréhendant de façon holistique les questions de protection des actifs stratégiques, la maîtrise des chaînes d'approvisionnement critiques (matières premières, énergie, médicaments...), la réduction des dépendances et les enjeux de souveraineté technologique
	Communication en Conseil des ministres
	Communication en direction de la communauté économique au travers d'un forum annuel de la sécurité économique et d'infographies déclinant l'ensemble des objectifs et outils
	Stabilité du cadre juridique (aux ajustements près découlant du nouveau règlement européen)
Développer une culture du risque géostratégique	Synthèse jurisprudentielle annuelle des décisions rendues dans le cadre du CIEF
	Identification et promotion des initiatives et structures formant ou sensibilisant aux questions de sécurité économique
Renforcer les capacités d'intervention financière de l'Etat	Mise en place d'un référentiel interministériel partagé d'analyse des risques (secteurs, géographies et technologies) et de délégués ministériels à la sécurité économique dans les principaux ministères concernés
	Capacité conférée à l'APE de réinvestir les dividendes issus de ses participations pour un renforcement progressif, dans l'esprit d'un fonds souverain
Compléter l'arsenal d'intervention sur les activités critiques pour l'intérêt national	Jalons d'un cadre de gestion de futurs fonds de pension, publics et privés (règles de gouvernance, principes d'alimentation et d'orientation vers l'économie souveraine, abondement progressif par un système de capitalisation)
	Création d'une incrimination pénale, autonome, spécifique et dissuasive pour espionnage industriel
	Garantie des droits de l'Etat sur la R&D privée financée sur des fonds publics, en s'inspirant du « Bayh-Dole Act » américain
Augmenter l'ancrage territorial du dispositif de sécurité économique	Evaluation de la pertinence d'y inclure dans le périmètre de vigilance le transport aérien, le médicament, les produits culturels voire d'autres domaines
	Identification d'un rôle d'officier de sécurité dans les conseils régionaux
Encadrer les délais du CIEF et examiner l'opportunité d'une procédure renouvelée d'examen préalable	Inscription dans le référentiel interministériel des délégués régionaux du SISSE, des attachés de défense en région, avec une cartographie territorialisée des PME / ETI sensibles
	Sans modification des durées réglementaires des phases 1 et 2, établissement d'un encadrement de la durée d'examen complémentaire
	Mise en test d'une nouvelle procédure d'examen préalable bénéficiant des initiatives de communication et ayant pour but de limiter la part de dossiers inutiles de demandes d'autorisation

⁵ Voir aussi en annexe 6 d'autres dispositions recommandées par la mission

Sommaire

Remerciements	2
Introduction et contexte	3
Synthèse	5
Principales recommandations	7
Plusieurs définitions de la sécurité économique mais une tendance générale à son élargissement	11
Au niveau européen.....	11
En France.....	12
1. L'objectif de sécurité économique monte partout en puissance	15
A. Les grandes puissances font de la sécurité économique un levier de leur action diplomatique et économique	18
États-Unis	18
Chine	24
Canada	27
Royaume-Uni.....	30
B. En Europe, la plupart des États membres entre angélisme et renforcement progressif	32
Allemagne.....	34
Italie	38
Pays-Bas	40
République Tchèque	42
Espagne.....	44
Suède	47
2. Du principe d'autonomie stratégique posé par le Général de Gaulle à la loi PACTE, la France se distingue en Europe.....	49
A. Un dispositif rodé, dont le niveau de sollicitation s'est accru depuis la crise Covid ...	49
B. Au sein du dispositif de sécurité économique, le CIEF se pose comme son épine dorsale	51
C. Une politique de sécurité économique décrite comme équilibrée mais dont la focalisation sur le CIEF occulte ses autres facettes	54
D. Le nécessaire renforcement des capacités d'intervention financière de l'État	57
E. La mise en place d'une part de capitalisation dans les retraites amplifierait la capacité de financement de la souveraineté industrielle	59

F. D'autres secteurs à considérer potentiellement dans le champ de la sécurité économique	60
G. Quelques ajustements pourraient contribuer à améliorer la lisibilité et l'efficacité du dispositif	61
H. De possibles « angles morts » du dispositif sont à prévenir	63
3. Pas de bouleversement du cadre juridique de la sécurité nationale mais un changement radical de posture	64
A. Poser par plusieurs actions de communication bien calibrées une doctrine de sécurité économique	64
B. Développer le continuum État / entreprises en matière de sécurité économique	66
C. Prolonger ce renforcement national par une articulation plus robuste avec les échelons territoriaux.....	67
D. Augmenter la prévisibilité du CIEF par un encadrement de ses délais	71
E. Tendre vers une approche plus « offensive » de la sécurité économique	71
Annexes	74
Annexe 1 – Lettre de mission	75
Annexe 2 – Liste des personnes (ou organisations) auditionnées	78
Annexe 3 – Questionnaire soumis aux ambassades pour l'analyse comparative	79
Annexe 4 – Contributions écrites	81
Annexe 5 – Définition du champ de la sécurité économique posée par le Canada	116
Annexe 6 – Autres dispositions suggérées	118
Annexe 7 -- Bilan Choose France 2026	119

Plusieurs de nos interlocuteurs - dont l'ancien ministre Laurent Saint-Martin - ont tenu à rappeler qu'avant de réguler les investissements étrangers, il s'agit d'être un pays attractif. Pour autant les deux logiques, de protection et d'attractivité, ne sont pas incompatibles à ses yeux. Il a souhaité rappeler les chiffres suivants : il y a des capitaux étrangers dans moins de 1 % des entreprises françaises ; ces entreprises représentent 12 % des emplois, 20 % de la R&D est près d'un tiers des ventes à export, c'est dire l'importance de ces entreprises dans l'économie nationale.

Le flou et les variations trop fréquentes de doctrine ou de cadres juridiques peuvent détruire l'attractivité ; l'ancien ministre cite le secteur de la santé qui est particulièrement sensible notamment en matière de régulation des prix des médicaments et nous rappelle la déclaration du patron du laboratoire Pfizer qui explique rétrospectivement que « si c'était à refaire, il n'investirait pas en France »⁶.

Au-delà d'une politique de sécurité économique et des modalités de contrôle des investissements, il est bon de rappeler ici que ce sont sa politique fiscale et son climat social, notamment, qui influencent grandement l'attractivité du pays.

⁶ Cf. Le Figaro du 15 avril 2026 « Pourquoi Pfizer, qui a investi 1,5 milliard d'euros en France, ne le referait plus aujourd'hui »

Plusieurs définitions de la sécurité économique mais une tendance générale à son élargissement

La mission a ressenti très tôt dans ses travaux le besoin de poser une définition de la sécurité économique, d'une part car une grande partie de ses interlocuteurs la résume - voire la réduit - au contrôle des investissements étrangers en France (voir *infra*), d'autre part car l'attention politique sur ce sujet s'accroît et conduit à en étendre la portée.

Au niveau européen

La Commission européenne définit la sécurité économique non pas comme un repli protectionniste mais comme la capacité de l'Union à préserver son autonomie stratégique ouverte face à un environnement géopolitique de plus en plus conflictuel, où les interdépendances économiques sont sciemment militarisées par certains États tiers.

Cette doctrine s'est structurée en deux temps :

- **L'acte fondateur** (Communication conjointe de juin 2023) : la Commission a posé le cadre conceptuel initial de la Stratégie européenne de sécurité économique (20 juin 2023). Elle y définit la sécurité économique à travers une approche holistique articulée autour de trois piliers : promouvoir la compétitivité et la base industrielle de l'UE, protéger l'Union face aux risques par des instruments ciblés et faire des partenariats avec des pays tiers partageant les mêmes valeurs. Quatre grandes catégories de risques y étaient identifiées : la résilience des chaînes d'approvisionnement, la sécurité physique et cyber des infrastructures critiques, la sécurité des technologies et les risques de fuites technologiques, et enfin l'instrumentalisation des dépendances ou la coercition économique.
- **Le virage opérationnel** (Communication conjointe de décembre 2025) : avec sa communication intitulée « Renforcer la sécurité économique de l'UE », la Commission formalise le passage d'une gestion réactive à une doctrine proactive de mitigation des risques. La définition intègre désormais l'acceptation explicite de certains coûts économiques pour garantir la résilience.

Elle y resserre son action autour de six domaines prioritaires à haut risque :

- La réduction des dépendances stratégiques en biens et services (notamment via le plan d'action REsourceEU pour les matières premières) ;
- L'attraction d'investissements directs étrangers (IDE) sûrs ;
- Le soutien aux secteurs industriels critiques (défense et spatial) ;
- Le maintien du leadership européen dans les technologies critiques ;
- La protection des données et informations sensibles (sécurité de la recherche) ;
- La sécurisation des infrastructures critiques européennes.

Infographie périmètre et définition de la sécurité économique

Bien que la Commission orchestre la réponse économique via ses compétences commerciales (contrôle des investissements, réglementations « puces » et « matières premières »), le texte de décembre 2025 rappelle subtilement que la sécurité nationale reste une prérogative souveraine des États membres. Il appelle ainsi à une intégration renforcée des gouvernements par la création de conseillers nationaux à la sécurité économique.

En France

L'émergence de la sécurité économique en France⁷ résulte d'un changement de paradigme au lendemain de la Guerre froide. La mondialisation a provoqué un découplage entre la sécurité militaire et la prospérité commerciale. Dès 1990, le concept de géoéconomie, théorisé par l'économiste et historien américain Edward Luttwak⁸ prédisait que les rivalités internationales s'articuleraient désormais autour d'enjeux économiques, l'économie devenant un champ d'affrontement et de domination y compris entre Alliés. Les interdépendances mondiales ont ainsi été progressivement « arsenalisées » à des fins de puissance ou de coercition.

En France, cette prise de conscience s'est formalisée par étapes successives, à travers plusieurs textes stratégiques :

- **Le Livre blanc de la défense et de la sécurité nationale (2013)** : marqué par les leçons de la crise financière de 2008, il formalise la « dimension économique de la sécurité nationale » et identifie les interdépendances comme des facteurs de vulnérabilité, prônant de substituer à des dépendances subies des interdépendances organisées ;
- **La Revue nationale stratégique (2017) et ses actualisations (2021 et 2025)** : elles lient directement la souveraineté de la France au dynamisme et à la protection de ses acteurs économiques. La crise sanitaire de la Covid agit comme un puissant catalyseur, élargissant définitivement l'acception de la sécurité économique (forgée à l'origine autour de l'intelligence économique tactique) à des dimensions macroéconomiques : souveraineté numérique, disponibilité des compétences et lutte contre la coercition. ;
- **Le retour de la planification (2020-2021)** : la création du Haut-commissariat au plan (2020) ainsi que le lancement des plans de relance (France Relance et France 2030) marquent la volonté de l'État de rebâtir une indépendance productive et technologique.

⁷ Nous avons ici pris appui notamment sur un travail de définition dans le cadre de la majeure « Défense et Sécurité économiques » de l'IHEDN à laquelle le SISSE est associé

⁸ In « From Geopolitics to Goeconomics, Logic of conflict, Grammar of Commerce », The national interest, 1990



Infographie du SGDSN présentant la
Revue nationale stratégique (2025)

Dans sa définition juridique (décret du 20 mars 2019), la politique de sécurité économique vise à « assurer la défense et la promotion des intérêts économiques, industriels et scientifiques de la Nation, constitués notamment des actifs matériels et immatériels stratégiques pour l'économie française ». Elle intègre de fait la défense de la souveraineté numérique et s'inscrit au sein de la stratégie de sécurité nationale (Code de la défense).

Sur le plan institutionnel, l'État a opéré un véritable « réarmement » pour réguler les dérives de la mondialisation et de la prédation. L'architecture s'organise ainsi :

- Le CDSN (Conseil de défense et de sécurité nationale) fixe les orientations au plus haut niveau ;
- Le COLISE (Comité de liaison en matière de sécurité économique) assure le suivi interministériel de ces décisions ;
- Le SISSE : le Service de l'information stratégique et de la sécurité économique (rattaché à la Direction générale des entreprises - DGE à Bercy) est le bras opérationnel.

Pour poursuivre cet exercice de définition, on pourrait ajouter que les menaces intentionnelles et asymétriques des compétiteurs se classent en deux grandes catégories :

- Les actions de force (directes) : le *lawfare* (extraterritorialité du droit), la captation de ressources (espionnage, prédation, pillage technologique), l'entrave (cyberattaques, boycotts, atteintes réputationnelles), le piège de l'endettement massif et la coercition économique pure (sanctions bancaires, embargos, chantage aux approvisionnements). L'exploitation des asymétries globales (le contrôle exclusif de réseaux financiers comme SWIFT ou de ressources critiques comme les terres rares) confère à certains États un pouvoir unilatéral de surveillance ou d'exclusion ;
- Les actions d'influence (indirectes) : la guerre des normes internationales pour avantager des industries nationales, la cooptation d'élites, la désinformation informationnelle et la pénétration agressive de marchés tiers.

Sur la base de ces définitions et de leurs évolutions successives, s'est dessinée en France une politique publique de défense et de la sécurité économiques (DSE) qui peut se résumer autour de quatre objectifs :

1. Protéger et promouvoir les intérêts économiques : défendre les entreprises stratégiques face aux ingérences politiques tout en maintenant un équilibre fin entre protection et attractivité/ouverture des marchés.
2. Garantir la disponibilité des ressources essentielles : planifier et sécuriser l'accès aux biens vitaux pour la population (énergie, alimentation, médicaments) et critiques pour l'industrie (composants, métaux stratégiques, technologies souveraines) par la diversification ou la relocalisation.
3. Créer un cadre international favorable : négocier des règles commerciales multilatérales équitables fondées sur la réciprocité, tout en stimulant l'innovation de rupture (IA, quantique).
4. Utiliser l'économie comme instrument de sécurité : restreindre l'accès d'adversaires potentiels à des technologies sensibles, appliquer des sanctions économiques et lutter contre les flux financiers illicites (financement du terrorisme).

Au fond, la sécurité économique en France s'articule du niveau stratégique (conception des politiques et prospective normativiste) au niveau tactique (contrôle quotidien des investissements étrangers, protection cyber et sensibilisation des entreprises sur le terrain), en passant par le niveau opératif (renseignement économique et stratégies sectorielles). L'échelon européen (via des outils comme le RGPD, le Cyber Act ou le Global Gateway) est désormais admis comme la taille critique obligatoire pour faire face efficacement aux blocs américain et chinois.

Le questionnaire adressé à nos ambassades pour l'analyse comparative a pris pour cadrage la définition européenne. Nous avons noté avec intérêt dans la réponse apportée par l'ambassade de France au Canada une définition holistique de la sécurité économique. Elle est reprise en annexe 5.

1. L'objectif de sécurité économique monte partout en puissance

Afin de réaliser une analyse comparative internationale, avec l'appui de la direction générale du Trésor, la mission a sollicité les services économiques des ambassades de France à Berlin, Pékin, Rome, La Haye, Washington, Madrid, Toronto, Prague et Londres, selon un même questionnaire joint en [annexe 3](#).

Les réponses très documentées apportées par ces services ont fourni à la mission une matière d'environ 200 pages, permettant un parangonnage en grande partie inédit. De manière générale, ce qui ressort nettement, c'est que la sécurité économique fait partie des thèmes clés de l'actualité politique de la totalité des pays sous revue.

Un éclairage pays par pays, plus détaillé, est proposé dans les pages suivantes de ce rapport. Afin d'améliorer la lisibilité de l'analyse et de souligner les enseignements qui peuvent en être retirés pour la France, le commentaire est ponctué d'encarts avec un trait latéral, sur le modèle de celui-ci-après :

| Exemple de bonne pratique

Pour tous les pays considérés, il y a, soit depuis la pandémie du Covid, soit plus récemment au travers de quelques affaires visibles, parfois à caractère polémique, différentes initiatives politiques en cours pour actualiser un cadre qui a été souvent posé de manière beaucoup plus récente que pour la France. Ce que ces dispositifs ont également en commun, c'est de ne jamais se limiter à une liste stricte de secteurs ou de technologies soumis à contrôle et de comporter - dans l'énoncé des leviers, des dispositions ou des organismes en charge - des clauses suffisamment englobantes pour que l'autorité publique, qu'elle soit ministérielle ou incarnée par une agence, puisse se saisir dans une logique qui ressemble fort à un « pouvoir d'évocation » au sens juridique du terme.

Cela étant posé, plusieurs tendances se dégagent :

- D'abord, il y a chez les grands pays, notamment aux États-Unis et à la Chine, un affichage assez « frontal » des dispositions prises.
 - *Dans le cas des États-Unis, le président Trump assume⁹ clairement dans les deux Mémoires America First un objectif patriotique et protectionniste, en même temps que « l'ennemi chinois ». Une différenciation est affichée entre alliés et ennemis (Cuba, l'Iran et la Corée-du-Nord en plus de la Chine) même si la notion d'alliés s'effrite.*

⁹ Le Secrétaire au Trésor a aussi pris la parole sur la sécurité économique. Le sujet est cependant loin d'être consensuel entre Trump et le Congrès



MEMORANDUM FOR THE SECRETARY OF THE TREASURY
THE SECRETARY OF STATE
THE SECRETARY OF DEFENSE
THE ATTORNEY GENERAL
THE SECRETARY OF COMMERCE
THE SECRETARY OF LABOR
THE SECRETARY OF ENERGY
THE SECRETARY OF HOMELAND SECURITY
THE ADMINISTRATOR OF THE ENVIRONMENTAL PROTECTION AGENCY
THE DIRECTOR OF THE OFFICE OF MANAGEMENT AND BUDGET
THE DIRECTOR OF NATIONAL INTELLIGENCE
THE UNITED STATES TRADE REPRESENTATIVE
THE CHAIRMAN OF THE COUNCIL OF ECONOMIC ADVISERS
THE DIRECTOR OF THE OFFICE OF SCIENCE AND TECHNOLOGY POLICY
THE ASSISTANT TO THE PRESIDENT FOR NATIONAL SECURITY AFFAIRS
THE DIRECTOR OF THE FEDERAL BUREAU OF INVESTIGATION

- *Pour ce qui est de la Chine, ce qui est interdit ou ce qui est recherché est clairement affiché dans un message politique d'une certaine force d'autant que le sujet est porté par la Commission centrale de sécurité nationale, directement rattachée à Xi Jinping. En Chine, la sécurité économique vise la sécurisation des chaînes de valeur et d'approvisionnement et le gouvernement assume des leviers¹⁰ pour faire pression (« contre mesure et dissuasion », dans le texte) ;*
 - *Au Canada, la sécurité économique est une priorité politique¹¹ depuis 2 ou 3 ans, marquée par une consultation publique en 2024 et la modernisation de la loi sur le CIEF la même année.*
- Ensuite, tous les pays, sans exception, sont dans une démarche de structuration et de renforcement de leur sécurité économique. Le champ lexical et l'organisation administrative peuvent certes varier mais la tendance est la même partout.

De manière globale, il ressort qu'en Europe, la France dispose d'assez loin du dispositif le plus mature, c'est-à-dire celui inscrit dans la plus longue durée et défini par un corpus le plus complet, très ancré autour du CIEF.

L'Allemagne n'a pas encore de doctrine de sécurité économique¹² et reste dans la conviction que « le marché ouvert favorise et renforce la résilience économique ». De façon analogue et bien qu'appuyés sur une loi datant de 1952 sur la disponibilité des biens, les Pays-Bas avancent le principe « ouvert là où c'est possible, fermé là où c'est nécessaire »¹³.

À la lumière de la contribution reçue, l'exemple italien est finalement assez décevant car, au-delà du Golden Power, qui a permis au gouvernement Meloni de faire parler de lui en montant soudainement au capital d'entreprises qui étaient menacées de prise de participation étrangère, le reste semble assez peu structuré même si des initiatives ont été prises sur la cybersécurité et les matières premières.

En République Tchèque, la sécurité économique est une prise de conscience récente, conséquence de la guerre en Ukraine et son enjeu principal est la sécurité énergétique du pays. Le contrôle des investissements étrangers n'y est vu que sous l'angle du Règlement européen de 2019. Enfin, en

¹⁰ Parmi ces leviers, une approche renforcée du contrôle des exportations et des investissements sortants

¹¹ Le Canada avait choisi de faire de la sécurité économique le thème central de sa présidence du G7. La montée en puissance concerne tous les compartiments, couvrant le contrôle des exportations ou encore les marchés publics

¹² Un conseil national de sécurité a été créé en août 2025 et il est compétent en la matière

¹³ Bien que « country agnostic » dans leur approche, les Pays-Bas ont édité en 2023 une « stratégie Chine » et le besoin de faire évoluer le dispositif de contrôle des investissements étrangers est régulièrement exprimé

Espagne, on observe une montée en puissance depuis une loi de 2023 et l'énoncé d'une Stratégie d'actions extérieures pour les années 2025 à 2028. Des travaux sur l'autonomie stratégique sont évoqués mais leur opérationnalisation semble encore faible à ce stade¹⁴.

Le cas du Royaume-Uni est celui qui présente la plus grande palette de nuances et, dans le même temps, de grandes dissensions internes sur le cadre et ses éventuelles évolutions. L'édifice juridique a été récemment complété d'une stratégie 2026 / 2029 définie sous l'égide de la *Trade Remedies Authority*, qualifiée de « plus assertive » et d'une consultation lancée par le gouvernement sur les « pressions économiques préjudiciables ». Ce dernier avance cependant prudemment sur l'ensemble de ces thèmes, essuyant les critiques à la fois du Parlement et des entreprises. Un rapport de la Chambre des communes a été récemment remis au gouvernement qui a estimé le cadre législatif actuel suffisant. Il faut dire que quelques textes clés ont été posés récemment (*National Security and Investments Act* en 2021 et *Procurement Act* en 2023).

Ce qui différencie cependant la France de ses grands parangons, c'est la faiblesse de l'affichage politique et le fait qu'en dehors du contrôle des investissements étrangers, le reste des dispositifs concourant à la sécurité économique apparaissent encore comme émiettés et peu mis en exergue.

Contrairement aux Etats-Unis, le Royaume-Uni continue d'établir une distinction nette entre sécurité nationale et sécurité économique, et reste fondamentalement « pro libre-échange ».

Au final, il ressort de ce comparatif dont plus de détails est donné dans la suite de ce rapport, une démonstration que la France dispose aujourd'hui d'un dispositif que l'on peut qualifier

d'assez complet et qui tient aisément la comparaison avec d'autres grands pays du monde, à l'exception des Etats-Unis et de la Chine dont la politique de sécurité économique est nettement plus assertive.

Avant de rentrer plus en détails dans les éléments issus de l'analyse comparative, pays par pays, voici un tableau récapitulatif des autorités et services chargés du contrôle des investissements étrangers et de la sécurité économique pour les pays sous revue ; ce tableau distingue l'autorité décisionnaire ou l'unité opérationnelle dédiée et son ministère de rattachement.

Pays	Autorité / Service opérationnel en charge du contrôle	Ministère ou entité de tutelle
France	Bureau du contrôle des investissements étrangers (DG Trésor) / Coordination avec le SISSE (Sécurité économique)	Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique
États-Unis	CFIUS (Committee on Foreign Investment in the United States)	Comité interministériel présidé par le Département du Trésor
Royaume-Uni	ISU (Investment Security Unit)	Cabinet Office (Services du Premier ministre)
Allemagne	Division du contrôle des investissements (Referat Investitionsprüfung)	BMWK (Ministère fédéral de l'Économie et de la Protection du Climat)
Italie	Département de la coordination administrative (Comité Golden Power)	Présidence du Conseil des ministres

¹⁴ L'autorité nationale de contrôle des investissements étrangers, JINVEX, a instruit 181 dossiers en 2025

Pays	Autorité / Service opérationnel en charge du contrôle	Ministère ou entité de tutelle
Espagne	Subdirección General de Inversiones Exteriores	Ministère de l'Économie, du Commerce et de l'Entreprise
Pays-Bas	BTI (<i>Bureau Toetsing Investeren</i>)	Ministère des Affaires économiques et du Climat
Canada	Direction de l'examen des investissements (ISED)	Ministère de l'Innovation, des Sciences et de l'Industrie
République Tchèque	Département du contrôle des investissements étrangers	Ministère de l'Industrie et du Commerce
Chine	Mécanisme conjoint NDRC (Planification) et MOFCOM (Commerce)	Conseil des affaires d'État (Gouvernement central)

Ce tableau montre que modèle anglo-saxon (CFIUS, ISU) repose sur une logique très interministérielle (communauté du renseignement incluse) avec une forte doctrine de sécurité nationale. Le modèle européen historique (France, Allemagne) est plus ancré au sein des ministères économiques, même si la transversalité avec les ministères régaliens s'est considérablement renforcée ces dernières années. Le cas italien se distingue avec le dispositif *Golden Power* qui est l'un des plus centralisés politiquement, puisque le pouvoir de blocage ou d'imposition de conditions est directement logé au cœur de la Présidence du Conseil.

A. Les grandes puissances font de la sécurité économique un levier de leur action diplomatique et économique

États-Unis

Comme a d'ailleurs pu le souligner dans de précédents travaux le député Charles Rodwell¹⁵, il est intéressant de noter qu'en même temps que les Etats-Unis « musclent leur jeu » en matière de sécurité économique, ils bénéficient des retombées de l'*Inflation Reduction Act* (IRA) mis en place par le président Biden en 2022. Ce plan d'investissement massif (près de 370 milliards de dollars sous la forme de subventions et de crédits d'impôt) vise un impact à long terme dans la transformation de l'industrie américaine en une économie verte et souveraine.

La sécurité économique est aujourd'hui au cœur de l'actualité aux Etats-Unis, autour d'une question clef : l'arsenal de sécurité économique, significativement renforcé sous Trump I et Biden, conserve-t-il sa pertinence sous Trump II, face aux rétorsions chinoises et à la fragilisation des alliances ?

L'administration Trump II a d'abord semblé s'inscrire en continuité de la politique de sécurité économique conduite depuis près de 10 ans : focalisation « anti-Chine », renforcement des outils de contrôle existants sans préjudice de l'attractivité de l'économie américaine. Dès 2017, Trump avait affirmé que la sécurité économique était constitutive de la sécurité nationale. La stratégie en

¹⁵ Op. cit.

découlant consistait à articuler les objectifs de sécurité nationale (maintien et développement des capacités militaires) avec ceux de sécurité économique (sécurisation des chaînes de valeur industrielles afin de réduire les vulnérabilités en matière de production, préservation et accroissement du leadership technologique), dans un contexte de rivalité avec la Chine. L'administration Biden avait poursuivi sur cet élan en tentant de renforcer le périmètre des mesures restrictives visant la Chine sans rompre tous liens économiques significatifs (concept de « *small yard, high fence* »). Les premiers pas de l'administration Trump II se sont traduits par :

- La nomination à des postes clés de plusieurs “faucons”, partisans d'une approche dure vis-à-vis de la Chine ;
- Le mémorandum *America First Trade Policy*, publié le jour de l'investiture de D. Trump, enjoignant les administrations à renforcer les restrictions en matière d'exportation pour maintenir l'avance technologique américaine vis-à-vis du rival chinois ;
- Le mémorandum *America First Investment Policy*, publié en février 2025, visant à renforcer la portée des mécanismes américains de contrôle des investissements à l'égard des pays qualifiés d'adversaires. Si ce mémorandum prévoit un examen accéléré pour les investissements des pays partenaires, il préconise surtout un élargissement du champ de contrôle s'agissant des investissements entrants et sortants.

L'approbation du rachat de US Steel par Nippon Steel a marqué à la fois un interventionnisme croissant de l'État mais aussi une reconnaissance de l'alliance entre le Japon et les Etats-Unis : en juin 2025, Donald Trump a approuvé le rachat du sidérurgiste U.S Steel par Nippon Steel sous des conditions inédites : conclusion d'un *National Security Agreement* assorti d'une « *golden share* », soit une action préférentielle qui donne au Président, puis aux secrétaires au Trésor et au Commerce, un droit de veto sur des décisions stratégiques, ainsi que d'un engagement d'investissements de 11 milliards de dollars dans l'entreprise américaine d'ici 2028.

L'approche plus heurtée du Président Trump et le manque de différenciation entre alliés et adversaires, ont toutefois brouillé les pistes. La sécurité économique est désormais instrumentalisée de manière flexible et intermittente en fonction des priorités immédiates du Président Trump, rompant avec un usage historiquement plus stable et de long terme de ces outils. Elle devient ainsi un levier central des négociations internationales, au service d'une approche résolument transactionnelle visant à obtenir, par la pression économique, les concessions et objectifs recherchés.

C'est surtout la réaction chinoise à partir du printemps 2025 qui a mis un coup d'arrêt au mouvement continu de renforcement des mesures de sécurité économique. Après *Liberation Day*, pendant l'escalade entre les Etats-Unis et la Chine, Pékin a démontré disposer d'un levier de rétorsion suffisamment puissant en introduisant des restrictions sur l'exportation des terres rares. Depuis lors, tout renforcement des règles de contrôle export a été mis en pause, pour éviter de compromettre la trêve sino-américaine.

Le Congrès, qui porte une ligne plus dure vis-à-vis de la Chine et plus favorable à une politique de sécurité économique partenariale avec les alliés des Etats-Unis, critique de plus en plus vivement l'administration. Les plus fervents défenseurs d'une approche maximaliste et anti-chinoise de la sécurité économique continuent de proposer des restrictions nouvelles, mobilisant voire contraignant les alliés des Etats-Unis. La commission spéciale de la Chambre sur le parti communiste chinois a plusieurs fois mis en cause la France au titre des transferts de technologies aéronautiques vers la Chine dont seraient responsables Airbus et Safran. Le premier courrier (décembre 2025) cible Airbus et sa relation avec XAC (*Xi'an Aircraft Industry Group*), sous-traitant de l'A320 à Tianjin, qui développe parallèlement le bombardier furtif H-20 et des plateformes militaires chinoises comme le JH-7. Le second (mars 2026) vise Safran, dont la JV avec XAC produit des nacelles et des inverseurs de

poussée à applications militaires, et dont la JV avec Shanghai Aircraft Manufacturing (SAM) fabrique des systèmes de câblage pour le C919, SAM étant impliqué dans la réparation d'aéronefs militaires chinois. Le courrier met spécifiquement en cause la France au titre de l'activation de la loi de blocage, qui empêcherait le comité d'obtenir les informations nécessaires de la part de Safran et Airbus. A ce jour, l'administration américaine n'a pas repris à son compte les critiques adressés par le *Select Committee* à la France.

A l'occasion d'une prise de parole fin mai, Scott Bessent, Secrétaire au Trésor, a théorisé la doctrine de sécurité économique de l'administration autour d'un principe unique. La sécurité économique est la sécurité nationale : commerce, industrie et défense forment un seul corps, où la résilience l'emporte sur l'efficacité, et où relocaliser la production stratégique et réduire la dépendance aux rivaux deviennent des impératifs de souveraineté.

Sur le plan conceptuel et celui des outils mis en œuvre, le nouveau paradigme de la sécurité économique, définie comme la convergence entre sécurité nationale et économie, s'impose désormais comme principe organisateur de la politique économique internationale américaine.

Cependant, malgré l'avancée et l'efficacité des outils américains de sécurité économique, il n'existe pas à ce jour une stratégie unifiée et formalisée sur la sécurité économique. Chaque agence produit ses outils de manière éparse même si toutes ces composantes ont en commun trois objectifs :

1. La réduction des vulnérabilités structurelles, visant à réduire la dépendance envers des acteurs potentiellement hostiles, via le *reshoring*, le *friend-shoring* et la diversification. La résilience et la souveraineté des chaînes d'approvisionnement supplantent ainsi l'optimisation des coûts ;
2. Le verrouillage du leadership technologique, visant à empêcher qu'un adversaire ne comble son retard dans des secteurs jugés décisifs (semi-conducteurs, intelligence artificielle, informatique quantique, biotechnologies). La maîtrise technologique est érigée en variable stratégique de premier ordre, au même titre que la puissance militaire ;
3. La contrainte des adversaires ou des partenaires insuffisamment alignés, en mobilisant les instruments de sécurité économique de manière offensive.

La convergence entre sécurité nationale et économie, l'affichage politique fort par les deux mémorandums America First, la prise en compte dans le même « geste politique » des questions de vulnérabilités structurelles (chaînes d'approvisionnement), du leadership technologique et des stratégies offensives constituent l'approche la plus holistique, la plus lisible et puissante de notre comparatif

La politique de sécurité économique américaine n'a pas été construite sur une base « *country agnostic* » ; elle vise délibérément la Chine et d'autres pays adversaires (Cuba, l'Iran, la Corée du Nord, la Russie, et le régime vénézuélien de Maduro). L'affaire Huawei marque le point de départ de la politique américaine de sécurité économique telle qu'elle existe aujourd'hui. Du reste, la méfiance à

l'égard du groupe chinois est ancienne, comme en témoigne les blocages successifs de plusieurs tentatives d'acquisitions d'opérateurs américains au cours des années 2010.

Plusieurs décisions de l'administration actuelle donne de l'ampleur à cette politique publique : l'extension des droits sectoriels dit 232, qui vise un motif de sécurité nationale, à l'ensemble du monde dans de nouveaux secteurs (acier et aluminium, cuivre automobile, bois en particulier), l'introduction de restrictions à l'importation globale (règles de la FCC sur les drones et les modems) ou encore les allusions récentes du Secrétaire au Trésor Bessent selon lesquelles un canal contournant le CFIUS

pourrait être aménagé aux bénéfices des investissements chinois dans le cadre d'un *Board of Investment*.

La recherche d'un point d'équilibre entre protection de la sécurité économique d'une part et compétitivité et attractivité de l'économie américaine reste structurant dans l'évolution du dispositif américain. Concernant les investissements entrants, le mémorandum *America First Investment policy* de février 2025 tentait de concilier un objectif d'attractivité des capitaux étrangers (« nous faciliterons la tâche à nos alliés pour soutenir les emplois américains, les innovateurs américains et la croissance économique des États-Unis avec leur capital ») avec une volonté de mieux prévenir les investissements entrepris par des pays adversaires, en particulier la Chine, « pour obtenir des technologies de pointe, de la propriété intellectuelle ou un levier dans les industries stratégiques » (« l'investissement à tout prix n'est pas toujours dans l'intérêt national »).

Concernant le contrôle export, l'administration reste tiraillée entre, d'une part, une logique de diffusion maximale des technologies américaines, pour verrouiller le monde dans un écosystème américain (stratégie dite de « *flood the zone* » qui s'incarne notamment dans le programme de soutien à l'exportation *AI Stack*) et, d'autre part, une approche plus traditionnellement restrictive promue au Congrès ou au sein de l'agence chargée du contrôle export (BIS).

Grâce au concours de la Direction générale du Trésor, la mission a pu bénéficier, au mois de juin, d'un point d'échange spécifique avec le Trésor américain (CFIUS) qui nous a notamment donné de la matière pour établir une comparaison entre *Proxy Board* et comité de sécurité :

Dimensions	Dispositif américain : NSA & Proxy Board (CFIUS)	Dispositif français : lettre d'engagement & comité de sécurité (DG Trésor)
QUI ? (Les acteurs)	• Autorité : le CFIUS (<i>Committee on Foreign Investment in the United States</i>), comité interministériel présidé par le Trésor. <u>Nota</u> : la DCSA (<i>Défense Counterintelligence and Security Agency</i>) intervient aussi sur le contrôle des investissements étrangers spécifiquement pour sécuriser la base industrielle de défense et peut décider d'un <i>Security Control Agreement</i> ou d'un <i>Special Security Agreement</i> (globalement moins contraignant qu'un <i>Proxy Board</i>) • Gouvernance restrictive : le <i>Proxy Board</i> est composé d'au moins 3 citoyens américains indépendants, sans lien avec l'investisseur étranger, agréés par le gouvernement US. • Contrôle : des auditeurs tiers indépendants (<i>Third-Party Monitors</i>).	• Autorité : la DG Trésor (Bureau Contrôle des investissements étrangers en France - IEF), sous l'autorité du Ministre de l'Économie. • Gouvernance restrictive : le Comité de sécurité comprend des dirigeants de la cible, des administrateurs (parfois indépendants) et un référent de sécurité agréé. • Contrôle : la DG Trésor, appuyée par les ministères techniques (Armées, Intérieur, ANSSI) et parfois un "tiers de confiance".
QUOI ? (La nature et l'objet)	• National Security Agreement (NSA) : contrat de remédiation juridique (dont le modèle est accessible en ligne) fixant les obligations de sécurité. Il est établi au terme d'une analyse « au cas par	• Lettre d'engagement : acte unilatéral de l'investisseur annexé à l'arrêté d'autorisation conditionnelle du Ministre.

Dimensions	Dispositif américain : NSA & Proxy Board (CFIUS)	Dispositif français : lettre d'engagement & comité de sécurité (DG Trésor)
	cas » et selon le niveau de confiance accordé à l'investisseur. • Proxy Board : mécanisme de confiance (<i>Trust</i>) où l'investisseur étranger transfère la totalité de ses droits de vote à des mandataires américains, tout en conservant ses droits financiers (bénéfices).	• Comité de sécurité : organe interne de gouvernance chargé de veiller au respect des engagements (par exemples : sécurité des données, pérennité de la R&D, non-exportation).
OÙ ? (Le périmètre d'application)	• S'applique au niveau du Conseil d'administration de la filiale américaine (<i>U.S. Business</i>) pour étanchéifier la gestion quotidienne vis-à-vis de la maison-mère étrangère. • Focalisation forte sur les technologies critiques (TID), les infrastructures et les données personnelles sensibles. A priori, pas appliqué aux sociétés cotées.	• S'applique au sein de la structure juridique française détenant l'activité sensible (souvent élargi par des clauses de "changement de contrôle" indirect). • Récemment étendu aux branches stratégiques (IA, quantique, données de santé, captation de technologies duales).
QUAND ? (La temporalité)	• Déclenchement : négocié en phase pré-closing (notification) ou post-closing (en cas d'auto-saisine du CFIUS). • Durée : souvent permanent ou lié à la durée de la détention de l'actif par l'investisseur étranger, avec des revues périodiques strictes.	• Déclenchement : condition <i>sine qua non</i> à la délivrance de l'arrêté d'autorisation du Ministre (généralement dans les 45 jours de la phase II). • Durée : établi pour la durée de l'investissement, avec obligation de reporting annuel à la DG Trésor.
COMMENT ? (Les modalités opérationnelles)	• Séparation radicale : l'investisseur étranger n'a plus accès aux informations sensibles, aux locaux, ni au management opérationnel. • Il ne reçoit que des rapports financiers audités. Mise en place de <i>System Access Plans</i> (pare-feu cyber drastiques). • Le CFIUS peut contacter le <i>Proxy Holder</i> chaque fois que nécessaire. Des réunions régulières peuvent être prévues par l'accord ainsi que la mise en place d'un officier de sécurité qui est le point de contact du CFIUS.	• Contrôle de conformité : l'investisseur conserve la gestion globale mais s'engage à sanctuariser des actifs (interdiction de licencier sur la R&D, maintien des capacités de production en France). • Le Comité filtre les informations stratégiques transmises à l'actionnaire.
POURQUOI ? (L'objectif stratégique)	• Éliminer le risque d'influence occulte, d'espionnage économique ou de sabotage par un gouvernement étranger. • Maintenir l'avantage technologique et militaire des États-Unis en neutralisant le contrôle effectif de l'acheteur étranger.	• Garantir l'ordre public, la sécurité publique ou la défense nationale (continuité des approvisionnements, protection des contrats étatiques). • Éviter la fuite d'actifs intangibles (brevets, souveraineté numérique) hors du territoire national.

Deux éléments mériteraient d'être considérés pour améliorer les Comités de sécurité en s'inspirant des Proxy Board : i) prendre plus fréquemment appui sur des administrateurs issus de la Société civile (par exemple des officiers généraux en 2^{sd} section ou d'anciens dirigeants de grandes entreprises ; ii) permettre au Comité de sécurité de persister au-delà de la durée initiale de la Lettre d'engagements, si les conditions le nécessitent

Dans sa philosophie, l'approche américaine impose une isolation structurelle. Le *Proxy Board* part du principe que si un investisseur est étranger (et jugé à risque), il doit être déconnecté de la gouvernance opérationnelle de l'actif stratégique. C'est une dépossession managériale consentie en échange du rendement financier. Nos interlocuteurs américains ont dénombré 25 accords (NSA) conclus en 2024 parmi lesquels, en moyenne,

2 ou 3 par an donnent lieu à l'instauration d'un *Proxy Board*, c'est-à-dire finalement peu. Outre le fait que le dispositif est assez radical pour la maison mère (mise en invisibilité de sa filiale américaine), il est couteux à administrer.

En France, les *Lettres d'engagement* et les *Comités de sécurité* cherchent à encadrer le comportement de l'investisseur au moyen d'obligations de faire ou de ne pas faire. Ce dernier reste aux commandes mais sous une surveillance étatique constante.

Chine

Les efforts pour renforcer « la sécurité nationale » dans la sphère économique s'intensifient depuis plusieurs années. Une Commission centrale pour la sécurité nationale (CCSN) a été créée dès 2013, un an après l'accession de Xi Jinping aux plus hautes fonctions. Placée sous la supervision directe de ce dernier, la CCSN inclut à la fois des institutions du Parti (Secrétariat, ILD, CMC, etc.) et de l'Etat (Défense, WJB, NDRC, MOST, MIIT, MoF, etc.). De telles commissions ont également été créées au niveau des provinces et des localités. Outre la lutte contre les menaces sécuritaires au sens strict (terrorisme, ingérence...), la CCSN est plus généralement en charge de la stratégie de « sécurité nationale complète », incluant 16 champs dont notamment la sécurité technologique, la sécurité des ressources, la sécurité économique et la sécurité biologique, qui côtoient des domaines plus traditionnels comme la sécurité politique, militaire ou encore territoriale.

Acronyme usuel	Nom usuel anglais ou chinois	Traduction française
ILD	International Liaison Department	Département international du Comité central du Parti communiste chinois
CLC	Central Military Commission	Commission militaire centrale, agit comme organe du Parti communiste chinois et comme administration de l'Etat. Elle exerce un commandement sur l'Armée populaire de libération.
WJB	Waijiaobu	Ministère des affaires étrangères
NDRC	National Development and Reform Commission	Commission nationale du développement et de la réforme
MOST	Ministry of Science and Technology	Ministère des sciences et technologie
MIIT	Ministry of Industry and Information Technology	Ministère de l'industrie et des technologies de l'information
MOF	Ministry of Finance	Ministère des finances

La priorité à la sécurité économique s'est accentuée en 2020 sous le double-effet des tensions sino-américaines et de la pandémie Covid. La stratégie chinoise de sécurité économique repose sur les concepts de (i) « *circulation duale* » et de (ii) « *coordination du développement et de la sécurité* », tous deux théorisés en 2020 et inscrits dans la Constitution. En particulier, la stratégie de « *circulation duale* » entend :

- 1) Accélérer la substitution des importations et la sinisation des chaînes de valeur pour renforcer « l'autosuffisance » de la Chine
- 2) Tout en augmentant la dépendance de l'économie mondiale vis-à-vis de la Chine, pour développer un levier sur les autres pays.



Le Président Xi Jinping préside la Commission centrale pour la sécurité nationale
(Crédit photo Courrier International, dernière réunion des BRICS)

La sécurité économique est fortement liée à la sécurisation des chaînes de valeur et d'approvisionnement. Depuis le début de l'année 2026, plusieurs décrets ont été publiés par le Conseil des affaires de l'État chinois (*State Council*) et peuvent être pris comme un ensemble. Ces décrets découlent de deux lois (National Security law, 2015 ; et Anti-Foreign Sanctions law, 2021) qui n'étaient pas dotées de textes d'application dans le champ économique jusqu'ici, ce qui tend à démontrer le durcissement de la Chine récemment alors même que les dispositions législatives existaient depuis plusieurs années.

Le tableau ci-après récapitule les textes pris par la Chine sur la sécurité économique sur la seule année 2026, ce qui témoigne d'une forte action de structuration :

Numéro de décret	Date de publication	Nom et commentaires
834	31 mars 2026	Règlement sur la sécurité des chaînes industrielles et d'approvisionnement Ce règlement permet à la Chine de disposer d'instruments <i>ad hoc</i> en matière de contremesures aux sanctions étrangères, de contrôle-export et de « réponse aux crises ». Il prévoit notamment d'établir une liste de secteurs clés, non précisés pour le moment, un système de partage d'information, un mécanisme de surveillance et d'alerte précoce et un mécanisme de prévention des risques via notamment la constitution anticipée de stocks. Il prévoit également un droit pour les autorités chinoises de mener des enquêtes dans les cas où une entité étrangère interromprait ses « transactions normales » avec des entités chinoises et menacerait de nuire à la sécurité des chaînes industrielles chinoises. Le Règlement interdit à toute organisation ou individu de mener des activités de collecte d'informations liées aux chaînes industrielles et d'approvisionnement sur le territoire chinois, y compris la tenue d'enquêtes, en violation de la réglementation chinoise. Ces restrictions poseraient un risque de conflit en matière de conformité pour les entreprises (e.g. avec les obligations européennes de transparence et de <i>due diligence</i>).
835	7 avril 2026	Règlement contre l'application abusive de la compétence extraterritoriale des juridictions étrangères Ce règlement vient compléter lesdites « règles de blocage » du MOFCOM de janvier 2021 et la Loi contre les sanctions étrangères votée par l'Assemblée nationale populaire chinoise en juin 2021. Le Règlement interdit à toute organisation ou individu de mener des activités de collecte d'informations liées aux chaînes industrielles et d'approvisionnement sur le territoire chinois, y compris la tenue d'enquêtes, en violation de la réglementation chinoise. Ces restrictions poseraient un risque de conflit en matière de conformité pour les entreprises (e.g. avec les obligations européennes de transparence et de <i>due diligence</i>). Il prévoit un mécanisme permettant d'évaluer et désigner les mesures étrangères dont l'application extraterritoriale serait jugée abusive et, le cas échéant, interdiction pour toute organisation ou individu a priori chinois ou non-chinois de mettre en œuvre ou aider à la mise en œuvre des mesures désignées. Le 15 mai 2026, le Ministère chinois de la justice (MOJ) a utilisé pour la première fois ce règlement pour désigner les enquêtes de l'Union européenne (UE) sur les subventions étrangères affectant l'entreprise chinoise Nuctech comme étant un cas de « juridiction extraterritoriale inappropriée ». Le MOJ a ordonné qu'aucune organisation ou individu ne se conforme ou ne porte assistance à cette enquête de l'UE. Quelques jours auparavant, le 2 mai 2026, le MOFCOM avait émis sa première injonction en vertu des règles de blocage pour interdire la mise en œuvre des sanctions secondaires américaines contre 5 raffineries chinoises important et/ou raffinant du pétrole iranien.
839	20 mai 2026	Règlement d'application de la Loi révisée sur les ressources minérales

		Ce règlement consolide les textes qui régissaient le secteur des minéraux critiques en Chine jusque-là. Le texte met l'accent sur le renforcement des règles d'exploration, d'extraction et de réserves de minéraux critiques. Il établit des mécanismes de réponse aux crises et durcit le contrôle des investissements entrants et sortants dans l'industrie des minéraux critiques. Selon ce décret, les entreprises chinoises opérant à l'international sont placées sous la surveillance des ambassades et doivent aligner leurs projets miniers sur les intérêts nationaux. Par ailleurs, Pékin s'autorise à prendre les « contre-mesures nécessaires » contre tout pays ou organisation qui menacerait la sécurité de ses approvisionnements.
837	1 ^{er} juin 2026	Règlement sur les investissements sortants Ce règlement accentue le contrôle des capitaux sortants et élargit le contrôle chinois à la circulation même des vecteurs potentiels de technologies et de savoir-faire (déplacements du personnel, formations, assistance technique transfrontaliers). Par ailleurs, le règlement prévoit des contremesures aux actions étrangères.

Sur le plan conceptuel et celui des outils, la sécurité économique en Chine repose sur trois piliers :

- La recherche d'autosuffisance dans les secteurs stratégiques, à travers une politique industrielle volontariste (subventions à la production directes et indirectes), qui passe aussi par la captation des savoir-faire étrangers (ouverture sélective aux investissements étrangers souvent conditionnés). Une fois la montée en gamme technologique assurée, la Chine systématise ensuite une politique (souvent informelle) de préférence nationale qui contribue à évincer les acteurs étrangers des secteurs stratégiques. Cette politique de préférence nationale s'est renforcée et affirmée avec la publication par l'Office général du Conseil des affaires de l'État de lignes directrices sur les marchés publics en septembre 2025 ;
- Le renforcement de la domination des chaînes de valeur dans des secteurs-clé (nouvelles énergies, électronique, 5G, pharmacie), afin de créer des dépendances croissantes vis-à-vis de la Chine. Cette stratégie poursuit un triple objectif, qui est apparent dans le plan Made in China 2025, qu'il est possible de résumer ainsi :
 - *renforcer la position dominante dans des secteurs stratégiques ;*
 - *localiser la valeur en Chine pour protéger la base industrielle chinoise, conduisant à exporter les surcapacités chinoises, inhérentes aux déséquilibres du modèle économique chinois, dans un nombre croissant de secteurs (à faible et à forte valeur ajoutée) ;*
 - *accroître la dépendance des chaînes de production mondiales aux technologies chinoises pour réduire le risque que ne soient adoptées des « sanctions étrangères » ;*

La focalisation sur les chaînes de valeur les plus critiques, sous-tendue par une analyse systématique, est intéressante sur le plan méthodologique et rejoint certaines recommandations faites par le rapport de Geoffroy Roux de Bézieux en 2024

- La multiplication des leviers pour faire pression sur ses partenaires commerciaux et leurs entreprises. Xi Jinping évoque à ce titre la nécessité d'une « forte capacité de contre-mesure et de dissuasion contre la rupture artificielle de fourniture des parties étrangères ».

La Chine recherche un équilibre entre attractivité et protection, politique industrielle et partenariats grâce à une stratégie d'ouverture sélective aux investissements étrangers, en

conditionnant l'accès au marché à la formation de co-entreprises et à des transferts de technologies. Désormais, la Chine semble aller en plus loin en ayant adopté une stratégie anti-derisking vis-à-vis des entreprises ayant investi dans le pays et en contraignant de plus en plus les investissements chinois à l'étranger lorsqu'ils portent sur des secteurs à haute valeur ajoutée.

Canada

Le gouvernement canadien fait des questions relatives à la sécurité économique une priorité politique depuis 2 ou 3 ans. Cela s'est manifesté par la consultation publique sur la sécurité économique lancée à la fin de l'été 2024, la première du genre, ou encore, l'intégration du terme de « sécurité économique » dans le cadre des outils de contrôles (exportation ou investissement), eux-mêmes modifiés ou modernisés pour prendre en compte les nouveaux risques. Ce sujet a aussi été fortement traité à l'occasion de la présidence du Canada au G7 en 2025. Suite à cela, les mécanismes de contrôle ont évolué, en particulier la *Loi sur l'Investissement Canadien (LIC)* ou la *Loi sur les Licences d'exportation et d'importation (LLEI)*, en intégrant les nouveaux enjeux et en clarifiant les dispositifs à l'œuvre. Cette prise en compte est cependant très récente, et si les intentions du gouvernement canadien semblent tournées vers une sécurité économique accrue, la robustesse des dispositifs en place est encore fragile.

À cela s'ajoute un climat commercial incertain, notamment avec la Chine (une surtaxe de 100% décidée en 2024 sur les véhicules électriques chinois (ramenée à 6,1% lors de la visite du Premier ministre Carney en Chine en janvier 2026), puis de 25% pour l'acier et l'aluminium) ou encore avec son plus grand partenaire, les Etats-Unis, avec lequel la négociation autour de la prolongation en 2026 de l'accord de commerce Canada-Etats-Unis-Mexique (CUSMA) est devenue un risque économique. Pour répondre à ces incertitudes, le gouvernement insiste particulièrement sur la diversification commerciale du Canada (dépendance au voisin états-unien importante car les Etats-Unis représentent 72% des exportations et 59% des importations en 2025).

De ces tensions résulte une prise en compte large des enjeux de sécurité économique, qui regroupe tant les enjeux commerciaux que de recherche, de cybersécurité, d'investissements, de sécurisation des chaînes d'approvisionnement et qui n'est pas exclusivement tournée vers les pays ostensiblement hostiles, mais aussi vers tout ce qui peut affaiblir l'économie canadienne. Le périmètre de la sécurité économique peut donc être vu comme comprenant les mesures de contrôle des investissements, contrôle des exportations, instruments de défense commerciale, sécurisation de la recherche nationale, diversification des partenaires commerciaux, soutien à la production nationale, et tout ce qui peut renforcer la résilience et l'indépendance économiques du Canada.

L'intensification des mesures du gouvernement canadien en faveur de la sécurité économique a toutefois causé des tensions supplémentaires avec la Chine, qui a appelé le Canada à « *changer de cap immédiatement, à cesser d'abuser de la sécurité nationale et de politiser les questions économiques et commerciales* », après que la ministre de l'Industrie Joly, a ordonné, en juin 2025, la fin des activités au Canada de l'entreprise *Hikvision*, fournisseur de caméra de vidéo-surveillance, dont les liens avec la politique chinoise dans la région du Xinjiang (surveillance des populations ouïghoures) semblaient rédhibitoires. Il semble que la peur des réactions soit à présent un frein au durcissement des mécanismes de contrôles (et cela ne concerne pas seulement la Chine, mais aussi d'autres pays alliés comme les Etats-Unis).

Ce climat général poussant à protéger l'économie canadienne a en effet conduit à certaines évolutions des dispositifs existants, et à la création d'autres.

- **Investissements étrangers** : en mars 2024, la *Loi sur l'Investissement Canadien (LIC)* a été largement modernisée (plus grande modernisation depuis 2009), pour renforcer les filtrages

d'investissements, et sécuriser au mieux les secteurs stratégiques. La *LIC* a pour vocation d'encadrer les investissements provenant de pays étrangers, et de les étudier à l'aune du bénéfice net retiré par l'économie canadienne (retour en termes d'emplois, de croissance, participation à la *supply chain*, etc...) et de la sécurité nationale (dangers potentiels engendrés par l'arrivée d'un investisseur étranger, en particulier s'il était en lien avec un Etat). Cette modernisation a été complétée en mars 2025, notamment en précisant les secteurs stratégiques (évolution de la *Liste des Technologies Sensibles (LTS)* en 2025).

- **Contrôle des exportations** : la *Loi sur les licences d'exportations et d'importations (LLEI)*, qui encadre le contrôle des exportations, a connu quelques évolutions dans le courant de l'année 2024. Il s'agit d'abord de la mise à jour de la *Liste des marchandises et technologies d'exportation contrôlée (LMTEC)*, avec l'ajout de l'article 5506, portant sur les ordinateurs quantiques et les semiconducteurs avancés, marquant l'intérêt particulier du gouvernement canadien pour les nouvelles technologies comme biens sensibles et dont la maîtrise constitue un enjeu pour la sécurité nationale.
- **Marchés publics** : en septembre 2025, le Premier ministre M. Carney a annoncé un paquet de mesures structurantes visant à renforcer la compétitivité de l'économie canadienne et de ses secteurs stratégiques. Cette annonce vient s'inscrire dans un contexte particulièrement marqué par l'imposition des droits de douanes venant des Etats-Unis. Parmi ces mesures figure l'annonce d'une politique « *Buy Canadian* » pour les marchés publics fédéraux, instaurant une préférence nationale.
- **Soutien à l'économie canadienne** : à la suite de la consultation publique, certains outils de contrôle se sont renforcés, et le discours politique s'est largement orienté vers un soutien plus fort de l'économie canadienne. Des annonces en matière de diversification des partenaires commerciaux, de renforcement de l'intégration du marché intérieur canadien (levée des barrières administratives et commerciales interprovinciales) ou de priorisation des entreprises canadiennes ont été formulées, contribuant à l'installation de la sécurité économique du pays comme priorité.

La ligne directrice des politiques canadiennes en la matière est celle des 3 P : Protéger (contre les pays ayant des politiques offensives) ; Promouvoir (par exemple agir pour la diversification commerciale et la réduction des dépendances critiques) ; Partenariats (favoriser les partenariats avec les pays alliés).

a) *Sur le volet de la protection* :

- Contrôle des investissements : La *Loi sur les Investissements au Canada (LIC)* vise à procéder à un contrôle approfondi des investissements en provenance des pays étrangers, notamment dans des secteurs stratégiques. L'accent est particulièrement mis sur les entreprises détenues par des États, ou entretenant des liens importants avec un organe étatique. Le but est de se prémunir contre tout type d'espionnage technologique, de contrôle de la chaîne de production, d'ingérence, etc.
- Contrôle des exportations : Les mesures de contrôle des exportations participent au renforcement de la sécurité économique du Canada en ce qu'elles sont un moyen de protéger le savoir-faire canadien, en particulier dans le domaine des nouvelles technologies, et qu'elles permettent une utilisation appropriée des biens produits sur le territoire. La *Loi sur les licences d'exportation et d'importation (LLEI)* encadre les exportations en déterminant les produits nécessitant une licence d'exportation.

- Sécurité de la recherche : Le gouvernement canadien a mis en place une politique de sécurisation de la recherche et des partenariats internationaux. Il a publié pour cela les *Lignes directrices sur la sécurité nationale pour les partenariats de recherche* pour aider les chercheurs, les établissements de recherche et les bailleurs de fonds gouvernementaux à faire preuve de vigilance pour réduire les risques.

b) *Sur le volet de la promotion et des partenariats :*

- Sécurisation de la chaîne d'approvisionnement : la réduction de la dépendance du Canada vis-à-vis de certains pays (en particulier les États-Unis, qui représentent 72% de leurs exportations et 59% de leurs importations, mais aussi de la Chine pour certains matériaux critiques) est un des piliers de la sécurité économique, car elle permet de sécuriser une partie de l'approvisionnement et des débouchés par la diversification.
- Soutien à la production nationale et locale : le développement d'une production nationale est l'un des axes choisis par les gouvernements fédéral et provinciaux pour compenser à court terme la baisse d'activité due aux tensions commerciales avec les États-Unis, mais aussi pour acquérir plus d'indépendance et ainsi renforcer la sécurité économique du pays à moyen terme. La politique *Buy Canadian* lancée en mars 2025 offre ainsi un cadre général de priorisation des produits canadiens sur les marchés publics.
- Règlementation anti-dumping : Le *dumping* est aussi une des armes utilisées par d'autres pays pour fragiliser l'économie canadienne. Les réglementations anti-*dumping* et toutes les mesures mises en place pour combattre les pratiques commerciales déloyales, participent donc à la politique de sécurité économique. Concrètement, ces mesures sont prévues par la *Loi sur les Mesures Spéciales d'importation* (LMSI), qui encadre les importations, en procédant à l'examen des pratiques commerciales déloyales, et des potentiels contournements.

Infographie Lignes directrices Canada autour des « 3 P »

Attirer les investissements est une des priorités du gouvernement aussi il n'existe pas, en tant que telle, de stratégie publique sur les sujets de sécurité économique pour éviter d'envoyer un signal négatif envers les investisseurs. Cet équilibre entre attractivité et sécurité semble s'articuler autour de deux piliers principaux : la clarté et la flexibilité des dispositifs. La clarification des dispositifs et leur transparence accrue depuis 2024 permet, selon *ISDE*, une meilleure prise en compte des attendus et des modalités de contrôle, ce qui améliorerait la connaissance des investisseurs sur les dispositifs en place.

Une *liste des technologies sensibles (LTS)* a remplacé, le 6 février 2025, la *Liste des Domaines en technologies sensibles* et concentre toutes les technologies de pointe et émergentes qui sont importantes pour la recherche et le développement au Canada, mais qui peuvent également intéresser des États étrangers, des acteurs soutenus par des États et des acteurs non étatiques qui cherchent à détourner les avantages technologiques du Canada au détriment de celui-ci. 11 secteurs ont donc été identifiés :

- Technologies de l'infrastructure numérique de pointe
- Technologies énergétiques de pointe :
 - *Stockage de l'énergie*
 - *Production de l'énergie nucléaire*

- *Alimentation sans fil*
- Matériaux et fabrication de pointe
- Technologies de détection et de surveillance avancées
 - *Reconnaissance biométrique*
 - *Radars avancés*
- Armes de pointe
- Technologies aérospatiales, spatiales et satellitaires
- Intelligence artificielle et technologie de mégadonnées
- Intégration personne-machine
- Technologies des Sciences de la Vie
- Science et technologie quantiques
- Robotique et systèmes autonomes

Par ailleurs, la Stratégie canadienne sur les minéraux critiques est l'un des signaux politiques montrant la dynamique canadienne d'une stratégie de réduction des dépendances critiques dans ces secteurs d'innovation.

Enfin, il n'existe pas vraiment de dispositifs à portée extraterritoriale au Canada mais le pays a développé des outils de défense contre les dispositifs extraterritoriaux étrangers. C'est notamment l'objectif de la Loi sur les Mesures Extraterritoriales étrangères (LMEE), adoptée en 1985. Cette loi donne au procureur général du Canada le droit de limiter, par un arrêté, les divulgations d'informations à des tribunaux étrangers si cela touche directement ou indirectement des intérêts canadiens, ou même le droit d'enjoindre toute personne se trouvant au Canada de l'informer si des mesures contraires aux intérêts canadiens sont prises par un organe (étatique ou judiciaire) étranger, et de se soustraire à ces mesures. La loi semble s'apparenter au cadre français de la « loi de blocage » de 1968. Cette loi est, dans les faits, très peu utilisée.

Royaume-Uni

Le contexte géopolitique et les tensions sur les approvisionnements liées aux conflits en Ukraine et au Moyen-Orient, ainsi que l'impact des conséquences commerciales de la relation USA-Chine suscitent des débats au sein du Royaume-Uni sur la nécessité de renforcer les instruments de sécurité économique, mais dans une mesure bien moindre qu'au sein de l'UE ou en France. Si la stratégie du gouvernement reste de concilier les objectifs de résilience économique et de sécurité nationale, la montée des tensions géopolitiques incite le gouvernement à y accorder une plus grande importance, en plaçant la sécurité économique au cœur de l'approche internationale du Royaume-Uni, comme l'a souligné la ministre des Affaires Étrangères Yvette Cooper, lors de son discours prononcé à Mansion House en avril dernier.

La publication très récente de stratégies commerciale, industrielle et sectorielles (infrastructures, minerais critiques, acier, etc.) intègre des objectifs de sécurité économique et de résilience industrielle, avec une volonté affichée de renforcer les instruments existants mais sans bien mesurer le caractère tangible de ce renforcement.

En outre, l'organisation britannique chargée des enquêtes de défense commerciale, la *Trade Remedies Authority* (TRA) a publié en avril 2026 sa stratégie pour les trois prochaines années 2026-2029 visant à rendre le système plus rapide, accessible et assertif. Le Royaume-Uni entend renforcer

ses instruments de défense commerciale afin de mieux protéger ses entreprises face à la concurrence jugée déloyale, notamment les pratiques de dumping et les subventions. L'objectif est notamment de faciliter le recours aux mécanismes de protection pour les entreprises, en particulier les PME, grâce à des procédures simplifiées et à de nouveaux outils numériques. Cette stratégie s'inscrit dans une volonté plus large d'adapter la politique commerciale britannique à un environnement mondial plus instable, où les instruments de défense économique deviennent un levier central de compétitivité et de souveraineté industrielle.

En première analyse, le lancement d'une consultation publique sur l'éventuel renforcement de la sécurité économique aurait pu être une bonne pratique sauf que le traitement pusillanime qui a ensuite été fait de la question par le gouvernement britannique oblitère complètement cette dynamique

Par ailleurs, le gouvernement a lancé le 9 avril une consultation sur d'éventuels pouvoirs visant à protéger le Royaume-Uni contre des pressions économiques préjudiciables, initiative qui s'inscrit dans les engagements publiés dans la stratégie commerciale en juin 2025. Alors que les consultations incluent en général un premier cadrage de ce qu'envisage le gouvernement,

celle-ci est à ce stade très ouverte, la première question portant sur l'opportunité d'adopter des outils anti-coercition (le terme n'étant jamais employé). Bien que cette consultation constitue une inflexion, on relève donc l'extrême prudence des autorités britanniques en matière d'affichage d'outils de sécurité économique qui pourraient être perçus comme menaçant la tradition d'ouverture et d'accueil des investissements du pays.

Le gouvernement présente l'émergence de cette question des « pressions économiques préjudiciables » en lien avec le contexte international et la hausse des pratiques déloyales et de l'instrumentalisation du commerce mais aussi avec les limites des outils existant sur le plan national. L'ouverture commerciale britannique est soulignée comme facteur de croissance mais aussi de vulnérabilité aux pressions économiques (sans qu'aucun exemple précis ne soit mentionné).

L'approche du gouvernement suscite des critiques à la fois de la part du Parlement et du secteur privé, dans un contexte d'incertitude pour les entreprises. Le Comité chargé du commerce et des entreprises de la Chambre des communes a publié en février 2026 un rapport suite à une enquête menée sur la stratégie de sécurité économique du Royaume-Uni, en formulant des recommandations adressées au gouvernement.

Dans sa réponse, le gouvernement estime que le cadre législatif actuel est suffisant et n'a retenu que quatre des 25 recommandations formulées par le Comité. Le gouvernement s'appuie sur l'approche « Protect, Promote, Partner », proche de celle adoptée par l'UE. Pour les parlementaires, cette stratégie reste théorique, dès lors qu'elle ne précise ni les priorités nationales ni les dépendances critiques à réduire. Le Comité parlementaire souligne d'ailleurs la nécessité de scénarios de crises planifiés et d'une hiérarchisation claire de ces risques. Le gouvernement écarte l'idée d'une nouvelle loi dédiée à la sécurité économique et privilégie les dispositifs existants. Or, selon le Comité, ces textes restent fragmentés et n'ont pas été conçus comme un cadre cohérent, contrairement aux approches plus intégrées de l'UE ou du Japon.

Dans l'ensemble, si le gouvernement affiche une volonté de renforcer ses instruments, celle-ci apparaît dispersée et insuffisamment priorisée, refusant des réformes institutionnelles majeures ainsi que la mise en place d'un cadre législatif clair, limitant ainsi la transparence et la planification stratégique nécessaire à la sécurité économique sur le long-terme.

La British Chambers of Commerce (BCC) a elle aussi publié un rapport le 26 avril 2026 sur la sécurité économique, appelant le gouvernement à se doter d'un outil inspiré de l'instrument anti-coercition de l'UE. La BCC alerte sur la nécessité de prioriser la sécurité économique du Royaume-Uni, l'économie britannique étant aujourd'hui fragilisée par une série de chocs externes qui ont durablement affecté

la compétitivité des entreprises cette dernière décennie. L'organisation appelle ainsi à un renforcement rapide des outils de défense commerciale, notamment via la création d'un « *trade bazooka* » inspiré de l'Instrument Anti-coercition de l'UE, permettant de répondre aux mesures coercitives étrangères. Elle recommande également une coordination accrue de la politique de sécurité économique sous le Premier ministre, avec la mise en place d'un comité interministériel dédié (*Economic Security Cabinet Committee*), afin de mettre en œuvre, entre autres, des stratégies visant à sécuriser l'accès à des intrants critiques (énergie, acier, semi-conducteurs, minerais).

Sur le plan conceptuel et celui des outils, l'approche britannique tend traditionnellement à distinguer la sécurité nationale de la sécurité économique, jugée protectionniste. Depuis quelques années, le gouvernement britannique a renforcé ses instruments via la publication de ses stratégies de sécurité nationale, commerciale et industrielle, bien que, comme souligné précédemment, l'approche adoptée soit relativement récente et reste prudente, souvent exprimée autour de subtils équilibres sur le plan diplomatique, juridique et économique.

Les mesures sont mises en œuvre selon une doctrine fondée sur la priorité au libre-échange et ouverte aux investissements étrangers, sources de croissance pour l'économie britannique, à condition qu'ils ne constituent pas une menace pour la sécurité nationale. Ces instruments sont officiellement *country-agnostic* (cependant, en pratique, les décisions de restrictions à l'investissement touchent principalement la Chine et la Russie, sur des technologies sensibles – sur 7 décisions bloquées, 6 portent sur des investissements chinois et 1 sur des investissements russes) et visent un objectif de protection de la sécurité nationale.

B. En Europe, la plupart des États membres entre angélisme et renforcement progressif

La Communication de la Commission européenne (juin 2023) sur une stratégie de sécurité économique propose un cadre commun d'analyse des risques en matière de sécurité économique et d'utilisation des instruments (existants ou nouveaux) permettant de remédier à la multiplication des crises et des menaces. La stratégie, qui n'adopte pas de ciblage géographique, identifie trois axes de priorités (« 3P ») : (i) promouvoir la base économique, la compétitivité et la croissance de l'UE ; (ii) se protéger contre les risques liés à la sécurité économique ; (iii) établir des partenariats et renforcer la coopération avec des pays tiers affinitaires.

Ce premier document de cadrage a été complété par une nouvelle Communication sur le renforcement de la sécurité économique, publiée en décembre 2025. D'un point de vue politique, la Communication met en avant un changement de paradigme, passant d'une approche réactive à une approche proactive.

Elle complète les trois piliers identifiés dans la Communication de juin 2023 par quatre dimensions : (i) amélioration de la collecte d'informations, de leur suivi et de leur analyse ; (ii) dissuasion vis-à-vis de l'instrumentalisation des dépendances européennes par des pays tiers ; (iii) réduction de l'exposition européenne vis-à-vis de ces pays tiers ; (iv) prévention de toute entrave aux actions européennes de « derisking ».

Dans la suite des analyses de risques menées depuis septembre 2023, la Communication identifie six objectifs prioritaires : (i) renforcer la résilience des chaînes de valeur et lutter contre les dépendances stratégiques dans les biens et services ; (ii) attirer des investissements entrants à haute valeur ajoutée qui renforcent la sécurité économique européenne ; (iii) soutenir le dynamisme de la base industrielle de défense et de l'espace et des autres secteurs industriels à haut risque ; (iv) développer et maintenir l'avancée dans les technologies critiques ; (v) prévenir l'accès aux informations et données sensibles pour la sécurité économique de l'Union ; (vi) prévenir et atténuer les perturbations au bon fonctionnement des infrastructures critiques de l'Union.



*Margrethe Vestager lors de la présentation de la stratégie de "sécurité économique de l'UE le 24 janvier 2024.
(Crédit photo L'Usine nouvelle)*

La Communication sur le renforcement de la sécurité économique¹⁶ (décembre 2025) présente le périmètre de la sécurité économique comme devant intégrer six catégories d'outils relevant de divers champs de compétence : (i) commerce et concurrence ; (ii) résilience/cybersécurité ; (iii) sécurité et ordre public ; (iv) anti-coercition et mesures restrictives ; (v) financements et restrictions ; (vi) initiatives sectorielles. La Communication liste de nombreuses initiatives concrètes, relevant aussi bien de politiques « horizontales » (collecte d'informations, gouvernance, relations avec le secteur privé) que de la mise à jour de la boîte à outils (amélioration des instruments existants, voire création de nouveaux instruments).

Dans l'annexe d'une recommandation d'octobre 2023, la Commission a publié une liste des technologies qu'elle estime critiques pour la sécurité économique de l'UE. Dix domaines technologiques sont listés mais quatre sont particulièrement identifiés pour une évaluation approfondie des risques : les semi-conducteurs, l'intelligence artificielle, les technologies quantiques et les biotechnologies.

En décembre 2025, la Commission a présenté le plan d'action RESourceEU afin d'accélérer ses efforts pour garantir l'approvisionnement de l'UE en matières premières critiques. Le *Critical Raw Materials Act* de 2024 fixait des objectifs à l'horizon 2030 : extraire 10 %, transformer 40 % et recycler 25 % des matières premières stratégiques consommées dans l'UE, tout en limitant la dépendance à un seul pays à 65 % maximum. Le plan RESourceEU est structuré en 6 axes :

- Création d'un « Centre européen pour les minerais critiques » ;
- Promotion et accélération des projets prioritaires ;
- Circularité et innovation ;
- Accroissement de la demande européenne pour les projets européens ;
- Protection de la résilience des chaînes de valeur européennes des minerais critiques ;
- Création de partenariats avec les pays tiers pour la diversification.

¹⁶ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16389-2025-INIT/en/pdf>

Les États-membres de l'Union européenne viennent de franchir une nouvelle étape en validant la révision en profondeur du règlement sur le filtrage des investissements directs étrangers (IDE). Le Parlement européen a validé le texte le 19 mai 2026, suivi par l'approbation finale du Conseil de l'UE le 8 juin 2026. Cette réforme marque un changement de paradigme fondamental. Alors que le précédent cadre (en vigueur depuis 2020) se contentait d'inciter à la coopération sans obligation stricte, la nouvelle législation instaure des règles contraignantes :

- Obligation de filtrage pour tous : désormais, les États-membres ont l'obligation légale de maintenir et d'exploiter un mécanisme national de filtrage (tous s'y sont d'ailleurs conformés à l'adoption, Chypre ayant été le dernier à activer son dispositif en avril 2026) ;
- Un socle sectoriel obligatoire (dit « minimum scope ») : c'est la nouveauté majeure. Tous les pays de l'UE doivent obligatoirement soumettre à autorisation préalable les investissements étrangers touchant une liste harmonisée de technologies et d'infrastructures ultra-sensibles ;
- Contournement via des filiales européennes bloqué : le texte intègre désormais le filtrage des investissements intra-UE lorsqu'ils sont réalisés par des entreprises européennes qui sont, en réalité, contrôlées en amont par des capitaux hors-UE.

En outre, l'intelligence artificielle et le secteur militaire sont explicitement ciblés au cœur du périmètre d'autorisation obligatoire :

- Équipements militaires et biens à double usage : les technologies et armements mais aussi les produits civils susceptibles d'avoir un usage militaire détourné, font l'objet d'un contrôle automatique ;
- Technologies hyper-critiques, dont l'IA : le texte impose le filtrage pour les semi-conducteurs, le quantique et l'intelligence artificielle. Pour l'IA, le ciblage est articulé avec l'« EU AI Act » afin de notamment viser les modèles d'IA à usage général présentant des risques systémiques ou pouvant être appliqués aux domaines de la défense et du spatial ;
- Autres secteurs critiques intégrés : les matières premières critiques (terres rares, lithium), les infrastructures énergétiques et de transport, ainsi que les infrastructures financières et de gestion des opérations électorales.

Infographie résumant les apports du nouveau règlement européen

Il faut ici préciser que si le cadre impose des standards minimaux de contrôle et harmonise les délais de traitement (avec une première phase fixée à 45 jours), la décision finale reste la prérogative exclusive de chaque État membre. La Commission européenne ou les États voisins peuvent émettre des avis mais ils ne disposent pas d'un droit de veto sur l'autorisation d'un investissement sur le sol d'un État tiers.

Le règlement sera applicable 18 mois après sa publication officielle au Journal officiel de l'UE, ouvrant une période transitoire pour la mise en conformité technique des différents régimes nationaux¹⁷.

Allemagne

Les questions de sécurité économique sont relativement récentes en Allemagne. Ainsi, le pays ne dispose pas, à ce jour, de doctrine spécifique sur la sécurité économique. Toutefois, le contrat de coalition exprime la volonté de décliner la stratégie européenne au niveau national et précise que les

¹⁷ Voir *infra*, p. 58, tableau récapitulatif des nouvelles dispositions apportées par le règlement révisé

composants critiques doivent être soumis aux exigences « de sécurité les plus élevés ». Il est précisé que seuls des composants fiables doivent être installés dans les zones sensibles des infrastructures critiques. La coalition prévoit en outre de continuer à sensibiliser les entreprises allemandes, notamment les PME, contre les cyberattaques et à les aider à prendre des mesures de cybersécurité. Elle entend également les aider à mettre en œuvre le *Cyber Resilience Act* (CRA).

La thématique a progressivement été intégrée dans l'architecture institutionnelle allemande. Ainsi, le ministère fédéral de l'Économie allemand s'est doté à la fin de l'année 2023 d'un bureau sur la sécurité économique. Ce nouveau bureau est en charge de coordonner la politique de sécurité économique du gouvernement (c'est-à-dire de coordonner les bureaux/spécialités « sécurité économique » qui ont été créés dans les différents ministères – affaires étrangères, finances et à la chancellerie politique).

La création du Conseil national de sécurité ¹⁸ en août 2025 marque une nouvelle étape importante dans la politique de sécurité nationale. Il assure, au niveau du gouvernement fédéral, la coordination interministérielle des questions essentielles relatives à la politique de sécurité intégrée, à l'intersection entre la sécurité intérieure, extérieure, économique et numérique, ainsi que la défense civile et militaire. Le Conseil national de sécurité assure l'élaboration de stratégies et la prospective stratégique, notamment par le perfectionnement de la stratégie nationale de sécurité. La chancellerie fédérale dirige le Conseil qui est constitué de 10 membres permanents, dont fait partie la ministre de l'Économie et de l'Énergie (BMWE), Katherina Reiche. Le ministère fédéral de l'Économie et de l'Énergie est compétent sur les questions de sécurité énergétique et économique (discussions sur la stratégie Chine, la sécurité économique et la coordination européenne) au sein du Conseil national de sécurité.

Le sujet le plus médiatisé actuellement est la diversification et la sécurité des approvisionnements en matières premières critiques, comme le démontrent les récentes prises de parole de la ministre de l'Économie et de l'Énergie Katherina Reiche et, plus récemment du Chancelier, Friedrich Merz¹⁹.

La position de l'Allemagne sur le renforcement de la protection des actifs stratégiques avance relativement doucement et reste moins visible dans le débat public, sauf dans certains cas très médiatisés. Ainsi, deux affaires emblématiques permettent d'illustrer la faible évolution de la position allemande sur le sujet.

En mai 2016, l'entreprise chinoise Midea, spécialisée dans l'électroménager, a annoncé une offre d'acquisition sur l'entreprise allemande de production de robots industriels – Kuka – à hauteur de 5Mds\$. Les visées de Midea ont d'abord suscité de vives craintes au sein de la classe politique allemande de voir un de ses fleurons des technologies industrielles, incarnant la modernisation de son secteur manufacturier, passer sous pavillon chinois. Le 17 août, le ministère fédéral de l'Économie décide finalement de ne pas s'opposer à la vente de Kuka, permettant à Midea de détenir 94,55% des actions de Kuka. Quelques années plus tard, en septembre 2021, c'est l'armateur chinois Cosco, qui notifie sa prise de participation à hauteur de 35% dans le terminal Tollerort du port de Hambourg. Le ministre de l'économie de l'époque, Robert Habeck, compétent sur le sujet, s'était opposé au projet considérant qu'il touchait une « infrastructure critique » de l'Allemagne. Olaf Scholz, qui était alors chancelier, a toutefois fait pression pour que l'acquisition se fasse malgré tout. Néanmoins, afin d'éviter que l'armateur chinois n'obtienne une minorité de blocage dans le terminal, un compromis a été trouvé en octobre 2022 au sein du Conseil des ministres fédéral (*Bundeskabinett*) pour une prise participation de Cosco à hauteur de 24.9% au lieu de 35%.

¹⁸ Terms of Reference of the National Security Council

¹⁹ Le chancelier a récemment mentionné l'importance de signer des nouveaux partenariats commerciaux et dans le domaine des matières premières, lors de la journée de la Chambre de Commerce et d'Industrie du 7 mai 2026.

Il est néanmoins possible que la position du gouvernement fédéral se durcisse à terme du fait de la transposition récente de la directive européenne « *Critical Entities Resilience* » qui permet de renforcer la définition des entreprises et installations qui font parties des infrastructures critiques.

Par ailleurs, le contexte géopolitique nouveau créé par la pandémie du Covid et l'agression de l'Ukraine par la Russie a incité l'Allemagne à aborder plus frontalement la question de la dépendance aux matières premières.

Enfin, le Chancelier fédéral, Friedrich Merz, s'est fixé comme objectif d'améliorer le climat d'investissement en développant une politique d'attractivité ambitieuse et structurée afin de repositionner l'Allemagne comme destination privilégiée pour les investissements directs étrangers. En effet, en 2024, les flux d'investissements directs sortants et entrants ont été très inférieurs à la moyenne de ces dix dernières années. C'est dans ce cadre, que le Chancelier a nommé, en septembre 2025, Martin Blessing « conseiller spécial pour l'attractivité et l'investissement ». Ce dernier a notamment comme mission de coordonner les campagnes d'attractivité vis-à-vis des investisseurs internationaux. M. Blessing est également chargé de l'organisation du premier Sommet international des investisseurs (Sommet *Invest in Germany*²⁰ – inspiré de *Choose France*) qui devrait avoir lieu les 19 et 20 octobre de cette année à Berlin.

De manière générale, la doctrine économique allemande repose encore sur l'idée qu'un marché ouvert favorise et renforce la résilience économique. Ainsi, la nouvelle politique économique du ministère fédéral de l'Économie recentre les priorités sur la croissance et la compétitivité. Le ministère privilégie l'ouverture technologique plutôt que des interdictions supplémentaires, tout en cherchant à renforcer la sécurité d'approvisionnement et à mobiliser les capitaux privés au service des investissements d'avenir en Allemagne²¹.

La politique et le modèle économique ouvert allemand amènent le gouvernement fédéral à établir généralement ses politiques et stratégies de manière à ce qu'elles soient « *country agnostic* ». Lors du Berlin Global Dialogue (octobre 2025), Martin Blessing avait défendu un principe d'indifférence *a priori* sur les investissements selon leur pays d'origine, à l'exception toutefois des secteurs critiques au vu des enjeux de sécurité et de dépendance. Une exception subsiste aussi pour la stratégie Chine qui a été établie pour la première fois en 2023 (voir *infra*).

Suite notamment à l'instauration du mécanisme européen de filtrage des investissements directs étrangers (IDE) en octobre 2021, l'Allemagne a élargi le périmètre de ses secteurs stratégiques. La révision du règlement visant le contrôle des investissements suivit par la révision de la loi sur le commerce extérieur (« *Außenwirtschaftsgesetzes* », AWG), a permis au gouvernement fédéral de renforcer les contrôles dans de nombreux domaines, au-delà des secteurs de l'armement et de la sécurité informatique. Il en a résulté une forte hausse du nombre de procédures de contrôle malgré une baisse du nombre de projets d'investissement, ce qui ne s'est pas pour autant traduit par une augmentation des sanctions.

La réglementation allemande en matière d'IDE est axée sur les cessions d'actions. Les cessions d'actifs peuvent également relever du champ d'application du contrôle des IDE dans certains cas. Le ministère fédéral de l'Économie est aussi habilité à examiner les cas de transactions de contournement, en se concentrant sur les structures d'une entité d'acquisition directe de l'UE derrière laquelle se cache un investisseur non européen²². La loi prévoit une exception pour les restructurations intragroupe.

Il est à noter que le régime allemand des IDE ne couvre pas encore les investissements « *greenfield* » et sortants, à moins qu'ils ne soient structurés comme une transaction contournant la loi, ni

²⁰ Invest in Germany Summit Berlin 2026

²¹ Présentation par le ministère fédéral de l'Économie et de l'Énergie de son bilan sur un an

²² CELIS Country Note on Germany, 2024

l'acquisition d'actifs situés en Allemagne dans le cadre d'une transaction entre entités étrangères sans cible allemande comme lien.

Le gouvernement fédéral a annoncé, dans son rapport économique annuel 2026, qu'il présentera d'ici la mi-2026 un projet de loi sur le contrôle des investissements allemands. Ce texte permettra de regrouper les dispositions relatives au contrôle des investissements, jusqu'à présent dispersées dans la loi sur le commerce extérieur (AWG) et son règlement d'application (AWV). L'objectif est de mettre en place une procédure plus efficace qui, en accélérant et en simplifiant les démarches, renforcera l'attractivité de l'Allemagne en tant que destination d'investissement, sans compromettre l'effet protecteur nécessaire.

Par ailleurs, le ministère fédéral de la Défense (BMVg) a publié, en janvier 2026, une note d'orientation publique concernant les critères d'examen internes utilisés pour évaluer les investissements directs étrangers dans l'industrie allemande de la sécurité et de la défense. La nature publique et directe de la communication est inhabituelle, ce qui laisse entrevoir un renforcement du contrôle étatique sur les investissements directs étrangers dans le secteur de la défense.

Enfin, le nouveau contrat de coalition prévoit de présenter une nouvelle loi sur l'économie extérieure. Toutefois, à ce stade, aucun travail en ce sens n'a été finalisé.

Au-delà du contrôle des investissements entrants, le gouvernement fédéral a publié plusieurs stratégies visant entre autres à mettre à jour sa doctrine en matière de sécurité économique des entreprises :

- Publication en janvier 2020 de la stratégie matières premières, posant des orientations générales pour la sécurisation et la diversification des approvisionnements, le soutien à l'exploitation et la transformation locales et européennes de ces matières premières, la constitution de stocks et leur recyclage.
- Publication en juin 2023 de la première Stratégie nationale de sécurité²³, présentant une vision très élargie de la sécurité. Définissant la sécurité comme « davantage que la somme de la diplomatie et de l'armée », elle identifie entre autres comme menace l'utilisation de l'économie à des fins de politique étrangère et de sécurité.
- Publication en juillet 2023 d'une stratégie Chine, dressant un constat lucide de l'état des relations entre l'Allemagne et la Chine (déséquilibre, fortes dépendances). Cette stratégie, comme la Stratégie nationale de sécurité, est endossée par le gouvernement dans son entièreté.
- Plus récemment, et afin de prévenir l'espionnage, le sabotage et les perturbations des chaînes d'approvisionnement, le gouvernement fédéral a publié une stratégie nationale de protection économique le 6 mars 2026, définissant pour la première fois la protection économique organisée par l'Etat.

²³ Stratégie de sécurité nationale (bmvg.de). La publication de cette stratégie avec plus de quatre mois de retard, a suscité de nombreux doutes sur sa mise en œuvre compte tenu du nombre d'acteurs impliqués, de l'exigence d'une neutralité financière stricte (à l'exception du budget de la Défense) et de l'absence de pilotage (non-crédation d'un Conseil national de sécurité).

Italie

L'utilisation du *Golden Power*, dispositif de protection des actifs stratégiques italiens, est fréquemment évoquée dans l'actualité économique italienne. Parmi les cas récents, il faut citer celui d'Unicredit-BancoBpm (2025) à l'origine d'une procédure d'infraction ouverte par la Commission européenne ou celui de Pirelli qui a fait l'objet de plusieurs décisions.

Le dispositif a évolué à deux reprises sur la période récente : tout d'abord en 2021, pour élargir les domaines considérés comme stratégiques et ensuite au début de l'année 2026, à la suite du dialogue entrepris avec la Commission dans le cadre de la procédure d'infraction.

Par ailleurs, les actualités liées au *Golden Power* font l'objet de très nombreux commentaires, qu'il s'agisse de spéculations sur les décisions ou leurs conséquences potentielles pour les entreprises. En revanche, les enjeux structurels de sécurité économique, bien qu'évoqués, ne sont souvent abordés que de manière superficielle. Par exemple, la forte présence chinoise dans un certain nombre d'entreprises italiennes reste faiblement traitée par les médias.

Plusieurs lois entrant dans le champ de la sécurité économique ont été adoptées ces dernières années.

Le gouvernement italien cherche à protéger la gouvernance des actifs italiens stratégiques, tout en réduisant les fortes dépendances externes de son industrie (énergie, matières premières critiques) et la vulnérabilité de ses infrastructures critiques, notamment à des attaques cyber. L'Italie a longtemps fait primer la question de la préservation de l'outil industriel (emplois notamment) sur celle de la sécurité économique (ex : intégration en 2019 aux Routes de la Soie, nombreuses acquisitions chinoises dans les années 2010). La période récente marque un rééquilibrage : la préoccupation croissante pour la sécurité économique, couplée à une extension progressive de l'interprétation du champ de la défense nationale²⁴ renouvellent la doctrine italienne dans le sens d'un interventionnisme plus affirmé.

Le *Golden Power* reste néanmoins marqué par des considérations de politique industrielle : Michele Carpagno, directeur scientifique de l'Observatoire du *Golden Power*, note ainsi que le *Golden*



Infographie gouvernementale sur l'utilisation du *Golden Power* dans le dossier Pirelli, cas d'usage emblématique de ce dispositif

Power est passé « d'un instrument de défense passive à un instrument actif à la limite de la politique industrielle, dans la perspective de reconstruction des filières stratégiques et dans le cadre des actions visant à atteindre une plus grande autonomie stratégique nationale ». Plusieurs interlocuteurs locaux estiment ainsi que la création de Stellantis aurait probablement fait l'objet d'une plus grande attention aujourd'hui, voire d'une opposition, au regard de l'interprétation actuelle des textes.

Le cadre normatif du *Golden Power* laisse une marge d'appréciation importante à la Présidence du Conseil, chargée de son application, qui apprécie cet équilibre au cas par cas.

Le *Golden Power* a été contesté au regard du droit européen avec l'ouverture, le 21 novembre 2025, d'une procédure d'infraction à l'encontre de l'Italie, après l'application de prescriptions dans le cadre de la tentative d'acquisition de BancoBpm par Unicredit (secteur bancaire). La Commission

²⁴ Ce phénomène s'illustre par le nombre croissant d'opérations notifiées sur une double base juridique, à la fois l'article 1 (concernant les opérations de sécurité et de défense) et l'article 2 (secteurs stratégiques)

européenne considérait en effet que le *Golden Power* ouvrait la possibilité au gouvernement italien d'intervenir pour des motifs économiques, enfreignant les libertés consacrées par les traités (liberté d'établissement et liberté de circulation des capitaux). La Commission considérait également que le *Golden Power* permettait de contourner la compétence exclusive de la Banque centrale européenne dans le cadre du Mécanisme de Supervision Unique. Après un dialogue avec Bruxelles, le gouvernement italien a introduit des modifications ciblées, précisant que les pouvoirs spéciaux ne pouvaient être utilisés qu'après avis des autorités de régulation compétentes au niveau européen, en matière prudentielle ou concurrentielle.

Fonctionnement du *Golden Power*

Le décret-loi n° 21/2012 régit le régime de contrôle des opérations dans les secteurs stratégiques, communément appelé *Golden power*. Des pouvoirs spéciaux peuvent être exercés par le Président du Conseil des ministres italien dans le cas de prises de participations dans des sociétés qui exercent des activités d'importance stratégique, ou d'opérations (de type fusion ou scission) qui affectent le contrôle ou la disponibilité de ces actifs et qui, d'une manière générale, sont susceptibles de représenter une menace de préjudice grave ou de danger pour la sécurité nationale (y compris la sécurité économique et financière) ou l'ordre public. Le Président du Conseil dispose d'un pouvoir d'autorisation préalable de ces opérations. Il exerce cette compétence par décret pris en conseil des ministres. La décision porte autorisation, autorisation avec recommandations, autorisation sous conditions ou bien interdiction de l'opération. Les vétos sont rares, au maximum 1 ou 2 par an.

La procédure est ouverte par notification des entreprises acquéreuses ou cibles. Les sanctions susceptibles d'être appliquées à défaut de notification ou en cas de non-respect de la décision peuvent être des sanctions financières (jusqu'à 3 % du chiffre d'affaires), la nullité des contrats/décisions et l'obligation de rétablir la situation antérieure à la violation, le cas échéant.

Le contrôle s'applique à la défense et à la sécurité nationale (article 1 du décret-loi sur le *Golden Power*), aux télécommunications (article 1-bis) et aux secteurs retenus comme stratégiques (article 2). Ces secteurs sont identifiés dans un décret d'application, qui précise pour chacun les activités concernées (infrastructures, technologies, facteurs productifs critiques...). Les secteurs retenus comme stratégiques sont l'énergie (article 3 du décret d'application), l'eau (art 4), la santé (art 5), le traitement ou l'utilisation de données sensibles (art 6), les infrastructures électorales (art 7), le secteur financier, dont le crédit et l'assurance (art 8), les secteurs de l'IA, de la robotique, des semi-conducteurs, de la cybersécurité, des nanotechnologies et des biotechnologies (art 9), l'aérospatiale, y compris dans sa composante non militaire (art 10), l'approvisionnement en intrants essentiels, y compris agricoles (art 11), les biens et technologies à double usage (art 12) et les secteurs des médias ou liés aux libertés fondamentales (art 13).

Les conditions imposées par la Présidence du Conseil le sont au regard des paramètres existants à la date de la décision. Les services peuvent effectuer des contrôles et une évolution des critères étudiés conduire à une nouvelle décision. Dans le secteur financier, la notification de la décision est depuis 2026 suspendue à l'achèvement des procédures d'autorisation des autorités européennes compétentes en matière de surveillance prudentielle et de contrôle des concentrations

L'Italie agit sur un second registre de la sécurité économique qui est celui de la cybersécurité. Le dispositif italien s'est durci en 2024 et 2025 avec l'adoption d'exigences renforcées en matière d'achats publics technologiques (loi n°90/2024, appliquée par le décret du 20 avril 2025). Le *Perimetro di Sicurezza Nazionale Cibernetica* (PSNC) est le dispositif juridique destiné à identifier et protéger

les systèmes, réseaux et services informatiques essentiels à la sécurité nationale. Il concerne des entités publiques et privées dont le fonctionnement est jugé critique pour l'État, l'économie et la société ; l'inclusion dans le PSNC est confidentielle pour des raisons de sécurité nationale. Les entités visées sont tenues d'adopter des mesures de sécurité spécifiques et de notifier les incidents significatifs, ainsi que l'acquisition de biens technologiques critiques, qui peuvent faire l'objet de recommandations, voire interdictions. Un décret du Président du conseil du 30 avril 2025 définit également des critères de cybersécurité obligatoires pour l'acquisition de biens et services informatiques dans les secteurs sensibles.

S'agissant des dépendances critiques du pays, l'Italie s'est dotée en 2024 d'une stratégie pour les matières premières critiques, dans le cadre du règlement européen sur les matières premières critiques (CRM Act). Celle-ci comprend un volet sur la sécurisation des approvisionnements, prévoyant notamment la relance des programmes d'exploration nationaux et l'adaptation de la législation minière, mais sa priorité affichée est le développement des capacités de recyclage sur le sol italien.

Pays-Bas

En octobre 2024, le gouvernement néerlandais a annoncé dans un communiqué une prise de contrôle sur l'entreprise de semiconducteurs destinés aux biens électroniques de bases et à l'industrie notamment automobile *Nexperia* pour s'assurer de la disponibilité de ses puces, des mesures provisoires du Tribunal d'Amsterdam écartent l'influence chinoise. Le ministre des Affaires Économiques y fait part d'un recours exceptionnel, inédit et *in extremis*, le 30 septembre 2025, à la loi sur la disponibilité des biens de 1952 visant à « éviter que les biens produits par *Nexperia* ne soient pas disponibles en cas d'urgence ».

Le recours à cette loi a été justifié par des « signaux de manquements graves en matière de gestion et d'actes entrepris chez *Nexperia* » qui « menacent la continuité, sur le sol néerlandais et européen, de connaissances et de capacités technologiques, dont la perte constituerait une menace pour la sécurité économique néerlandaise et européenne ». Si le communiqué initial ne détaillait pas les modalités de la mesure, dans une lettre au Parlement, le Ministre précisait qu'il pouvait bloquer pendant 1 an toute décision mettant en péril la continuité de *Nexperia* et de ses capacités de production et de savoir-faire. Au vu des actes du PDG, explicitement identifiés comme l'élément clé déclenchant l'intervention de l'État, la mesure permettrait d'éviter des nouvelles dépendances stratégiques.

Plus récemment, en mai 2026, la Secrétaire d'Etat à la Souveraineté numérique, Mme Willemijn Aerdts, a interdit l'acquisition de *Solvinity* par la société américaine *Kyndryl*. *Solvinity* est un prestataire néerlandais assurant l'hébergement technique de *DigiD*, *MijnOverheid* (équivalent de *FranceConnect*) et d'autres services numériques gouvernementaux. L'entreprise est majoritairement détenue depuis 2014 par le fonds britannique *Vitruvian Partners*. En 2025, la société américaine *Kyndryl* avait proposé de racheter *Solvinity* pour un montant d'environ 100M€. Cette interdiction a suscité une vive réaction de l'ambassade des États-Unis lors de la conférence de sécurité *NextGen* à La Haye en mai dernier, qui a exprimé des préoccupations quant à la prévisibilité du cadre d'investissement pour les entreprises américaines. Le gouvernement néerlandais a rappelé que le dispositif de contrôle est pays-neutre et vise exclusivement la protection des infrastructures critiques.

Le cadre néerlandais de sécurité économique connaît des évolutions significatives et rapides, reflétant une prise de conscience accrue des risques associés aux investissements étrangers, aux technologies sensibles et aux interférences potentielles. Ces ajustements, bien que non directement liés aux actualités récentes, témoignent d'une volonté politique claire de mieux anticiper et gérer les défis liés à la sécurité économique dans un contexte géopolitique en mutation. Il convient également

de souligner que l'affaire Nexperia a marqué la première utilisation de la loi sur la disponibilité des biens de 1952.

Sur la base du principe « ouvert là où c'est possible, fermé là où c'est nécessaire », le cadre conceptuel néerlandais de sécurité économique concerne à la fois la protection des intérêts publics et le renforcement des secteurs stratégiques. Selon le gouvernement, les Pays-Bas sont devenus un pionnier en Europe dans le domaine de la sécurité économique. La politique néerlandaise de sécurité économique vise à rendre l'économie résiliente face à l'utilisation d'activités ou d'instruments économiques qui constituent un risque pour la sécurité nationale, par ou pour le compte d'acteurs étatiques.

La formulation d'une « approche intégrée » de la sécurité économique, prise dans ses différentes composantes, éventuellement structurées en 3 ou 4 piliers est une pratique intéressante, tout comme la collaboration avec les entreprises et les différents instituts académiques y concourant.

L'accent est notamment mis sur la compréhension des menaces et la prévention de toute prise de contrôle indésirable et de l'espionnage. Il s'agit également de renforcer la sécurité physique et numérique, d'apporter un soutien ciblé aux entreprises ainsi que de garantir la sécurité des achats et des marchés publics. En outre, il est nécessaire selon le

gouvernement de renforcer la compétitivité et les partenariats, tant publics-privés qu'europeens et internationaux

L'approche intégrée de la politique de sécurité économique néerlandaise est articulée autour de trois axes, par analogie au cadre européen : protéger (protect), renforcer (promote) et coopérer (*partner*). Cette démarche s'inscrit dans le cadre d'une étroite collaboration avec, entre autres, le secteur privé et les instituts de recherche spécialisés dans ce domaine.

Il est à noter qu'en 2023, les Pays-Bas ont publié une « Stratégie Chine », intitulée « *Un changement d'équilibre* ». Cette stratégie souligne la volonté du gouvernement néerlandais de coopérer avec la Chine sur des intérêts communs, tout en reconnaissant les divergences idéologiques existantes. Son objectif est double : saisir les opportunités économiques et technologiques lorsque cela est possible, tout en adoptant une approche plus vigilante, notamment en matière de sécurité économique, de cyber-espionnage et d'ingérence étrangère. Le gouvernement réaffirme ainsi son engagement à protéger fermement l'État de droit néerlandais, la sécurité nationale, ainsi qu'une économie et une société ouvertes. Cette stratégie repose sur un équilibre délicat : concilier l'exploitation des opportunités avec la préservation de la sécurité, de la compétitivité économique et des valeurs fondamentales, telles que l'État de droit et les droits de l'Homme.

En supplément des instruments inscrits dans le cadre de l'Union européenne (*export control*, loi sur la cybersécurité issue de la Directive NIS2, loi sur la résilience des entités critiques issue de la directive européenne sur la résilience des entités critiques de 2022, etc.), les Pays-Bas ont trois instruments principaux :

- La loi Vifo permet, depuis le 1^{er} juin 2023, un filtrage « générique » de la loi sur le contrôle de sécurité des investissements, fusions et acquisitions (*vifo*), qui chapeaute les dispositifs de filtrage sectoriels. Ainsi, les dispositifs de filtrage sectoriels s'appliquent en priorité et la loi Vifo cherche à couvrir les cas tombant en-dehors de ces dispositifs en tant que « filet de sécurité ». Elle vise à défendre la sécurité nationale contre des disruptions de l'infrastructure et des processus vitaux, la fuite de connaissance et technologies, et les dépendances stratégiques indésirables. Elle impose que les investissements, fusions et acquisitions dans les processus vitaux, les gestionnaires de zones d'activités innovantes (*bedrijfscampus*) et les entreprises

actives dans des technologies sensibles soient soumises *ex ante* à l'approbation de l'office de filtrage des investissements (BTI).

- Le «Beschermingsvoorziening Economische Veiligheid » (BEV) : ce dispositif permet au gouvernement, dans des cas extrêmes, de prendre immédiatement une participation dans des entreprises d'importance stratégique, via un fond géré par Invest-NL. Cela se produit lorsque des investissements prévus par des acteurs étatiques, ou par des parties agissant sur instruction d'acteurs étatiques, constituent une menace pour la sécurité nationale. Ce dispositif sert de dernier recours et peut être utilisé lorsque les instruments existants, tels que la loi Vifo, s'avèrent insuffisants pour couvrir les risques pour la sécurité nationale.
- La loi sur la disponibilité des biens de 1952 : l'article 2 de cette loi citée précédemment prévoit que les ministres peuvent émettre des ordres visant à garantir la disponibilité de biens en situation d'urgence ou de crise (noodsituaties).

Plusieurs autres mesures ont été prises en prévision d'un projet de loi sur la résilience des entités critiques (Wwke), dont l'objectif est de transposer la directive européenne sur la résilience des entités critiques de 2022.

Une Taskforce interministérielle sur les dépendances stratégiques (TFSA) veille à recenser les dépendances stratégiques à risque et d'élaborer les options d'action correspondantes afin de les réduire ou de les prévenir de manière proportionnée. L'Observatoire néerlandais des matériaux (NMO), créé en 2024, analyse et surveille de manière structurelle l'approvisionnement et la disponibilité des matières premières critiques et des chaînes d'approvisionnement qui revêtent une importance pour les Pays-Bas et le monde des affaires néerlandais. L'accent est mis sur l'impact d'éventuelles perturbations dans les chaînes d'approvisionnement. Les activités du NMO s'inscrivent également dans le cadre des tests de résistance obligatoires, des analyses (de risque) et de la surveillance des chaînes de valeur prévus par la loi européenne sur les matières premières critiques (CRMA), qui est officiellement entrée en vigueur le 23 mai dernier.

Enfin, les Pays-Bas ont adopté une stratégie nationale des matières premières afin de renforcer la sécurité d'approvisionnement en matières premières critiques à moyen terme. Le gouvernement a également adopté un Plan national pour le système énergétique visant, entre autres, une baisse de la dépendance énergétique des Pays-Bas vis-à-vis des pays hors de l'UE, afin de protéger la sécurité d'approvisionnement et l'accessibilité financière de l'énergie face aux changements géopolitiques. Enfin, les Pays-Bas ont adopté, à la demande du semicon Board NL, une stratégie sur les semi-conducteurs.

République Tchèque

Dans l'actualité tchèque récente, la sécurité économique a été abordée principalement sous le prisme des conséquences de la guerre en Ukraine et de l'application des sanctions décidées au niveau européens à l'encontre des intérêts russes.

Le principal enjeu économique est celui de la sécurité énergétique, avec une perception de cette question assez consensuelle entre les forces politiques qui se sont inquiétées de l'impact de la guerre sur les approvisionnements pétro-gaziers du pays, et du renchérissement consécutif des coûts de production d'une économie ouverte dont une part importante du PIB dépend des exportations. La stratégie de diversification des sources d'approvisionnement comme le fort accent mis sur le nucléaire (Grande puissance/SMR) et la volonté des nouvelles autorités de repousser, voire supprimer, les objectifs européens de décarbonation illustre ce prisme énergétique de la sécurité économique.

Ce positionnement est consensuel dans l'ensemble du spectre politique tchèque, très orienté « entreprises », et n'a pas fait l'objet de débat.

Une part significative des grandes entreprises tchèques appartiennent à des capitaux étrangers. Les éventuelles cessions à des capitaux étrangers comme l'ouverture du capital à des acteurs extra-tchèques soulèvent peu de commentaires de la classe politique. Ainsi, deux opérations emblématiques annoncées récemment n'ont pas fait l'objet de remarques particulières, de protestations ou de polémiques :

- La vente de la seule compagnie aérienne tchèque Smartwing à la compagnie turque Pegasus (opération encore soumise à l'agrément des autorités) ;
- L'ouverture du capital à hauteur de 15 % du principal groupe de défense tchèque CSG, faite sur la place boursière Euronext à Amsterdam. Environ un tiers de l'offre a été réservée spécifiquement à 3 investisseurs, tous trois non-européens, pour un montant global de 900 M€ (300 M€ pour chacun) : les américains Artisan Partners et BlackRock, et la société Al-Rayyan Holding, filiale du Qatar Investment Authority QIA.

Économie ouverte, la Tchéquie mise sur les investissements étrangers pour développer son économie. Le contrôle des investissements a été mis en place par l'adoption d'une loi et d'un décret, entrés en application le 1^{er} mai 2021, et repose sur le règlement européen 2019/452 du 19 mars 2019.

L'objectif principal du mécanisme national de contrôle est de permettre l'évaluation de la possibilité que l'IDE ait un effet négatif sur la sécurité de l'État ou sur son ordre interne ou public, y compris un impact sur les infrastructures critiques, les technologies clés et d'autres entrées importantes, qui sont essentielles du point de vue de la sécurité, dont la perte ou la destruction pourrait avoir un impact significatif sur la République tchèque. À cet égard, la loi est conforme aux recommandations de l'audit de sécurité nationale, de la stratégie de sécurité de la République tchèque et de la Stratégie nationale pour lutter contre l'ingérence hybride.

La loi prévoit la création du ministère de l'Industrie et du Commerce de la République tchèque en tant qu'organisme statutaire du gouvernement, qui réalise le filtrage, et structure la procédure administrative. Cette loi différencie deux groupes d'investissements et introduit donc deux régimes de filtrage. Le premier régime définit un groupe restreint des zones les plus sensibles : les étrangers qui souhaitent investir dans ces domaines devront obtenir l'approbation de l'État avant la transaction. Tous les autres investissements susceptibles de mettre en danger la sécurité de l'État ou son ordre intérieur et public pourront être réalisés sans approbation préalable. Cependant, la loi autorise le contrôle des investissements étrangers de droit dans ces cas dans un délai maximum de cinq ans après la transaction. Pour obtenir une certitude juridique que l'investissement ne sera pas contesté rétroactivement, l'investisseur étranger peut volontairement demander la confirmation que son investissement ne met pas en danger la sécurité de la République tchèque ni son ordre interne et public (consultation).

Un amendement de la loi sur le contrôle des investissements étrangers a élargi la gamme des transactions soumises à la notification et à l'approbation obligatoires du ministère de l'Industrie et du Commerce. Les investissements dans les secteurs numérique, technologique, de la santé et de l'énergie seront désormais soumis à un contrôle obligatoire.

Selon les rapports annuels du ministère de l'Industrie et du Commerce sur le contrôle des IDE, un total d'environ cinquante procédures et consultations ont été initiées depuis l'entrée en vigueur de la loi (2021), et la grande majorité s'est terminée par l'autorisation ou la confirmation de l'admissibilité de l'investissement sans conditions restrictives. Une interdiction directe des investissements étrangers n'a eu lieu que dans un seul cas jusqu'à présent.

Les autorités tchèques ont multiplié les partenariats stratégiques pour promouvoir les IDE. C'est notamment le cas avec la Corée du Sud, et ce à la suite de l'appel d'offres nucléaire remporté par la société KHNP, cela ne s'est toutefois pas encore traduit par les investissements espérés dans le secteur stratégique des batteries automobiles dont le projet de gigafactory a été annulé. De même, pour le secteur stratégique des semiconducteurs le pays a noué un partenariat avec Taiwan.



Nucléaire : le sud-coréen KHNP choisi face à EDF pour le marché des EPR tchèques

Crédit photo latribune.fr - Publié le 30 avril 2024

Le nouveau gouvernement a publié sa stratégie économique qui vise à accroître les IDE en réduisant la durée d'approbation des projets à 12 mois, contre 3 à 5 ans actuellement, avec la simplification des processus. Le nouveau gouvernement souhaite instaurer un « *one stop-shop* » pour les investisseurs.

Les autorités tchèques sont par ailleurs relativement prudentes concernant l'IAA et la préférence européenne au regard du modèle économique tchèque. Les données des douanes tchèques font ainsi assez clairement ressortir le modèle économique du pays en matière de

commerce extérieur avec (i) une forte corrélation entre les soldes commerciaux « jumeaux » : déficit vis-à-vis des partenaires asiatiques et excédent vis-à-vis de l'UE, et (ii) la forte corrélation entre les importations en provenance d'Asie et la balance commerciale positive vis-à-vis de l'UE. L'augmentation des importations asiatiques comme l'accroissement du déficit commercial avec cette région renforcent de manière proportionnelle les excédents commerciaux réalisés avec l'UE. Si cette stratégie d'intégrateur de produits asiatiques associée à leur réexportation vers l'Europe a permis au pays de développer son commerce extérieur et son économie, elle peut expliquer le positionnement prudent des autorités tchèques quant aux enjeux de l'IAA et de la préférence européenne. L'obligation de sourcer les actifs stratégiques de la chaîne de valeur en Europe conduirait à renchérir fortement les coûts de production tchèques, avec la remise en cause de son modèle commercial.

Espagne

Les questions de sécurité économique ont gagné en visibilité dans le débat public espagnol depuis la pandémie du Covid, sous l'effet conjugué de la prise de conscience des dépendances stratégiques, de la guerre en Ukraine et de la montée des tensions commerciales internationales. Cette montée en puissance s'observe tant dans l'activité du dispositif de contrôle (la JINVEX a par exemple examiné 97 dossiers en 2023, contre une cinquantaine deux ans plus tôt) que dans les prorogations successives, par décision du Conseil des ministres, du régime transitoire de contrôle des investissements intra-UE/AELE, désormais maintenu jusqu'au 31 décembre 2026.

Le cas le plus emblématique demeure l'affaire Talgo–Ganz-Mavag. En août 2024, le Conseil des ministres a opposé son veto à l'offre publique d'acquisition lancée par le consortium hongrois Ganz-Mavag Europe sur le constructeur ferroviaire Talgo, en invoquant des « risques insurmontables pour la sécurité nationale et l'ordre public ». Le gouvernement a qualifié Talgo d'entreprise stratégique au sein d'un secteur clé pour la sécurité économique, la cohésion territoriale et le développement industriel du pays. La motivation géopolitique (les liens supposés du consortium avec des intérêts

russe) a été abondamment commentée dans la presse, alors même que le rapport justifiant la décision a été classifié. L'affaire fait aujourd'hui l'objet d'un recours contentieux devant le Tribunal Supremo, l'enjeu central portant sur l'accès des parties aux documents classifiés ayant fondé la décision de refus.

Avant cette affaire, d'autres opérations ont également attiré l'attention médiatique et politique en Espagne en lien avec le mécanisme de contrôle des IDE, comme l'acquisition de 22,68% du capital social de l'énergéticien Naturgy par le fonds australien IFM. Naturgy est considéré comme une société à caractère stratégique s'agissant de l'opérateur gazier historique en Espagne qui coexploite de 3 des 7 réacteurs nucléaires en fonctionnement et propriétaire de 49% du gazoduc Medgaz reliant l'Algérie à l'Espagne. Dans sa décision du 4 août 2021, le conseil des ministres avait finalement autorisé sous conditions l'opération (maintien du siège social et des emplois, soutien aux investissements, etc.)

L'acquisition de 9,9% de l'opérateur historique des télécoms espagnol, Telefónica, par la société saoudienne STC (elle-même détenue par le fonds souverain saoudien PIF) annoncée à la surprise générale en septembre 2023. D'abord réticent, le gouvernement espagnol a finalement adopté une stratégie différente, en mandatant à l'APE espagnole, la SEPI, d'acquérir 10% de Telefónica, afin de devenir son premier actionnaire et former avec d'autres actionnaires espagnols, un groupe garantissant le contrôle effectif de la société.

À ce stade, aucune modification du cadre juridique espagnol, régi par la Loi 19/2003 et le Décret royal 571/2023, n'a été engagée à la suite de cette affaire.

La Stratégie d'action extérieure 2025 / 2028, adoptée en 2024 par le gouvernement Sánchez, constitue la tentative la plus articulée à ce jour de synthèse conceptuelle. Elle ne relève pas du champ de la sécurité intérieure mais de la politique étrangère et n'a pas valeur de doctrine législative. Elle n'en formule pas moins, pour la première fois dans un document officiel espagnol de cette portée, un cadre explicite : *« la priorité donnée à l'efficacité, si caractéristique de la mondialisation, a laissé place à la recherche de la résilience et de l'atténuation des risques, ce qui a conduit à une redéfinition des cadres du commerce et de l'investissement. Face à ces transformations, l'Espagne doit conjuguer la nature ouverte de son économie avec une plus grande attention portée à la sécurité économique. »*

Cette stratégie traite explicitement et prioritairement la sécurité économique comme un projet collectif européen plutôt que comme un sujet national. La stratégie identifie trois axes opérationnels : réduire les vulnérabilités et dépendances critiques en sécurisant les chaînes d'approvisionnement et l'accès aux matières premières et technologies clés, anticiper les menaces et se doter d'outils de réponse aux coercitions économiques et diversifier le réseau de partenaires commerciaux vers des acteurs « plus fiables ».

Sur le plan institutionnel, la stratégie identifie un besoin de coordination interministérielle jusqu'ici non satisfait : la création d'un « groupe de travail sur la sécurité économique dans le cadre de la Commission déléguée du gouvernement aux affaires économiques (CDGAE) ». Il s'agit ici d'une instance de coordination espagnole, organe collégial de la Présidence du Conseil des ministres qui regroupe les ministres économiques et assure la cohérence interministérielle sur les sujets économiques.

Par ailleurs, le gouvernement espagnol avait engagé des travaux d'envergure sur l'autonomie stratégique ouverte dans le cadre de la présidence espagnole du Conseil de l'UE au 2^{ème} semestre 2023. Dans ce contexte, le bureau de la prospective associée à la Présidence du Gouvernement avait coordonné les travaux avec ses partenaires européens qui avaient débouché dans le rapport « Resilient EU 2030 ».

L'Espagne revendique une approche d'« ouverture stratégique fondée sur la réciprocité et une concurrence loyale dans le cadre multilatéral ». Cette formule traduit la volonté de préserver l'attractivité du pays pour les investissements étrangers, laquelle demeure un objectif central, tout en se dotant des instruments nécessaires à la protection des actifs jugés stratégiques. L'équilibre se traduit concrètement par un dispositif de contrôle préventif appliqué à un périmètre sectoriel défini,

L'exemple de l'Espagne est assez illustratif de ces pays d'Europe qui ont débuté récemment la structuration de leur cadre de sécurité économique. La volonté politique n'y est pas encore traduite dans des dispositifs ancrés juridiquement. La France apparaît clairement comme « mieux-disante » à l'égard de ces pays

plutôt que par un mécanisme général de filtrage, et par le maintien d'un principe de libéralisation des mouvements de capitaux assorti d'exceptions ciblées.

Jusqu'au déclenchement de la crise Covid, le régime applicable aux investissements étrangers en Espagne était régi par la Loi 19/2003, laquelle consacrait un principe général de libéralisation, le gouvernement se réservant

uniquement la faculté de suspendre ce régime lorsque les opérations concernaient des activités liées à l'exercice de la puissance publique, à la défense nationale ou à la sécurité de l'État. Ce dispositif étroit ne comportait pas de mécanisme de contrôle sectoriel préventif.

C'est en mars 2020, dans le contexte de la pandémie du Covid, que le gouvernement a introduit le contrôle des IDE en Espagne : par la disposition dite « de mesures urgentes extraordinaires », a été inséré dans la Loi 19/2003 un nouvel article 7 bis soumettant à autorisation administrative préalable les investissements étrangers directs répondant à des critères objectifs (secteur stratégique) ou subjectifs (caractéristiques de l'investisseur), afin de protéger les entreprises espagnoles contre des acquisitions par des investisseurs étrangers profitant de la chute de leur valorisation boursière. Ce texte d'urgence n'avait donc pas vocation première à construire une doctrine de sécurité économique mais à répondre à une vulnérabilité conjoncturelle. Ce régime transitoire, initialement applicable jusqu'au 30 juin 2021, a été prorogé à plusieurs reprises et restera en vigueur jusqu'à fin 2026.

Ce n'est qu'avec le Décret royal 571/2023 du 4 juillet 2023 que le mécanisme a reçu le développement réglementaire qui lui faisait défaut depuis son introduction en urgence en mars 2020. Le RD 571/2023 est ainsi moins une réforme qu'une codification et une consolidation du dispositif.

Selon l'article 4 du décret précité, sont notamment soumis au contrôle des autorités espagnoles :

- Les prises de participation d'investisseurs non-résidents atteignant ou dépassant 10 % du capital ou des droits de vote d'une société espagnole ;
- Les acquisitions de parts dans des fonds ou entités d'investissement collectif lorsque la participation atteint au moins 10 % ;
- Les apports d'associés au patrimoine net de sociétés espagnoles ;
- La création ou l'extension de succursales de non-résidents en Espagne ;
- Les financements intragroupes supérieurs à 1 M€ et d'une durée supérieure à un an ;
- La réinjection de bénéfices par des investisseurs non-résidents détenant au moins 10 % du capital ;
- Certaines formes d'investissement contractuel ou partenarial lorsque la participation dépasse 10 % et 1 M€ ;
- Les acquisitions immobilières par des non-résidents d'un montant supérieur à 500 000 €.

Sont en outre considérés comme investissements étrangers directs les opérations par lesquelles l'investisseur acquiert une participation égale ou supérieure à 10 % du capital social d'une société

espagnole, ou en prend le contrôle au sens de l'article 7.2 de la loi 15/2007 du 3 juillet relative à la défense de la concurrence.

Il convient de souligner que les autorités espagnoles sont également en train de déployer divers instruments pour attirer les investissements en parallèle à ce mécanisme de contrôle des investissements.

Les secteurs concernés et visés à l'article 15 du décret précité sont notamment :

- Les infrastructures critiques (énergie, transports, eau, santé, télécommunications, données, défense, finance, infrastructures électorales et installations sensibles).
- Les technologies critiques ou à double usage, telles que l'intelligence artificielle, la robotique, les semi-conducteurs, la cybersécurité, les technologies aérospatiales, quantiques, nucléaires, les nanotechnologies et biotechnologies.
- Les technologies stratégiques soutenues par des programmes espagnols ou européens.
- Les intrants essentiels indispensables au fonctionnement des services essentiels (énergie, eau, télécommunications, santé, transports, sécurité alimentaire, finance).
- Les entreprises ayant accès à des informations sensibles, notamment des données relatives aux infrastructures stratégiques, aux services essentiels ou à des bases de données publiques non accessibles au public.

La liste est établie et n'est pas évolutive.

Concernant la dépendance énergétique, les mesures prévues par le Plan national énergie-climat 2023-2030 - notamment celles visant à favoriser le déploiement des énergies renouvelables, à réduire la consommation d'énergies fossiles, à promouvoir l'efficacité énergétique et la mobilité durable - visent à « réduire la dépendance énergétique extérieure du pays, qui s'élevait à 73 % en 2019, à 68 % actuellement, pour atteindre 50 % en 2030 ».

Pour ce qui est des matières premières minérales, la Stratégie de sécurité nationale 2021, toujours en vigueur, souligne l'importance « de réduire les dépendances stratégiques liées aux matières premières et aux composants essentiels des chaînes de valeur industrielles ». À cette fin, elle préconise notamment la diversification de la production et des approvisionnements, le maintien de réserves stratégiques ainsi que le soutien à la production et à l'investissement en Europe. Elle prévoit également l'identification des ressources industrielles essentielles afin de garantir l'approvisionnement en biens et services stratégiques et de préserver la base industrielle fournissant ces ressources, notamment les matériaux stratégiques.

Suède

A la faveur de l'audition de Mme Vicini, ambassadrice de Suède en France, la mission a étendu son analyse comparative internationale à ce pays, en réunissant les quelques éléments qui suivent.

Longtemps caractérisée par une absence de mécanisme de filtrage, la Suède a profondément modifié sa doctrine avec l'entrée en vigueur, le 1^{er} décembre 2023, de la loi sur le filtrage des investissements directs étrangers (Foreign Direct Investment Act).

Contrairement à d'autres régimes, la loi suédoise s'impose de manière universelle. L'obligation de notification préalable s'applique non seulement aux investisseurs tiers à l'Union européenne, mais également aux investisseurs suédois et de l'UE dès lors que l'entité ciblée exerce une activité jugée "digne de protection" (*protection-worthy activities*). L'ambassadrice a par exemple indiqué que cette

acception faisait qu'une entreprise préparant des repas pour les prisons entrerait dans le champ du contrôle.

Le régime suédois semble assez strict : l'obligation de notification se déclenche dès lors qu'un investisseur acquiert un seuil de droits de vote égal ou supérieur à 10 %.

La notion de « protection-worthy activities » en vigueur en Suède est intéressante car elle invite à donner une acception large à la criticité des activités soumises à filtrage.

Une équivalence pourrait être recherchée en France sous le vocable d'intérêt général ou d'intérêt national mais il conviendrait alors d'en vérifier la solidité juridique

Les seuils successifs de contrôle sont fixés à 20 %, 30 %, 50 %, 65 % et 90 %. De plus, une simple influence indirecte sur la gouvernance sans transfert de contrôle suffit à imposer une déclaration.

La loi a défini sept catégories d'activités hautement sensibles : les services essentiels à la population (infrastructures, énergie, santé), les activités touchant à la sécurité nationale (au titre de la loi sur la protection de la sécurité), les

technologies militaires, les biens à double usage (civil/militaire), les technologies émergentes ou stratégiques (IA, quantique), les matières premières et minéraux critiques, et enfin le traitement de volumes massifs de données personnelles ou de localisation.

Une différence culturelle assez nette apparaît dans la façon d'incarner cette autorité de régulation et de contrôle entre France et Suède. En effet, en Suède, l'évaluation et la centralisation des dossiers sont confiées à l'Inspection des produits stratégiques (Inspectorate of Strategic Products - ISP), une agence gouvernementale rattachée aux enjeux de défense et de politique étrangère. L'ISP dispose d'une phase d'examen initial de 25 jours ouvrés avant d'ouvrir, si nécessaire, une enquête approfondie (Phase II) pouvant durer jusqu'à 6 mois. Il est d'ailleurs formellement interdit aux ministres d'interférer avec les décisions de cette agence.

Enfin, la réalisation d'une transaction sans l'accord explicite de l'ISP entraîne la nullité juridique de l'acte et expose l'acquéreur à des sanctions financières administratives lourdes, pouvant atteindre 100 millions de couronnes suédoises (environ 8,9 millions d'euros).

2. Du principe d'autonomie stratégique posé par le Général de Gaulle à la loi PACTE, la France se distingue en Europe

Près de 60 ans séparent la mise en place des premières dispositions de contrôle des investissements étrangers en France et le renforcement, par la loi PACTE (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises) promulguée en mai 2019 et qui adapte les outils de protection de la souveraineté économique. Mais c'est en réalité une densification continue des dispositions de sécurité économique qui s'est produite, avec une accélération sous l'effet de la pandémie Covid. Ainsi, par exemple, un décret et un arrêté publiés au Journal officiel du 24 juin 2026 modifient l'organisation de l'administration centrale du Ministère de l'Europe et des Affaires étrangères. La « direction de la diplomatie économique » devient désormais la « direction de la diplomatie et de la souveraineté économiques ». Cette évolution traduit l'intégration explicite, au sein de la diplomatie économique française, des enjeux de sécurité économique. Il s'agit d'un marqueur du renforcement de l'action gouvernementale en matière de sécurité économique. Ainsi la diplomatie économique n'est plus seulement pensée comme un instrument d'attractivité, d'exportation ou d'accompagnement des entreprises françaises à l'international mais devient aussi un levier de souveraineté.

A. Un dispositif rodé, dont le niveau de sollicitation s'est accru depuis la crise Covid

Le dispositif français est décrit par les services du ministère comme étant « unique en Europe », ayant fait d'ailleurs à ce titre l'objet de présentations et de partages avec les autres États membres. Il prend en compte entre 700 et 800 alertes par an et couvre tous les types de menaces avec des extensions successives qui font que désormais des sujets d'ordre réputationnel ou de potentielles ruptures des chaînes d'approvisionnement sont également pris en compte en plus des dispositions apportées par la loi de blocage.

L'attention se focalise sur le rachat d'entreprises ou de prises de participations, ce qui n'est qu'une partie du sujet. La direction générale des Entreprises souligne la montée en puissance des « accords économiques » qui ont d'ailleurs été aussi abordés par la direction générale du Trésor.

Une plateforme a été mise en place par le SISSE sur la base d'un outil issu de la Suite numérique de l'État et elle permet de suivre les lettres de conditions, l'ensemble des 500 entreprises qui ont besoin d'un suivi dans la durée des engagements ou des conditions qui ont été retenus. Ce dispositif est maintenant bien rodé ; il donne lieu à environ 120 contrôles par an, si bien que sur une période de 5 ans, toutes les entreprises font l'objet d'un contrôle de ce type. Très peu de cas de non-respect des engagements sont relevés. Ce dispositif nécessite une mobilisation interministérielle, en particulier quand il y a des sujets touchants à la santé, aux transports, à l'agroalimentaire, à la chimie et à quelques autres thèmes techniques. Ces contrôles mobilisent également les 24 délégués régionaux du SISSE.

Une bonne pratique s'est installée et est ressortie de nos auditions : l'information en amont de la DGE par les entreprises ou les investisseurs développant un projet. Cette démarche proactive permet par un échange informel d'identifier des points de vigilance qui peuvent être communiqués aux entreprises concernées et aux investisseurs. Ce qui paraît clé, c'est le fait que les gens se connaissent et qu'un dialogue de qualité est instauré avec les équipes de Bercy. Dans le même esprit, la DGA et sa direction de l'industrie animent un club d'investisseurs de défense, ce qui permet de communiquer de façon ouverte sur les priorités, sur la doctrine, sur les dossiers, et permet d'augmenter pour les investisseurs la lisibilité, la compréhension du terrain de jeu français.

Après une phase de croissance exponentielle entre 2020 et 2023, période durant laquelle le volume annuel des alertes traitées par le Service de l'information stratégique et de la sécurité économiques (SISSE) a triplé pour atteindre un pic historique de près de 1 000 saisines, une phase de consolidation est observée. Le flux de conflictualité économique se stabilise à un niveau structurellement élevé, s'établissant à environ 750 alertes annuelles pour les exercices 2024 et 2025.

La typologie de ces menaces se caractérise par une prédominance des offensives d'ordre patrimonial et informationnel :

- **Les menaces capitalistiques** : elles représentent environ la moitié des alertes répertoriées et englobent les opérations d'investissements hostiles, les prises de contrôle non sollicitées, les offres publiques d'achat (OPA) agressives ainsi que l'actionnariat activiste de déstabilisation.
- **Les captations informationnelles** : elles constituent un tiers des signalements et visent à appréhender de manière illicite des éléments de propriété intellectuelle ou des données industrielles sensibles. Ces atteintes se matérialisent par des intrusions physiques, des cyberattaques, des instrumentalisation de procédures judiciaires étrangères ou la conclusion de partenariats commerciaux asymétriques.
- **Les déstabilisations de droit commun** : le solde des alertes concerne des actions de subversion économique telles que le sabotage ou le vol de matériels, les pratiques de concurrence déloyale et les campagnes informationnelles de dénigrement réputationnel.

Infographie sur la typologie des menaces

Face à ce constat, la puissance publique met en œuvre une double stratégie de riposte²⁵, combinant le renforcement des outils de souveraineté financière et l'identification des insuffisances de notre arsenal normatif.

Sur le plan financier, l'intervention publique en fonds propres s'affirme comme un levier d'action privilégié pour stabiliser l'actionnariat des entités critiques, sécuriser leur ancrage territorial et faire échec aux velléités de contrôle étranger, comme l'ont illustré les interventions menées sur des dossiers sensibles. Le bras armé de cette politique, le fonds *French Tech Souveraineté* (FTS), doté de 850 millions d'euros, intervient de manière défensive et subsidiaire en co-investissement *pari passu* aux côtés d'acteurs privés, maximisant ainsi l'effet de levier de l'argent public. L'évolution de la doctrine s'oriente vers un renforcement de ces capacités en fonds propres au détriment des logiques de subventions pures, afin d'octroyer à l'État des droits de gouvernance et de veto directement opposables lors des décisions stratégiques majeures.

²⁵ Cf. aussi les fiches pratiques mises à disposition par la DGE et accessibles ici <https://www.entreprises.gouv.fr/files/files/Publications/2026/guides/la-securite-economique-au-quotidien-en-29-fiches.pdf>

L'efficacité de la politique de sécurité économique repose sur une gouvernance transversale qui s'efforce de dépasser les logiques de fonctionnement en silos. Le cadre institutionnel, régi par le décret du 20 mars 2019, confie la coordination stratégique au Comité de liaison en matière de sécurité économique (COLISE), sous l'égide du Secrétariat général de la défense et de la sécurité nationale (SGDSN), tandis que l'animation opérationnelle est dévolue au SISSE.

Cette interministérialité se déploie à travers des coopérations :

- **Avec les services de renseignement** : le dialogue technique permanent permet d'orienter la production de renseignements d'intérêt économique afin de l'aligner sur le calendrier industriel et les impératifs de la politique de souveraineté.
- **Avec la Direction générale du Trésor** : le SISSE assure la représentation de la Direction générale des Entreprises (DGE) au sein du Comité interministériel des investissements étrangers en France (CIIEF), formalisant l'expertise sectorielle et l'évaluation des risques lors de l'instruction des dossiers de contrôle.
- **Avec le tissu entrepreneurial** : l'action se déploie via le réseau territorial des Délégués à l'information stratégique et à la sécurité économiques (DISSE) et le développement d'outils d'acculturation juridique et technique, à l'instar des guides de bonnes pratiques élaborés pour encadrer le recours aux prestataires d'intelligence économique

B. Au sein du dispositif de sécurité économique, le CIEF se pose comme son épine dorsale

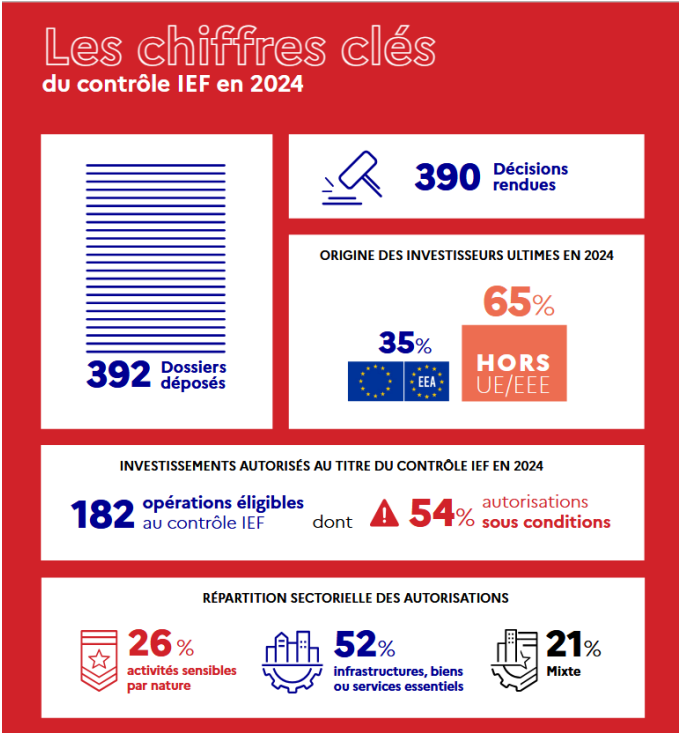
Le régime de contrôle des investissements étrangers en France (IEF) s'applique sur un champ d'application désormais large. Le régime de contrôle a en effet connu de nombreuses extensions de son champ d'application depuis 2014, mises en œuvre par les textes suivants :

- Décret du 14 mai 2014 : inclusion des biens, services et infrastructures essentiels aux activités d'approvisionnement en eau, énergie, à l'exploitation des services transports, de télécommunications ;
- Décret du 29 novembre 2018 : inclusion des technologies d'avenir, de l'aérospatial, l'hébergement de certaines données ;
- Décret et arrêté du 31 décembre 2019 pris en application de la loi PACTE du 22 mai 2019 (tenant compte des évolutions du règlement européen du 19 mars 2019) : inclusion de la presse écrite et les services de presse en ligne d'information politique et générale, la sécurité alimentaire ; des activités de recherche et développement portant sur des technologies critiques (stockage d'énergie, l'intelligence artificielle et les technologies quantiques) ;
- Arrêté du 27 avril 2020 : inclusion des activités de recherche et développement en biotechnologies en réponse à la crise sanitaire ;
- Décret et arrêté du 28 décembre 2023 : extension du champ des opérations aux opérations de franchissement du seuil de 10% des droits de vote d'une entité cotée par un investisseur hors-UE, inclusions des succursales françaises d'entités étrangères ; ajout des activités de recherche et développement portant sur l'ensemble des technologies bas carbone et la photonique, ainsi que des activités portant sur des infrastructures, biens et services essentiels à l'extraction, la transformation et le recyclage de matières premières critiques, et les activités garantissant la sécurité des établissements pénitentiaires.

La procédure de contrôle IEF débute par le dépôt d'une demande par l'investisseur auprès de la Direction générale du Trésor et suit les étapes suivantes :

Infographie reprenant le rapport annuel 2024 du contrôle des investissements étrangers en France

Les services du ministère de l'économie n'identifient pas à ce jour de nécessité de faire substantiellement évoluer le cadre juridique du contrôle IEF, qui semble désormais suffisamment large pour couvrir les intérêts nationaux et doit tenir compte de la nécessité de garantir une stabilité réglementaire aux investisseurs étrangers et sociétés cibles françaises qui sont en recherche de financements. Aucune des personnes ou organisations auditionnées n'a développé un autre point de vue que celui-ci.



La révision du règlement (UE) 2019/452 établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union, qui a fait l'objet d'un accord politique en novembre 2025, nécessitera toutefois d'ajuster le cadre réglementaire national des IEF au champ d'application minimal défini par le règlement européen pour chaque dispositif de filtrage national. Ces ajustements ne devraient concerner qu'un nombre limité de nouvelles activités (infrastructures électorales, périmètre plus étendu de biens à double usage, services financiers). Ces travaux sont néanmoins l'occasion de réévaluer l'adéquation du régime de contrôle des IEF et plus largement, de la politique de sécurité économique de la France pour répondre à l'évolution des risques pesant sur les intérêts nationaux.

Extrait du rapport annuel 2025 du Contrôle des investissements étrangers en France publié par la Direction générale du Trésor

Les initiatives de la Commission européenne en matière de sécurité économique sont accueillies

favorablement par la Direction générale des Entreprises et la Direction générale du Trésor, qui soutiennent une doctrine ambitieuse tout en veillant au strict respect de la subsidiarité et des compétences régaliennes des États membres. **Vis-à-vis des investisseurs de l'Union européenne, la France adopte une approche spécifique et plus libérale que pour les capitaux extra-européens : les investisseurs UE ne sont pas soumis au contrôle des investissements étrangers lors du franchissement du seuil de 10 % (réservé aux sociétés cotées par des tiers hors-UE) ou de 25 % des droits de vote sans prise de contrôle effective.** Cette distinction textuelle n'empêche pas l'État de rester souverain sur la nature de l'actif : comme illustré lors du dossier Eutelsat en 2026, le Gouvernement peut bloquer une opération si la criticité de l'infrastructure le requiert, indépendamment de la qualité européenne de l'investisseur.

La France a soutenu la révision du règlement (UE) 2019/452 établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union, en particulier l'instauration d'une obligation, pour chaque Etat membre de se doter d'un mécanisme de filtrage des investissements directs étrangers sur un champ minimal d'application, et le renforcement de l'efficacité du mécanisme de coopération

et d'échanges d'information. Le tableau suivant²⁶ récapitule les ajustements du cadre national rendus nécessaires par la mise en œuvre du règlement européen, adopté le 8 juin 2026 et dont la mise en œuvre effective est attendue au début de l'année 2028 :

Dispositions du règlement	Impact ou traduction nationale
Mesure législative	
Protection de l'ordre public et de la sécurité publique d'un autre Etat membre	L'article 14 du règlement prévoit que les Etats membres prennent dûment en considération les commentaires des Etats membres et les opinions de la Commission soulignant les risques qu'une transaction dans l'Etat membre de filtrage mette en péril leur ordre public ou leur sécurité publique, et se dotent des moyens juridiques nécessaires pour atteindre cet objectif. L'article 14 prévoit également la possibilité d'imposer des conditions de portée extraterritoriale dans le cadre du mécanisme de coopération.
Mesures réglementaires (principalement Décret en Conseil d'Etat)	
Extension de la liste des biens à double usage soumis au contrôle	Le règlement UE prévoit l'obligation de contrôler les investissements réalisés dans les sociétés exerçant des activités portant sur des biens à double usage relevant de l'annexe I du règlement (UE) 2021/821. A ce jour, seules les activités portant sur des biens à double usage de l'annexe IV sont incluses dans le champ d'application du contrôle IEF. Les biens à double usage relevant de l'annexe I ne sont contrôlés que dans le cas d'activités de recherche et de développement. Ne sont pas inclus dans le contrôle les BDU définis par mesures nationales (exportations d'hélicoptères et de leurs pièces détachées ; de gaz lacrymogènes et agents antiémeute ; de biens et technologies associés à l'ordinateur quantique)
Inclusion de certains services financiers	Le règlement UE prévoit l'obligation de contrôler les investissements réalisés par des investisseurs étrangers dans les sociétés exerçant des activités de contrepartie centrale, de dépositaire central de titres, d'opérateurs de marchés réglementés, d'opérateurs de systèmes de paiement ou d'opérateurs d'importance systématique. Sont exclus du champ du règlement les investissements étrangers réalisés en application d'un instrument de résolution ou de pouvoirs de dépréciation ou de conversion.
Inclusion de l'ensemble des activités de R&D et de production dans les domaines du quantique et des semiconducteurs, et des activités de R&D dans le domaine de l'IA tel que défini dans le règlement.	Le règlement UE prévoit que sont soumis à autorisation l'ensemble des activités de recherche et de développement et de production de semiconducteurs, de technologies quantiques et de recherche et développement en technologies d'intelligence artificielle indépendamment de leur application sectorielle. A ce jour, seules les activités de R&D en semi-conducteurs, technologies quantiques et intelligence artificielle sont incluses dans le champ d'application du contrôle IEF et ce (i) lorsqu'elles sont susceptibles de trouver une application dans une activité des catégories I et II, (ii) et sans que ces technologies ne soient précisément définies.
Inclusion des activités de stockage et de valorisation des matières premières critiques	Depuis 2024, le contrôle s'applique aux investissements dans les activités portant sur l'intégrité, la sécurité ou la continuité de l'extraction, de la transformation et du recyclage de matières premières critiques. Le règlement UE prévoit que sont soumis les investissements non UE dans ces mêmes activités et ajoutent le stockage et la valorisation de ces matières premières.
Inclusion des infrastructures électorales	Le règlement UE prévoit l'obligation, pour tous les Etats membres de l'UE, d'inclure dans le champ d'application minimale les activités relatives aux infrastructures électorales, qui ne figurent pas dans le champ d'application actuel du contrôle IEF.
Réorganisation intragroupe	Le règlement UE introduit de nouvelles restrictions à la réorganisation intra-groupe : outre l'absence de changement de bénéficiaire effectif du groupe de sociétés, le règlement prévoit que relève de son champ les opérations de restructuration interne au cours de laquelle est introduite dans la chaîne de contrôle une nouvelle entité juridique établie dans un pays tiers qui n'est pas déjà présente en amont de la cible de l'Union.
Introduction de la notion de bénéficiaire effectif (arrêté)	Le règlement UE introduit la notion de bénéficiaire effectif afin de prendre en compte le rôle du bénéficiaire de l'investissement étranger, qui n'est pas nécessairement le contrôlant ultime (bénéficiaire économique d'un trust par exemple) L'introduction de cette notion sera sans impact pour la majeure partie des demandes. Elle est notamment nécessaire pour l'application de certaines dispositions (notification des dossiers au mécanisme européen, réorganisations intra-groupes)
Délais de procédure d'autorisation	Le règlement UE prévoit (i) un délai harmonisé de 45 jours calendaires de phase d'examen initiale sans préjudice de la possibilité de suspendre ces délais pour la complétude du dossier et (ii) un mécanisme de coopération plus dense en cas d'éligibilité de l'opération. Une première estimation est celle d'un délai nécessaire de 90 jours calendaires (sachant que l'Allemagne a aujourd'hui un délai de 120 jours calendaires).
Procédure contradictoire	Le règlement UE prévoit, si un refus ou une autorisation sous conditions est envisagée, de mettre l'investisseur à même de présenter ses observations sur le projet de décision. Même si notre pratique le prévoit déjà, notamment pour les autorisations sous conditions, il est préférable de l'inscrire dans notre réglementation.

²⁶ Source : bureau CIEF de la Direction général du Trésor

La France considère qu'une analyse des risques approfondie sur les investissements sortants est un prérequis indispensable avant d'évaluer l'opportunité (ou non) d'un nouveau mécanisme de contrôle dans les trois secteurs à l'étude (semi-conducteurs avancés, intelligence artificielle, quantique).

Il est utile de garder à l'esprit que le régime de filtrage qui est mis en œuvre en France est très encadré par le droit communautaire. Il intervient comme une exception qu'il faut motiver pour des raisons d'ordre public, de sécurité nationale ou de défense, même si plusieurs de nos interlocuteurs reconnaissent que l'atmosphère a un peu changé ces dernières années avec la Commission ; ce qui était regardé comme une sorte d'entorse à la libre circulation des biens des personnes et au droit de la concurrence est désormais mieux compris.

Les décisions prises par l'Administration dans le cadre du CIEF donne lieu à peu de recours : en moyenne, moins d'un par an. A ce jour, on en dénombre une douzaine dont le plus ancien remonte à 1981 (CE, 23 octobre 1981, Min. de l'Économie c/ Sté Sagmar).

Pour un certain nombre de dossiers, le CIEF va de pair avec les « accords économiques » mis en place par la DGE sur une autre base juridique que le contrôle des investissements étrangers en France. On peut citer l'exemple du Doliprane et d'Opella qui étaient sur le devant de l'actualité pendant la crise Covid. Il peut arriver qu'un autre instrument, la « loi de blocage », soit activé par la DGE et qui est perçu comme efficace malgré le faible montant des amendes prévues (pour mémoire, d'un maximum de 18.000 euros). Enfin, il y a un autre instrument qui est le « dispositif anti-coercition », qui est de niveau communautaire, qui n'a pas encore été activé ; il consiste pour un pays tiers de l'Union à exercer une sorte de chantage politique en utilisant une barrière ou une rétorsion commerciale.

Lors de nos échanges avec les services instructeurs, nous avons été frappés d'apprendre que la moitié des dossiers qui sont soumis à la Direction Générale du Trésor ne sont en réalité pas concernés par le dispositif et donc il y a environ 50% de déchets ou de filtrages à opérer à l'entrée.

C. Une politique de sécurité économique décrite comme équilibrée mais dont la focalisation sur le CIEF occulte ses autres facettes

La politique française de sécurité économique repose sur un cadre conceptuel pays-neutre. Contrairement à la doctrine américaine explicitement ciblée, notre dispositif national - piloté par la Direction générale des Entreprises (DGE) et le Service de l'information stratégique et de la sécurité économiques (SISSE) - se concentre exclusivement sur la nature intrinsèque de l'actif, qualifié de stratégique selon des listes confidentielles d'entreprises, de laboratoires et de technologies d'avenir. L'objectif est de trouver un point d'équilibre rigoureux entre l'attractivité des investissements internationaux et la protection de la souveraineté économique. Cet arbitrage juridique et financier, partagé à l'échelle européenne, peut se traduire, dans de très rares cas (8 depuis 2023) par des refus, mais prend le plus souvent la forme d'autorisations sous conditions, combinant ainsi logique de marché et déploiement d'une politique industrielle défensive.

En interministériel, la sécurité économique est coordonnée par le COLISE²⁷, instance de gouvernance présidée par le SGDSN et dont la DGE (en pratique le SISSE) assure le secrétariat. La réunion mensuelle du COLISE permet un partage de l'information stratégique, une animation du réseau territorial et une aide à la décision sur les dossiers sensibles. Le fonctionnement de cette instance donne satisfaction à ses participants. Il apparaît comme fluide, ne donne pas lieu à des tensions et l'investissement des services de renseignement y est plus fort, avec une augmentation de la qualité de leurs contributions (« plus de capteurs, plus de résultats »)

Le régime de contrôle des investissements étrangers en France est mis en œuvre dans le respect du principe de non-discrimination entre les investisseurs étrangers. Le code monétaire et financier (CMF) n'opère ainsi qu'une distinction entre les investisseurs d'Etats membres de l'Union européenne et de l'Espace économique européen et les investisseurs d'Etats tiers pour définir le champ des opérations d'investissements contrôlés (les prises de participations minoritaires n'étant contrôlées que pour les investisseurs d'Etats tiers). Chaque demande d'autorisation fait l'objet d'un examen au cas par cas, fondé sur l'utilisation d'un faisceau d'indices, qui vise à déterminer (i) la sensibilité de l'activité exercée par l'entité objet de l'investissement, (ii) le risque soulevé par l'opération d'investissement pour les intérêts nationaux. Ce risque tient notamment en considération la stratégie de l'investisseur pour le développement de l'entité concernée, et peut tenir compte du risque d'application d'une réglementation étrangère susceptible de faire obstacle aux activités sensibles. L'article R. 151-10 du CMF précise également qu'une opération d'investissement étranger peut être refusée par le ministre lorsque la mise en œuvre des conditions prévues à l'article R. 151-8 du même code ne suffit pas à elle seule à assurer la préservation des intérêts nationaux, le ministre pouvant dans cet examen « prendre en considération le fait que l'investisseur entretient des liens avec un gouvernement ou un organisme public étrangers. »

Cette politique publique s'appuie sur des outils juridiques (contrôle IEF, Loi de blocage) et financiers (fonds *French Tech Souveraineté*). Les secteurs stratégiques (technologies d'avenir, santé, IA, spatial, quantique) font l'objet de trois listes formelles, strictement confidentielles et évolutives.

À la différence du régime extraterritorial américain ITAR, la France ne dispose pas d'un tel dispositif unilatéral et privilégie le cadre normatif européen (filtrage des investissements, résilience des entités critiques, lutte contre la coercition) pour réduire ses dépendances sans enfreindre le droit supranational, tout en veillant au respect de la subsidiarité. Enfin, sur le volet offensif, le SISSE renforce la promotion des intérêts de la Nation à travers l'intelligence économique et l'influence normative au sein des instances européennes et internationales pour sécuriser nos chaînes de valeur.

Pour les opérations d'investissements étrangers soulevant un risque pour les intérêts nationaux, la France dispose d'un régime de contrôle des investissements étrangers en France, introduit par la loi du 28 décembre 1966 à l'article L. 151-3 du code monétaire et financier, qui soumet à l'autorisation préalable du ministre chargé de l'économie les investissements étrangers dans une activité en France qui, même à titre occasionnel, participe à l'exercice de l'autorité publique ou relève d'activités de nature à porter atteinte à l'ordre public, à la sécurité publique ou aux intérêts de la défense nationale ou directement d'activités de recherche, de production ou de commercialisation d'armes, de munitions, de poudres et substances explosives.

La **liste des activités concernées** est précisée à l'article R. 151-3 du CMF et comprend trois catégories d'activités :

- des activités qui sont considérées comme portant, de fait, atteinte aux intérêts de la défense nationale, à l'ordre public et à la sécurité publique ou comme participant nécessairement à

²⁷ Son existence a été officialisée par le décret de mars 2019 qui a restructuré la politique nationale de sécurité économique

l'exercice de l'autorité publique, sans qu'il soit nécessaire de démontrer leur sensibilité – il s'agit notamment des activités relatives aux armes, munitions, matériels de guerre et assimilés

- des activités qui peuvent être considérées comme portant atteinte aux intérêts nationaux dans la mesure où elles portent sur des infrastructures, biens et services qui sont jugés essentiels pour garantir l'intégrité, la sécurité et la continuité d'un approvisionnement ou d'un service stratégique – à titre d'exemple, l'approvisionnement en énergie, en eau, les services de transport, de télécommunications, la protection de la santé publique, la sécurité alimentaire,
- les activités de recherche et de développement dans des technologies critiques ou des biens à double usage qui sont susceptibles de connaître des applications dans les secteurs d'activités précédemment cités – le champ des technologies critiques et des biens à double usage concernés sont précisés par arrêté²⁸.

La liste des activités relevant du contrôle des investissements étrangers en France relève donc du niveau réglementaire et peut être adaptée par décret ou par arrêté. De nombreuses extensions du champ d'application sont intervenues depuis 2014.

Infographie sur les activités relevant du CIEF (document DG Trésor)

L'autorité de filtrage des investissements étrangers est centralisée à Paris : la Direction générale du Trésor pilote le contrôle et le secrétariat du Comité interministériel des investissements étrangers en France (CIIEF), tandis que la DGE (SISSE) apporte son expertise sectorielle et détecte les infractions. Ce dispositif régalien est contrôlé par le Parlement via un rapport annuel et des pouvoirs d'investigation sur pièces et sur place octroyés par la loi PACTE.

Concernant le contrôle des investissements étrangers en France, la direction générale du Trésor élabore et met en œuvre la politique de contrôle des investissements étrangers en France. En lien avec le CIIEF, dont elle assure le secrétariat, elle élabore le cadre législatif et réglementaire et en assure la mise en œuvre, instruit les demandes d'autorisation et d'avis formulées par les parties prenantes d'un investissement, coordonne les propositions de décisions du ministre chargé de l'économie, y compris pour la mise en œuvre des pouvoirs de police et de sanction prévus par la loi, et assure la transparence sur la mise en œuvre de la procédure vis-à-vis du Parlement et du public dans le respect des secrets légalement protégés. Elle participe aux enceintes européennes et internationales concernant le contrôle des investissements étrangers²⁹.

Le SISSE contribue également à la définition de la politique en matière d'investissements étrangers en France, à la détection et à l'identification, des opérations d'investissement étranger susceptibles de relever de la procédure d'autorisation préalable avant leur réalisation, ou lorsque ces opérations ont été réalisées sans avoir été autorisées préalablement par le ministre chargé de l'économie, et coordonne le suivi par les départements ministériels concernés ou entités leur étant rattachées des engagements pris par les entreprises dans le cadre de la procédure d'autorisation.

Les administrations membres du CIIEF sont associées de façon informelle à l'instruction des demandes d'autorisation préalable et d'examen préalable d'une activité et au suivi de la mise en œuvre des décisions rendues. L'élaboration et la mise en œuvre du régime de contrôle relèvent des administrations centrales. Les services déconcentrés du ministère chargé de l'économie et des administrations membres du CIIEF peuvent participer à la détection des opérations susceptibles de relever du champ d'application du contrôle et au suivi des décisions rendues – les délégués à l'information stratégique et à la sécurité économique (DISSE) du SISSE participent ainsi directement

²⁸ Arrêté du 31 décembre 2019 relatif aux investissements étrangers en France

²⁹ Arrêté du 18 décembre 2019 portant organisation de la direction générale du Trésor

au suivi de la mise en œuvre des conditions imposées à une autorisation – mais n'ont pas de compétence dans l'instruction des demandes d'autorisation présentées à la DG Trésor.

S'agissant du contrôle exercé par le Parlement sur la mise en œuvre du régime de contrôle des investissements étrangers en France, la loi La loi PACTE du 22 juillet 2019 a renforcé les pouvoirs d'information et de contrôle du Parlement. En application de l'article L. 151-7 du code monétaire et financier, les présidents des commissions des affaires économiques et les rapporteurs généraux des commissions des finances (i) se voient adresser un rapport annuel contenant des éléments statistiques détaillés, (ii) peuvent conjointement entendre les ministres et les directeurs d'administration centrale compétents ainsi que procéder à toutes investigations sur pièces et sur place de l'action du Gouvernement en matière de contrôle IEF (sous certaines réserves touchant à la protection du secret des affaires et du secret de la défense nationale). En application de l'article L. 151-6 du code monétaire et financier, la publication annuelle, par le ministre chargé de l'économie, des principales données statistiques relatives au contrôle IEF (le rapport annuel de la DG Trésor), peut donner lieu à un débat à l'Assemblée nationale et au Sénat.

Quand on prend un peu de recul par rapport aux différentes dispositions et expressions en matière de sécurité économique, on observe une focalisation quasi-systématique des acteurs sur le CIEF. C'est au demeurant le tropisme involontaire de ce rapport car nos interlocuteurs et les lectures auxquelles nous avons accédé étaient toujours plus diserts sur le CIEF que sur les autres dimensions de la sécurité économique. Ce prisme occultant est en soi problématique car, en bonne logique, le CIEF ne représenter que le « dernier kilomètre » de la sécurité économique. Cela fait aussi écho aux travaux de Geoffroy Roux de Bézieux qui pointait, en 2024, un déficit de maturité du tissu économique sur les questions de sécurité économique.

Aussi, il apparaît nécessaire de replacer le CIEF dans un éventail plus large de risques, d'objectifs et d'outils. Nous y revenons dans la troisième partie de ce rapport.

D. Le nécessaire renforcement des capacités d'intervention financière de l'État

Enfin, au-delà de l'édifice juridique du CIEF, des actions de sensibilisation et de portage politique, la mission s'est arrêtée sur les véhicules de financement. Il lui semble à présent nécessaire d'accroître la capacité d'investissement public dans les secteurs clés, tout en continuant à mobiliser les instruments non financiers (l'action spécifique avec l'élargissement de son champ d'application par la loi PACTE, les pactes d'actionnaires ou les clauses exceptionnelles, prévoyant par exemple un droit de veto pour la délocalisation du siège social ou des activités de R&D, etc.). L'enjeu est de renforcer la capacité d'intervention des Pouvoirs publics pour secourir des entreprises stratégiques en difficulté, avec le bon niveau de réactivité, préserver des actifs technologiques critiques et peser de manière déterminante dans des négociations ou des montages industriels d'envergure.

C'est en partie dans cet objectif que fonds BPI France Défense ; ce fonds vise, en effet, le financement et le soutien de 500 entreprises de la BITD. Il est actuellement ouvert à la collecte et éligible à différents supports d'investissement. Au moment de nos travaux, le niveau de collecte atteint 70 millions d'euros. Cette collecte doit durer trois ans au total pour atteindre les 300 millions d'euros qui correspondent actuellement à la dotation initiale sur fonds propres assurée par BPI France.

Il doit être rappelé que BPI n'intervient pas « à la demande », même s'il y a évidemment des échanges informels avec l'APE qui peut signaler, dans le cadre plus global de la sécurité économique, des

opportunités d'investissement. La capacité d'intervention de BPI s'étend aussi à la gestion dite pour « compte de tiers », c'est-à-dire des fonds qui sont levés et qui permettent ensuite de prendre des tickets comme par exemple les 8% dans Alstom et ces quelques pourcents peuvent peser relativement lourd dans la gouvernance.

Avec la création annoncée récemment de Blue Sea³⁰, Bpifrance est en levée de fonds pour constituer un véhicule d'investissement de 4 milliards d'euros. Son objectif est de rivaliser avec les géants américains du non-coté et ainsi de renforcer la souveraineté économique de l'Europe. Son positionnement est d'intervenir sur des tickets entre 100 et 500 millions, bien souvent à la place d'investisseurs américains. Ce fonds est constitué pour une durée de dix ans, extensible à douze, et l'idée est d'intervenir par exemple pour prendre des participations dans des entreprises familiales, matures, et qui abordent une nouvelle étape de leur croissance.

Le fonds BPI France Défense a, par ailleurs, investi 30 millions d'euros dans le FID, qui est un fonds destiné précisément à des participations précoces pour des technologies ou des activités émergentes.

Ces différents fonds permettent d'orienter différemment l'épargne de nos concitoyens et des investisseurs institutionnels, avec un objectif sous-jacent de souveraineté. Pour autant, il ne s'agit pas d'un levier d'intervention directe de l'État.

Concernant l'APE, c'est en revanche la personne morale de l'État qui intervient, principalement sur des gros tickets ou des participations élevées comme majoritaire ou disposant d'une capacité de contrôle. L'APE agit comme un actionnaire de long terme, ce qui est assez différent de l'approche décrite par BPI avec son obligation de rotation du portefeuille. L'autre division des rôles se fait selon les secteurs, et l'on retire de nos auditions qu'il y a des échanges assez fluides entre les trois autorités (NDLR : APE, BPI et Caisse des dépôts) et assez peu de recouvrement.

Comme piste d'évolution, l'APE pourrait plus fréquemment se positionner comme celui qui propose un « exit public » lorsqu'un investisseur sort d'une entreprise stratégique. Quant à BPI, même avec des participations minoritaires, cela permet de « planter le drapeau français » et d'infléchir la gouvernance des entreprises dans lesquelles elle se positionne.

L'APE se base sur une planification annuelle des besoins, essaye autant que possible d'anticiper des dossiers, comme Bull (qui a fait l'objet d'un suivi pendant 18 mois avant que l'opération ne se déboucle) et, pour des opérations exceptionnelles, ne peut agir qu'avec une dotation exceptionnelle. Du reste, l'APE ne dispose pas d'allocations spécifiques propres. Si l'Agence veut des marges de manœuvre, elle doit procéder à des cessions, ce qui est une limite forte de l'exercice.

Au moment où les questions de sécurité économique prennent autant de relief, la nécessité d'intervenir financièrement devrait augmenter, en fréquence et en intensité. C'est la conviction de nombre des personnes auditionnées.

Un renforcement des capacités d'intervention financière peut sans doute se mettre en œuvre à organisation constante (les périmètres d'intervention de l'APE, de la Caisse des dépôts et de BPI semblant complémentaires, entre l'APE, positionnée sur le « très souverain », souvent dans un rôle d'actionnaire majoritaire, la Caisse qui intervient beaucoup sur les infrastructures, le social et les territoires, et BPI qui, en plus d'un objectif de rentabilité, intervient sur le champ compétitif et celui des PME-ETI) mais certainement pas à ressources constantes. A cet égard, le réinvestissement des dividendes issus des participations de l'APE dans une logique de capitalisation de long terme se dégage comme la piste la plus exploitable et celle qui se rapprocherait le plus, dans sa philosophie, des capacités d'intervention d'un fonds souverain.

³⁰ Cf. Les Échos du 18 juin 2026 « Blue Sea, le nouveau fonds de Bpifrance pour batailler aux côtés des géants américains du non-coté »

La piste de la création d'un « véhicule hybride de financement », personne morale qui aurait en outre la capacité à émettre des obligations a également été évoquée lors de nos auditions. Dans un tel dispositif, il pourrait être demandé aux grands groupes de la BITD d'y placer leur trésorerie.

La mission n'a pas disposé du temps et de l'expertise pour dénombrer les cas où les limites de la capacité d'intervention financière de l'État ont pu nuire à un dossier, ni pour dimensionner les outils d'intervention à mettre en place.

Toutefois, des sources d'inspiration pourraient être trouvées dans les conclusions de la mission qui avait été confiée en 2019 à M. Philippe Tibi, qui avait pour but d'examiner comment encourager le financement du secteur technologique par les investisseurs institutionnels français (NDLR : « Financer la IV^{ème} révolution industrielle – Lever le verrou du financement des entreprises technologiques ») et dont l'initiative du même nom a donné lieu à un rapport d'évaluation, publié en octobre 2025, par l'inspection générale des Finances.

E. La mise en place d'une part de capitalisation dans les retraites amplifierait la capacité de financement de la souveraineté industrielle

Le financement de la souveraineté industrielle ne repose évidemment pas uniquement sur les prises de participation de l'APE ou les supports d'investissement proposés par la BPI. L'ancien ministre Arnaud Montebourg a, par exemple, redit à la mission sa conviction qu'il faudrait aujourd'hui imposer un compartiment dans les contrats d'assurance vie, à hauteur de 4 ou 5 % des fonds épargnés, créant ainsi une source de financement et une réallocation massive des ressources. Dans la perspective qu'il défend, il s'agirait de poser les bases d'un fonds souverain géré par un opérateur privé « sur injonction publique ». Il fait ici référence au rapport produit par Olivier Lluansi qui avait identifié le besoin de financement annuel pour développer l'autonomie stratégique de la France (et sa réindustrialisation) à hauteur de 200 milliards sur 10 ans.

Nous trois, dans de précédents travaux, avons eu l'occasion d'aborder la question du financement des besoins de défense et de souveraineté.

Dans son rapport d'information sur la guerre économique³¹, Christophe Plassard avait déjà souligné les besoins en financement de la BITD au sein desquels une part critique concerne les fonds propres nécessaires pour éviter que des PME stratégiques ne cèdent aux sirènes de fonds étrangers et cela l'avait conduit à recommander un fléchage de l'épargne réglementée vers des fonds souverains ou semi-publics.

Jean-Louis Thiériot a déjà eu plusieurs l'occasion de souligner l'importance de protéger les sous-traitants des grands acteurs de la BITD et ses travaux convergent vers la nécessité d'adosser ces entreprises (souvent des PME technologiques) à des actionnaires stables et étatiques ou semi-publics.

Enfin, Charles Rodwell³² met en avant depuis plusieurs années une doctrine de souveraineté qu'il qualifie d'« attractivité d'attaque » ; pour financer massivement le réarmement industriel, il soutient notamment la création et le développement en France de fonds de pensions collectifs alimentés par

³¹ Op. cit. (juillet 2025)

³² Cf. notamment sa mission gouvernementale sur l'attractivité, op. cit. (2023) et les positions défendues au sein de la Commission des affaires économiques de l'Assemblée nationale

la mise en place d'une part de capitalisation obligatoire et universelle au sein de notre système de retraites.

Avec des angles d'analyse différents, les trois parlementaires de cette mission se rejoignent donc dans l'idée qu'il est aujourd'hui nécessaire de franchir un cap en termes de vecteurs de financement. De nombreux travaux ont déjà pointé la faiblesse des fonds propres et le caractère pénalisant de l'absence de fonds de pension en France.

A cet égard, nous appelons à nouveau de nos vœux une réforme systémique des retraites qui introduirait une mécanique de capitalisation et créerait de tels fonds. Cette ressource pourrait ensuite être orientée vers des investissements soutenant la souveraineté industrielle.

F. D'autres secteurs à considérer potentiellement dans le champ de la sécurité économique

Au sein même du CIEF, certains secteurs ou l'évolution de certaines réglementaires pourraient aussi être regardés comme des enjeux de sécurité économique. Il en est ainsi du **transport aérien**, avec le fret en situation de crise. C'est une filière, dont la part de marché européenne a baissé de 1% par an sur 20 ans, ce qui correspond en France à un repli de 75 000 à 45 000 salariés sur la même période. Le transport aérien, représente 2% du PIB malgré cette baisse et pourrait être regardé comme un actif stratégique, ne serait-ce qu'en raison des emplois induits dans le pays. Certains de ses observateurs soulignent l'imminence d'une crise majeure du transport aérien en raison du renchérissement du kérosène, qui représente à lui seul 30% des coûts d'exploitation en temps normal.

Un risque supplémentaire se fait jour avec les investissements étrangers dans le capital des compagnies. Le règlement européen 2008/1008 est en cours d'actualisation. Ce règlement initialement appelé « ciel ouvert » dispose aujourd'hui un actionnariat européen d'un minimum de 50 % à toutes les compagnies qui opèrent en Europe. Cependant, en Europe, les compagnies sont plutôt des *low cost* et pour celles-ci la connexion entre l'Europe et le monde n'est pas vraiment un sujet. Ces mêmes compagnies mettent en avant une certaine difficulté d'accès au financement et font pression pour lever ce verrou des 50%. Ainsi, un front s'est ouvert entre des compagnies comme Lufthansa et Air France qui préféreraient ne pas réaliser cette ouverture et d'autres groupements détenant des compagnies *low cost* qui ont une approche complètement différente.

Un autre secteur présentant des enjeux particuliers en matière économique est celui du **médicament** sur lesquels certains de ces acteurs³³ ont souhaité appeler l'attention de la mission. Ces derniers considèrent que la France dispose d'atouts pour rester une terre d'innovation en santé. Mais un environnement économique imprévisible, des prix parmi les plus bas au monde et une fiscalité sectorielle sans équivalent en Europe provoquent un décrochage mesurable : la France est passée de la 1^{re} à la 4^e place européenne en recherche clinique et de la 1^{re} à la 6^e en production pharmaceutique. En outre, le mécanisme américain de clause de la nation la plus favorisée (*most favored nation* – MFN) risque désormais de transformer chaque prix bas français en référence contraignante pour le marché mondial. Plusieurs pratiques mises en place dans d'autres Etats-membres nos voisins montrent qu'on qu'il est possible, au prix de quelques mesures de protection, d'inverser la tendance en quelques années.

Enfin, sur un tout autre registre, d'autres observateurs estiment que la capacité d'un Etat à préserver la diversité des expressions culturelles, à garantir un accès non discriminatoire aux œuvres et à

³³ Cf. contribution écrite du laboratoire AstraZeneca et du LEEM en [annexe 4](#)

refuser l'orientation de catalogues selon des logiques extra-culturelles est, en soit, aussi une question de souveraineté.

À cet égard, le contrôle d'un ou des principaux distributeurs des **produits culturels**, en particulier des livres, par un ou des acteurs étrangers extra-européens pourrait avoir des conséquences dramatiques pour la filière du livre mais aussi pour la vie des idées et notre démocratie :

- un affaiblissement voire une disparition de notre réseau de libraires indépendants (si un nouvel acteur majeur venait à ne plus respecter la loi Lang) ;
- un refus de référencer certaines œuvres et une forme de censure a posteriori dans un objectif d'ingérence étrangère et de déstabilisation de notre démocratie (la loi Lang l'interdit mais quels contrôles et quelles sanctions ?). Par exemple, livres politiques en période pré-électorale / électorale ou livres scolaires et universitaires dont les programmes ne conviendraient pas à ces acteurs étrangers extra-européens ;
- *in fine*, une remise en cause de notre indépendance économique et stratégique, notamment au regard de la sensibilité de nos bases de données (données clients, habitudes de consommation culturelle...).

Aussi, si la pratique culturelle mais aussi la législation relative au prix unique du livre reconnaît la dimension stratégique des réseaux de distribution – la loi sur le prix unique du livre a vu le jour avec pour finalité première de préserver le réseau de détaillants – le droit des investissements ne la reconnaît pas encore. Pour l'ensemble de ces raisons, il pourrait être considéré, à l'instar des travaux et prises de position de notre collègue, le député Laurent Mazaury, que les activités de distribution de produits culturels, essentielles à la souveraineté culturelle nationale, devraient être couvertes par le décret listant les secteurs stratégiques soumis à autorisation préalable.

G. Quelques ajustements pourraient contribuer à améliorer la lisibilité et l'efficacité du dispositif

La détection précoce des risques s'appuie sur le croisement de trois listes confidentielles d'actifs stratégiques (entreprises, technologies, laboratoires) gérées par la DGE. Les mécanismes concrets reposent sur la veille interne du SISSE, les signalements spontanés des entreprises et des fonds ainsi que le maillage territorial des DISSE. Les services de renseignement occupent une place centrale en alimentant le dispositif en signaux faibles, le SISSE contribuant en retour à orienter leurs recherches d'intérêt économique.

À plusieurs reprises lors de nos auditions, nous avons abordé le fonctionnement des comités de sécurité. La comparaison établie plus tôt dans ce rapport entre *Proxy Board* et comité de sécurité a montré les avantages comparés dans des deux dispositifs et permis de formuler quelques suggestions pour renforcer éventuellement les comités de sécurité. Au demeurant, il ne s'agit pas forcément de désigner au sein de ces derniers un administrateur représentant l'État. En fait, les droits de gouvernance suffisent parfois, du point de vue des services de Bercy, à maîtriser la trajectoire de ces entités, de ces entreprises, avec une obligation de communication des éléments essentiels, notamment au travers d'un rapport annuel.

Il y a, au moment de cette mission, environ 500 lettres de conditions, c'est-à-dire 500 entreprises de tailles diverses qui doivent faire l'objet d'un suivi dans la durée. Il est probable que ce « stock » va augmenter, ce qui conduira le moment venu à interroger le dimensionnement des moyens humains à y consacrer et éventuellement le recours à de nouveaux outils, l'intelligence artificielle pouvant sans doute aider à cette gestion et ce suivi.

L'hyper-focalisation de l'ensemble des acteurs interrogés sur le CIEF est à mettre au crédit d'un dispositif mature et robuste. Il est cependant aussi le signe d'une méconnaissance ou d'une sous-estimation par une partie du tissu économique des questions de sécurité économique. Ces dernières devraient être considérées comme un ensemble intégré, comme cela a pu être observé dans les meilleures pratiques de notre analyse comparative. Aussi, il paraît à présent nécessaire de replacer le CIEF dans un éventail plus large d'outils et, par exemple, d'établir une infographie didactique mettant en exergue l'ensemble des dispositifs concourant à la sécurité économique.

Une doctrine de renseignement économique a été validée lors du conseil national du renseignement, une première fois en 2018 et a été deux fois actualisée, en 2023 et 2026. La seule traduction publique de ces orientations se trouve dans la Stratégie nationale du renseignement. En amont de chaque réunion du COLISE, il y a une réunion du comité interministériel du renseignement économique avec les services concernés. Les orientations en matière de renseignement économique sont reprises dans le Plan national d'orientation du renseignement (PNOR - document qui n'est pas public), la seule clé de priorisation lisible est celle des EPP.

C'est l'une des raisons pour lesquelles, sur le plan méthodologique, la mission souscrit à l'action engagée par le SISSE ayant pour but de mettre à jour la cartographie des enjeux (secteurs, géographies ou technologies à risques). Pour enrichir l'analyse et aussi en faire un levier de sensibilisation collective aux enjeux de sécurité économique, un tel travail d'actualisation gagnerait à impliquer, en plus des services de l'Etat, les acteurs académiques et des représentants du monde économique. Une analyse globale et un référentiel partagé par l'ensemble des services, avec une actualisation régulière, seraient de nature à garantir l'absence d'« angles morts » dans le dispositif.

Les actions de sensibilisation qui se déploient aujourd'hui de façon éparse méritent d'être référencées, partagées et amplifiées.

Sur un autre registre, plusieurs de nos interlocuteurs ont appelé l'attention de la mission sur la fragilité de notre dispositif dans le cadre des procédures collectives (redressement puis liquidation judiciaires) parfois utilisées à mauvais escient par des adversaires pour s'appropriier, à moindre frais, des savoir-faire ou des innovations (soit pour les réutiliser, soit pour les « neutraliser »). La Direction générale du Trésor a déjà adapté ses modes d'intervention pour pouvoir statuer dans le temps court de ces procédures, c'est-à-dire dans l'urgence. Mais au-delà des procédures collectives, il y aurait matière à garantir les droits de l'Etat sur la R&D privée financée sur des fonds publics en s'inspirant du *Bayh-Dole Act* américain³⁴. Cela permettrait de prémunir certains des risques récemment identifiés dans plusieurs dossiers. La législation américaine confère ainsi à l'État fédéral des prérogatives importantes sur les inventions qu'il a financées sur fonds publics. Bien qu'il ne soit pas titulaire du brevet, le financeur public (i) dispose automatiquement d'une licence non exclusive et non commerciale, (ii) peut obliger le titulaire à octroyer des licences à des tiers si ce dernier ne satisfait pas à ses obligations ou pour des motifs d'intérêt public et (iii) peut forcer à privilégier la fabrication aux États-Unis des produits issus des brevets concernés. Si une telle disposition devait être adoptée en France, il faudrait veiller à ne pas faire peser sur les entreprises concernées de nouvelles obligations déclaratives, ni de nouvelles contraintes.

³⁴ Le Bayh-Dole Act (officiellement The Patent and Trademark Law Amendments Act est une loi américaine sur les brevets, votée par le Congrès le 12 décembre 1980. Elle tire son nom de ses deux rapporteurs au Sénat, le démocrate Birch Bayh et le républicain Bob Dole.

H. De possibles « angles morts » du dispositif sont à prévenir

Compte tenu de la structuration et de la maturité du CIEF, il est probable qu'une puissance étrangère qui souhaite engager une manœuvre de déstabilisation ou accéder à un actif stratégique (une innovation technologique, par exemple) ne débute pas ses démarches par le dépôt d'une demande d'autorisation et recherche une autre façon de pénétrer le dispositif.

Nous avons pu mesurer lors de nos auditions de représentants de la BITD qu'il y avait un enjeu de « compétences critiques » et « circulation des compétences », avec de possibles effets de « pompe aspirante » de grands concurrents américains comme SpaceX. En réalité, il n'est pas toujours possible de retenir les personnels habilités, ceux qui disposent d'une expertise technique très pointue et souvent critique. Nous avons en séance disserté sur le cas d'un personnel partant à la retraite et pour lesquels les mentions de confidentialité du contrat de travail cessent leur effet³⁵ à ce moment-là et qui devient, de fait, une cible d'intérêt pour les puissances étrangères.

Sur un autre registre, les obligations multiples de publication des données, même quand elles sont limitées par une « clause de sauvegarde », tout comme le CBCR³⁶, qui est une obligation purement européenne, peuvent éventer des informations sensibles. D'autant que pour le « CBC reporting », la clause de sauvegarde semble piégeuse : elle devient caduque au bout de cinq ans, avec l'obligation à ce moment-là de rattraper les cinq années de communication des informations. La notion de « préjudice grave » qui pourrait en dispenser est floue et cela a conduit l'AFEP à demander à l'administration française une notice d'interprétation, d'autant que le CBCR entre en vigueur cette année. Une remarque analogue a conduit l'un des experts auditionnés à recommander de dispenser de publication de leurs comptes les entreprises travaillant sur des technologies sensibles pour y préférer une cotation par la Banque de France. Cela ne réduirait pas le champ d'intervention des Commissaires aux comptes, mais la publication ne se ferait qu'à travers cette cotation de la Banque de France afin de rassurer les créanciers.

Enfin, nous n'avons pas pu mettre en évidence dans nos travaux traçabilité structurée, depuis la détection des menaces jusqu'à leur remédiation. L'information semble donc rester émiettée, à la fois en termes de détection, d'évaluation des menaces et des priorités d'action qu'en matière de résolution et de suivi dans la durée. À cette absence de traçabilité des actions relatives à un dossier donnée s'ajoute l'absence d'une cartographie d'ensemble des menaces, actualisée et suffisamment partagée en interministériel. Seule une approche méthodique de cartographie et d'analyse maillée de l'ensemble des chaînes critiques permettrait d'assurer l'absence d'angle mort. Elle faciliterait par ailleurs la formalisation des priorités.

³⁵ Pour autant, selon le principe posé en ses art. R. 2311-1 et suivants, le Code de la Défense dispose que le fait de quitter ses fonctions ou de prendre sa retraite pour un personnel habilité retire immédiatement le « besoin d'en connaître » et que l'obligation de protéger les informations reste entière. Le même Code prévoit des sanctions pénales en cas de manquement

³⁶ Pour « Country By Country Reporting », obligation déclarative découlant de la Directive 2021/2101, qui vise à faire la transparence sur l'allocation du profit imposable, de l'impôt sur les sociétés et de la substance par pays pour une entreprise internationale

3. Pas de bouleversement du cadre juridique de la sécurité nationale mais un changement radical de posture

La communication de l'État sur la sécurité économique reste restrictive et confidentielle par nature, mais le dialogue s'organise de manière proactive via des outils publics d'acculturation (Guide de la sécurité économique, outils d'autodiagnostic *DiagSeco*, recueil de fiches pratiques, bilans annuels, ...) et des échanges directs et informels avec les investisseurs, les fonds d'investissement et les entreprises.

Nonobstant cette communication pudique, l'actualité de ces deux dernières années illustre une capacité très nette d'arbitrage : l'État a par exemple opéré un blocage ferme de la vente des infrastructures terrestres d'Eutelsat au fonds suédois EQT pour protéger un actif souverain, tout en choisissant l'autorisation sous conditions pour la cession de LMB Aerospace au groupe américain Loar, sécurisée notamment par la création d'une action spécifique assortie de droits particuliers (*Golden Share*).

La mission estime que moment est venu de poser dans le débat public une doctrine de sécurité économique, par exemple sous la forme d'une communication en Conseil des ministres prolongée de plusieurs prises de parole dans la presse et auprès de la communauté économique. L'un des experts auditionnés par la mission³⁷, sans être opposé à une explicitation des éléments autorisés ou interdits par une doctrine nationale de sécurité économique, souligne qu'elle comportera toujours une part d'action discrétionnaire du Gouvernement car il s'agit, au fond, d'une « police de souveraineté ». Il suggère, en outre, de renommer en « contrôle de l'intérêt national » le CIEF, ce qui peut être symboliquement fort.

A. Poser par plusieurs actions de communication bien calibrées une doctrine de sécurité économique

L'analyse comparative a montré que, par exemple, aux États-Unis, le CFIUS intervient comme une « deuxième lame », chacun des départements ministériels étant lui-même en charge d'une démarche de protection des actifs stratégiques. En France, le CIEF occupe à l'inverse une place prépondérante et n'est pas lui-même le « dernier kilomètre » de la sécurité économique. Cela invite à un renforcement de la prise de conscience, de l'organisation et des actions de sécurité économique dans les départements ministériels concernés au sein desquels il serait de bonne gestion d'identifier un délégué à la sécurité économique, sauf à considérer que c'est la mission naturelle du haut fonctionnaire de défense et de sécurité.

Dans le cas spécifique du ministère des Armées, il y a une sorte d'effet de modèle de la DID (direction de l'industrie de défense) qui n'a pas d'équivalent dans les autres ministères. Ce d'autant que la

³⁷ Cf. contribution écrite de M. Pascal Dupeyrat en annexe 4

DGA, le ministère des Armées, peuvent attraper les sujets par plusieurs bouts, l'autre extrémité étant celui de la commande publique et des marchés d'armement.

La mise en œuvre du régime de contrôle des investissements étrangers en France fait l'objet d'un rapport annuel publié sur le site de la direction générale du Trésor. En application de l'article L. 151-6 du code monétaire et financier, il présente les principales données statistiques relatives au contrôle, « selon des modalités garantissant l'anonymat des personnes physiques et morales concernées ». Au cours de l'année 2024, le rapport annuel publié par la DG Trésor indique ainsi le nombre de demandes d'autorisation préalable et d'examen préalable d'une activité soumises à la Direction générale du Trésor (392), le nombre de décisions rendues (390), la part d'opérations éligibles soumises à conditions (54%) et le nombre de décisions de refus prononcées (6 au cours des 3 dernières années). Le rapport annuel pour l'année 2025 n'a pas encore été publié au moment de cette mission.

L'article L. 151-7 du code monétaire et financier a également introduit une obligation, pour le ministre, d'adresser un rapport confidentiel plus détaillé aux présidents des commissions des affaires économiques et les rapporteurs généraux des commissions des finances de chaque assemblée parlementaire.

La mission retire de ses travaux qu'il y aurait désormais tout intérêt à une communication plus ouverte sur les actions de sécurité économique et, dans le cas spécifique du CIEF, à une approche jurisprudentielle permettant, par exemple à une fréquence annuelle, de synthétiser les décisions rendues, leur socle de motivation et les grandes tendances qui se dégagent. Cette communication intéressera tout particulièrement la communauté des experts et praticiens du CIEF (juristes, conseils, analystes, directions financières des entreprises, fonds d'investissement, ...), d'autant que, comme le montre la création récente de l'ACIE (Association du Contrôle des Investissements Étrangers), les professionnels du secteur s'organisent et ce type de structure fera partie des destinataires naturels d'une telle communication.

Cette initiative a pour vocation de rassembler les professionnels du droit, avocats, juristes d'entreprise, banquiers d'affaires, représentants de fonds de capital-investissement, spécialistes des affaires publiques, institutionnels et universitaires, intervenant régulièrement sur les problématiques juridiques et stratégiques liées au contrôle des investissements étrangers en France. La mission a pu échanger avec le bureau de cette association dont l'objectif est double :

- *structurer un domaine en constante évolution et contribuer activement à son développement, par la production collective de travaux de référence (livres blancs, groupes de travail thématiques, publications, etc.) ;*
- *et par l'organisation d'échanges entre praticiens. Ce réseau se réunira régulièrement, avec pour temps fort les rencontres annuelles du FDI Control Forum.*

Vue de la communauté des entreprises, à la question de ce qui pourrait être amélioré globalement pour l'approche de la sécurité économique en France, la réponse se structure autour de trois axes :

- disposer d'un chapeau commun qui exprime une ambition gouvernementale,
- développer une approche par filière, sur des chaînes intégrées,
- appréhender mieux la temporalité, le temps long, avec une réflexion prospective.

B. Développer le continuum État / entreprises en matière de sécurité économique

L'une des questions soumises aux ambassades sollicitées pour l'analyse comparative portait sur le rôle des entreprises et les partenariats établis en matière de sécurité économique.

Il en ressort que nombre de pays imposent déjà des obligations de reporting et conformité interne (par exemple via la loi CIRCIA et les règles de la SEC aux États-Unis ou en application des lois nationales KRITIS et NIS-2 en Allemagne).

Sous l'angle partenarial, il y a plus ancrée dans la culture anglo-saxonne une pratique du partage de l'information. Ainsi, le dialogue opérationnel sur les menaces (cyber, espionnage, ingérence) y est quasiment institutionnalisé à travers des structures d'échange dédiées (les réseaux DSAC et InfraGard du FBI côté américain, par exemple). Ceci est moins naturel, moins structuré et sans doute moins fluide au sein des pays européens.

Nous retirons de cette analyse comparative et des auditions la conviction que face aux menaces hybrides, la sécurité économique d'un État ne peut plus s'opérer de manière descendante ; les entreprises privées doivent être transformées en capteurs actifs de risques (cyber, approvisionnements, fuites technologiques) et les échanges avec les services de renseignement, à l'initiative des uns ou des autres, plus resserrés. L'approche américaine démontre par ailleurs que l'atténuation négociée des sanctions financières et la protection juridique/financière des lanceurs d'alerte sont les leviers les plus efficaces pour maximiser la transparence spontanée du tissu industriel.

Lors de son audition, M. Geoffroy Roux de Bézieux a tenu à rappeler que la nationalité d'une entreprise est une question subtile, qu'elle est à la fois une question de nationalité de ses installations, de son dirigeant, de son conseil d'administration de ses actionnaires... et que cela peut jeter un flou sur « qui devons-nous aider » et que cela a pu avoir tendance à annihiler, des deux côtés, de l'État et de ces entreprises, la réflexion et les actions liées au caractère stratégique ou souverain.

En matière de CIEF, la question qui est posée est, au fond, celle des secteurs auxquels on fait attention, les secteurs que l'on veut protéger, mais en les explicitant cela conduit aussi à indiquer ceux auxquels on renonce, ce qui est politiquement plus difficile. Une liste dite d'entreprises EPP³⁸ existe mais que lorsque celle-ci lui a été communiquée dans le cadre de ces travaux, M. de Bézieux a pu observer que des informations clés y manquaient³⁹.

En face de cette liste d'EPP, il conviendrait de son point de vue de mettre des exigences par exemple en termes de fréquence de contact avec les services de renseignement. Cette exigence pourrait concerner un maximum de 5 à 7.000 entreprises mais, de manière plus régulière, quelques dizaines, ce qui aurait pour vertu d'augmenter le niveau d'intimité entre les dirigeants des grandes entreprises et les services de renseignement.

Les entreprises sont actrices de leur sécurité. Elles ont des obligations légales de reporting auprès de la Direction générale du Trésor pour toute demande IEF et doivent transmettre des rapports annuels en cas d'autorisation sous conditions. Elles doivent aussi saisir le SISSE au titre de la Loi de blocage en cas de demandes d'informations suspectes par des autorités étrangères. L'État encourage la culture interne de sécurité via des outils d'autodiagnostic (*DiagSeco*) et des guides de bonnes pratiques. Enfin, le partenariat public-privé s'illustre par le fonds *French Tech Souveraineté*, qui co-

³⁸ EPP pour « Entreprises Publiques et Protégées » est une liste d'entités considérées comme essentielles à la souveraineté nationale, à la défense ou à la sécurité de l'État. Elle est un inventaire administratif qui sert de référentiel interne aux services de l'État

³⁹ Pour des raisons de confidentialité, le détail de cette affirmation n'est pas repris ici intégralement

investit de manière minoritaire aux côtés de fonds privés pour stabiliser le capital des pépites technologiques.

Les initiatives pour favoriser un fonctionnement plus fluide associant public et privé en matière de renseignement économique et pour l'analyse des technologies en jeu méritent d'être listées et répliquées. La mission a trouvé inspirants certains dispositifs transversaux comme l'*Advisory board* du ministère de la Défense britannique ou le PIAB⁴⁰ en place aux États-Unis.



Extrait du guide « Entreprises, pour votre compétitivité, ayez le réflexe sécurité économique ! », MEDEF, octobre 2024

sites ou dans des services critiques comme les centres de R&D à l'étranger. Ce type de compétences a vocation à se développer dans les entreprises exposées au commerce internationale et/ou opérant sur des marchés d'une particulière sensibilité.

La mission a par ailleurs pris connaissance des actions mises en œuvre par le MEDEF, en coopération avec l'AFEP et le SISSE, comme le guide destiné à renforcer la sensibilisation des entreprises, notamment sur la question des données sensibles, plusieurs publications dont une nous a été remise en séance, des podcasts et un fil sur LinkedIn. Il en est de même pour des travaux spécifiques de l'Académie du renseignement ou de l'IHEDN. Tous gagneraient à être recensés, promus et plus largement partagés.

De nombreuses entreprises ont également intégré dans leur organigramme des responsables en chef des questions géopolitiques (notion de *chief geopolitical officer*) et/ou des responsables sûreté (fonction très courante dans les entreprises de la BITD et qui s'étend à d'autres secteurs). Ces fonctions contribuent à sécuriser le fonctionnement des entreprises et les approvisionnements à la lumière des chocs géopolitiques ; elles participent à la prise de décision sur les implantations à l'étranger, interviennent sur la sécurisation des sites sensibles, le rapatriement des personnels et leur famille en cas de crise et les accréditations des employés sur ces

C. Prolonger ce renforcement national par une articulation plus robuste avec les échelons territoriaux

Une autre dimension de la sécurité économique qui, au regard de nos travaux, mériterait d'être revisitée et sans doute consolidée est sa dimension territoriale. À l'échelon territorial, les régions n'ont aucune compétence de contrôle ou de blocage, ces prérogatives exclusivement celles de l'État. La coordination décentralisée repose sur les 21 Délégués régionaux (DISSE) du SISSE, qui détectent les signaux faibles locaux et suivent l'exécution des conditions imposées aux investisseurs pour concilier attractivité et sécurité nationale.

Cependant, un grand nombre d'entreprises concernées très directement par la sécurité économique, souvent fournisseurs de deuxième ou de troisième rang des grands groupes de la BITD, sont loin de

⁴⁰ President's (Foreign) Intelligence Advisory Board, cercle qui conseille depuis 50 ans le président des États-Unis sur la qualité et la pertinence de la collecte des données obtenues par les agences de renseignement

Paris et leur implantation provincial probablement un peu « en dessous des écrans radars ». En région, sous la houlette du préfet de région, la sécurité économique est animée par un binôme constitué d'un représentant du SISSE et un attaché de défense en région qui relève des services de la DGA.

Il est intéressant de noter que l'instruction ministérielle 900 - qui est le texte réglementaire de référence en France pour l'application des règles de protection des données sensibles et du secret de la défense nationale - ne vise ni ne mentionne les collectivités locales. Or, dans la compétence de développement économique qui est celle des régions, il arrive régulièrement que ces entreprises implantées en région, soit amenée à se développer, à solliciter des aides et pour alimenter ces dossiers de demande d'aide, à produire des informations qui, de manière plus ou moins avérées, auraient pu ou auraient dû bénéficier d'un certain niveau de classification.

Tout cela pour dire qu'il faudrait, pour monter en puissance en matière de sécurité économique, bien prendre en compte l'ensemble des chaînes, y compris dans ces maillons locaux, c'est-à-dire tous les intervenants, et étendre à ces intervenants en collectivité locale les actions de sensibilisation. Une idée pourrait être, à l'image de ce qui est en cours de déploiement au sein de la région Grand Est, de créer de véritables « chaînes de sécurité » avec une formation, avec une formalisation des règles de protection des informations, voire même des habilitations et l'extension à ces régions du rôle d'officier de sécurité. Cette fonction, qui est incontournable dans les entreprises de la BITD, pourrait constituer dans ces collectivités locales un relai de confiance.

La question 6 du questionnaire envoyé à nos ambassades a permis de collecter des informations sur rôle accordé aux entités infra-étatiques (régions, provinces, autorités locales) par rapport à l'échelon central.

Infographie donnant pour chacun pays le niveau d'implication de l'échelon local

En voici une synthèse qui montre une grande diversité de pratiques, parfois très centralisées ou, au contraire, utilisant de fortes complémentarités entre les échelons central et local, comme dans le cas de la Chine :

Royaume-Uni : les dispositifs de sécurité nationale et le filtrage des investissements étrangers (via le *National Security and Investment Act*) sont une prérogative exclusive du pouvoir central basé à Londres. Les nations dévolues (Écosse, Pays de Galles, Irlande du Nord) et les autorités locales (*councils, combined authorities*) ne disposent d'aucune compétence décisionnelle en la matière, mais conservent des pouvoirs importants en matière de développement économique et d'aménagement.

Ces entités infra-étatiques assurent un rôle d'analyse des projets locaux et peuvent alerter l'*Investment Security Unit* (ISU) centrale au même titre que n'importe quelle personne morale.

Des divergences marquées apparaissent entre l'échelon central et le niveau local, notamment lorsque les décisions de blocage nuisent à l'emploi régional (ex. inquiétudes du gouvernement gallois lors du feuillet *Newport Wafer Fab*) ou lorsque les régions sont exclues des décisions (ex. protestation du gouvernement écossais face au blocage de l'usine *Ming Yang*).

République Tchèque : les entités infra-étatiques n'ont aucun rôle, aucun service dédié (intelligence économique), ni aucun dispositif propre de contrôle ou d'alerte en matière de sécurité économique (noté comme sans objet).

L'action territoriale se limite à l'attractivité économique à travers l'agence *CzechInvest*, qui dispose de filiales dans les 13 régions du pays pour orienter les incitations financières et relayer les projets au ministère central de l'Industrie et du Commerce.

Bien qu'elles soient dépourvues de compétences en sécurité économique, les autorités locales et les populations peuvent bloquer indirectement de grands projets par le biais de contestations

environnementales ou sociales, validées ensuite par l'État central (ex. annulation du projet de gigafactory de batteries début 2026 en raison du refus des riverains).

Pays-Bas : les provinces n'exercent pas de compétences en matière de sécurité économique. Néanmoins, les 12 provinces (provincie) qui forment le niveau administratif entre le gouvernement central et les municipalités néerlandaises exercent plusieurs compétences (aménagement du territoire, la gestion de l'eau et de l'environnement, circulation, transports etc.) dont une compétence de développement économique (promouvoir). Les provinces bénéficient également d'un rôle d'alerte du gouvernement central et organisent des campagnes d'informations aux entreprises sur la sécurité économique.

Les Agences de Développement Régionales (ROM) visent à stimuler l'innovation, renforcer l'écosystème régional, investir dans des entreprises et encourageant l'attractivité de la région et l'internationalisation des entreprises néerlandaises.

Italie : l'application des pouvoirs spéciaux du « Golden Power » est entièrement centralisée au niveau de la Présidence du Conseil. Les régions italiennes ne disposent d'aucun dispositif propre de sécurité économique ni de compétences décisionnelles dans ce domaine. Leur rôle se limite principalement à l'attractivité économique et à un mécanisme d'alerte indirect, consistant à signaler aux investisseurs potentiels les opérations qui doivent faire l'objet d'une notification officielle auprès de l'État central.

Espagne : le filtrage des investissements (JINVEX) est une compétence étatique exclusive et confidentielle, excluant les entités infra-étatiques des décisions de blocage. Néanmoins, l'Espagne dispose d'une instance de coordination dédiée : la Conférence sectorielle sur la sécurité nationale, créée en 2015, qui réunit le ministre national et les représentants des 17 régions autonomes. De plus, les autorités locales sont sollicitées pour construire des solutions de repli industriel après un veto central. Par exemple, suite au blocage de l'OPA sur Talgo, une concertation avec les autorités régionales du Pays Basque a permis de mobiliser un repreneur, le gouvernement régional et des caisses d'épargne locales pour racheter 30 % de cette entreprise stratégique.

Canada : bien que l'examen de sécurité nationale relève de la loi fédérale, les provinces canadiennes disposent de leviers réglementaires propres qui participent activement au cadre général de la sécurité économique par le soutien à la production nationale. Ainsi, le Québec a mis en place dès 2022 sa propre Stratégie gouvernementale des marchés publics instaurant une priorisation provinciale. De la même manière, l'Ontario a déployé la politique *Buy Ontario* en 2025 (effective depuis avril 2026) pour privilégier les fournisseurs et le contenu locaux, agissant comme un échelon d'exécution direct pour compenser les vulnérabilités économiques et renforcer la résilience du marché intérieur. .

Etats-Unis : bien que le dispositif de filtrage des investissements étrangers soit fortement centralisé au niveau fédéral autour du CFIUS, l'échelon des États fédérés joue un rôle croissant :

- Leviers de compétences exclusives : les États fédérés s'appuient sur leurs prérogatives exclusives en matière de gestion de la propriété foncière, d'aménagement du territoire et d'attractivité économique pour peser sur la sécurité nationale.
- Lois restrictives locales (State Alien Land Laws) : depuis 2021, plusieurs États adoptent des cadres juridiques restreignant l'acquisition de biens immobiliers ou fonciers par des ressortissants ou gouvernements de pays jugés adversaires (Chine, Iran, Corée du Nord, Russie).
- Exemple spécifique du Texas : le *Foreign Real Estate Ownership Ban*, entré en vigueur le 1^{er} septembre 2025, interdit formellement aux citoyens, entreprises et gouvernements de ces quatre pays d'acheter tout bien immobilier sur le territoire texan.

Chine : depuis, en particulier, le XIV^{ème} plan quinquennal (2021-2025), les enjeux de sécurité économique infusent l'organisation et les priorités économiques des provinces chinoises. Ainsi les

provinces et les villes chinoises ont toutes intégré la « sécurité économique » parmi leurs priorités de développement. A titre d'exemple, le XV^{ème} plan quinquennal (2026-2030) de la ville de Shanghai, ville particulièrement ouverte sur l'extérieur (20 % du PIB de la ville est généré par des entreprises étrangères), mentionne le mot « sécurité » à 77 reprises. Sont notamment concernées la sécurité nationale, énergétique, alimentaire, des chaînes d'approvisionnement, des opérations économiques,

Le mode d'association et de responsabilisation des autorités locales chinoises à la « chaîne » de sécurité économique est intéressant à souligner et pourrait inspirer, en France, une plus forte articulation entre État et collectivités locales (régions) en la matière.

des logiciels financiers, des données, etc. Le renforcement de la sécurité de l'infrastructure financière et la « fiabilité » des logiciels sont également mis en exergue.

Les autorités locales - souvent le gouverneur ou le maire, lui-même - jouent le rôle de « capitaines » des chaînes

d'approvisionnement de leur circonscription. Leur rôle est d'en approfondir leur connaissance afin de compléter ou prolonger ces chaînes de valeur - par exemple en incitant une entreprise étrangère leader d'un chaînon manquant à investir dans la circonscription. De plus en plus, il s'agit aussi de les sécuriser, notamment en facilitant l'émergence d'alternatives locales à un fournisseur étranger sur une niche technologique critique.

Les autorités provinciales jouent également un rôle dans certains mécanismes de sécurité économique institutionnalisés, comme par exemple le contrôle export. Ainsi, le département du commerce provincial est chargé de délivrer les licences export pour les biens à usage civil (cependant que le ministère du commerce au niveau central est chargé de délivrer les licences export pour les biens à double usage, dont par exemple les terres rares).

Au-delà des mécanismes de sécurité économique *stricto sensu*, les cadres de l'administration chinoise, y compris au niveau local (province, ville, district) participent à des formations continues (Ecole centrale du Parti pour les cadres de rang vice-ministériel ou au-delà, institutions locales pour les autres) où les enjeux de sécurité économique occupent une place croissante depuis 2023.

En parallèle de ces missions, les autorités locales chinoises endossent effectivement une responsabilité importante en matière d'attractivité. Il n'est d'ailleurs pas rare que certaines localités au sein d'une même province entrent en compétition afin de se positionner sur un même secteur, ou d'attirer un même projet phare, ce dont jouent régulièrement les acteurs industriels chinois comme étrangers.

Allemagne : la compétence de filtrage et de blocage final reste fermement ancrée au niveau central à Berlin, sous la direction du ministère fédéral de l'Économie et de l'Énergie (BMWE). Les Länder y occupent une place plus indirecte et restreinte :

- Relais opérationnels de sécurité : Chaque grande autorité fédérale s'appuie sur des relais territoriaux dans les Länder, notamment pour les missions de contre-espionnage économique via l'Office de protection de la Constitution.
- Déclinaison locale de l'Initiative Protection économique : Ce dispositif de sensibilisation des PME face à l'espionnage et à la cybercriminalité (lancé en 2016) dispose de structures relais au sein de certains Länder, dont l'activité reste variable.
- Consultation politique ponctuelle : Les représentants des Länder ne définissent pas la stratégie globale, mais ils peuvent être consultés au cas par cas au sein du Conseil national de sécurité lorsque les dossiers interceptent leurs compétences directes.

Au final, les structures régionales effacent leur rôle au profit de l'État central. À titre d'exemple, le ministère de l'Économie de Bavière a explicitement signifié que les sujets de sécurité économique relevaient strictement de la gestion de Berlin.

D. Augmenter la prévisibilité du CIEF par un encadrement de ses délais

Dans un concert de retours positifs sur les dispositifs mis en place et la qualité du travail accompli par les services de Bercy, un irritant majeur se dégage de façon récurrente : la maîtrise des délais d'instruction. Dans le cas de LMB Aerospace, déjà évoqué précédemment, la procédure a duré près d'un an. De fait, ce dossier n'est certainement pas représentatif mais nous avons recueilli pendant nos auditions d'autres témoignages de dossiers dans le temps total d'instruction a dépassé 6 mois.

Les textes prévoient une durée respectivement de 30 jours et de 45 jours pour les phases 1 et 2, ces délais étant aujourd'hui interprétés par l'Administration comme indicatifs tandis que le silence vaut actuellement refus et que la France se démarque en utilisant la faculté dite de « *stop the clock* » qui suspend les compteurs dès lors qu'une question est posée ou un complément demandé. Par comparaison, dans la procédure de contrôle des concentrations, les délais sont strictement encadrés avec un silence qui vaut acceptation.

En 2024, les décisions d'autorisation, lorsqu'elles ont été assorties de conditions, ont été rendues en moyenne 19 jours ouvrés avant la fin du délai réglementaire (75 jours) et dans un délai moyen de 20 jours ouvrés pour les entreprises en difficulté.

Face à la massification et complexification des dossiers, on observe une tendance à l'utilisation de l'intégralité des jours de phase I et II, à l'exception des dossiers en RJ ou LJ, et des dossiers où une urgence est signalée par l'investisseur / la cible liée à des calendriers de transaction pour lesquels les services font leur possible pour agir vite.

De fait, l'attention des acteurs et observateurs du dispositif est surtout retenue par les dossiers les plus épineux dont les délais de procédures excèdent nettement les durées canoniques. C'est sans doute une perception très injuste car ces délais dépassant 3 mois concernent une fraction très minoritaire des dossiers mais ce sont ceux-là qui donnent prise à la critique si bien qu'un pilotage par la « durée moyenne » d'instruction ne peut pas suffire. La mission recommande donc d'examiner une approche alternative, supprimant le « *stop the clock* » ou réencadrant la durée additionnelle comme cela est observé, par exemple, dans les procédures de concentration.

E. Tendre vers une approche plus « offensive » de la sécurité économique

Nos travaux ont permis d'appréhender un dispositif de sécurité économique qui est essentiellement réactif et qui place les organisations concernées (entreprises, investissements, intermédiaires et conseils) dans une logique de conformité aux procédures en vigueur, à l'instar des demandes d'autorisation dans le cadre du CIEF.

Il y aurait pourtant matière à progressivement mettre en place une logique inversée destinée à rattraper l'avance technologique que certains pays peuvent avoir sur la France. Il s'agit donc d'évaluer le niveau d'avance de ces pays et, dans une approche volontariste, unissant les efforts et capacités

des entreprises concernées et des services de l'Etat, de se mettre en capacité de capter cette avance. Autrement dit de faire fonctionner simultanément une politique défensive et une politique offensive.

La démarche offensive-défensive n'est pour le moment pas appréhendée complètement. C'est une faible anticipation et un caractère rarement offensif qui caractérise le comportement des entreprises internationales. Lors de notre audition⁴¹ de M. Emmanuel Pitron, DG du groupe ADIT, nous avons pu comprendre que ses services étaient sollicités souvent de manière tardive.

En matière d'équilibre entre attractivité et protection, un déséquilibre voire une dissymétrie est relevée entre les contrôles opposés aux entreprises françaises et ceux auxquels sont soumises les entreprises étrangères. Par exemple, en matière de prévention du risque de corruption, les entreprises françaises sont nettement plus contrôlées par l'agence française anticorruption (AFA) que les étrangères. D'une certaine façon, le « glaive est plus souvent utilisé que l'épée ».

En outre, les dispositifs de conformité, les dispositifs de prévention de la corruption effraient souvent les entreprises françaises dans certaines géographies qui du coup se retrouvent laissées à des entreprises concurrentes, étrangères, ressortissantes de pays moins scrupuleux en la matière. Le défi conceptuel est de penser des règles avec leur réciprocité et la manière de tourner l'application de ces règles pour une action offensive.

La plupart de nos interlocuteurs notent une maturité supplémentaire de notre tissu économique et de ses décideurs en matière de sécurité économique mais aussi un état des menaces qui lui aussi a évolué très vite, dans la même période

C'est d'ailleurs parce que les menaces évoluent et que les manœuvres de déstabilisation se font plus fréquentes qu'en matière d'espionnage industriel, il serait temps de combler l'absence d'incrimination pénale autonome, spécifique et dissuasive. Les États-Unis, le Canada, ainsi que plusieurs États européens, notamment frontaliers, ont intégré depuis plusieurs années la protection pénale des secrets économiques et technologiques dans leur arsenal juridique. En France, celle-ci demeure fragmentée et incomplète. Les atteintes les plus graves sont appréhendées principalement au titre d'infractions portant atteinte aux intérêts de la Nation, mais qui visent avant tout la protection des institutions, de la souveraineté et de la défense nationale et non la protection des actifs économiques des entreprises. Dans ce contexte, il a pu arriver que des cas documentés de visites d'entreprises ou d'entretiens rémunérés avec d'anciens salariés d'entreprises n'aient pas pu être traités par la justice.

Illustration du caractère offensif que devrait avoir la politique de sécurité économique

Une prochaine étape de maturité serait sans doute d'envisager plus largement les outils de la sécurité économique : la CIEEMG⁴² ainsi que les autres dispositions de contrôle des exportations, le devoir de vigilance des droits de l'homme ou les dispositions de lutte contre la corruption sont aussi des leviers qui pourraient être mieux exploités, tout comme une plus forte confiance entre public et privé.

La mission porte la conviction que l'échelon européen peut et doit être la maille d'une conception plus offensive de la sécurité économique, passant à la fois par une mise en œuvre volontariste de la préférence européenne dans la commande publique, l'affirmation de la portée extraterritoriale de son droit et l'ensemble des leviers que pourrait apporter l'*Industrial Accelerator Act*, proposition législative majeure présentée par la Commission européenne le 4 mars 2026.

⁴¹ Cf. aussi l'ouvrage « De l'orage et du beau temps – Regards sur l'intelligence stratégique », sous la direction de Philippe Caduc, paru en janvier 2025

⁴² Commission Interministérielle pour l'Étude des Exportations de Matériels de Guerre, instance interministérielle qui examine les demandes d'agrément préalable en vue d'une exportation de matériels de guerre ou de matériels assimilés

Annexes

Annexe 1 – Lettre de mission

Le Premier Ministre

0314 / 26SG

Paris, le 11 MARS 2025

Monsieur le Député,

Le contexte économique et géopolitique actuel renforce les besoins de protection des actifs stratégiques de l'économie française, de réduction de nos dépendances stratégiques, qu'elles soient industrielles, technologiques, financières ou numériques, et de renforcement de nos partenariats avec des pays affinitaires, et doit réinterroger l'adéquation des instruments publics disponibles aux nouveaux risques identifiés. La Commission européenne a elle-même appelé à renforcer la sécurité économique, et a proposé en décembre 2025 « *des mesures concrètes pour améliorer la force et la résilience de l'UE face à des menaces économiques extérieures croissantes, tout en maintenant son ouverture et son engagement en faveur du commerce et des investissements internationaux* »³.

En France, la politique de sécurité économique française, telle que définie dans le décret du 20 mars 2019⁴, a pour objectif d'assurer la défense et la promotion des intérêts économiques, industriels et scientifiques de la Nation, constitués notamment des actifs matériels et immatériels stratégiques pour l'économie française. Elle est pleinement intégrée à l'action économique de l'Etat et repose sur un ensemble d'outils pour faire face à des menaces diversifiées (capitalistiques, juridiques, normatives, déstabilisation des chaînes d'approvisionnement).

Au cours des dernières années, des rapports ont eu l'occasion de se pencher sur la « *sécurité économique des entreprises françaises* » (titre du rapport de Geoffroy Roux de Bézieux, remis au Président de la République à l'été 2024) comme le rapport d'information sur la guerre économique du député Christophe Plassard (novembre 2025), en lien également avec la politique d'attractivité (rapport du député Charles Rodwell pour une politique d'attractivité d'attaque en décembre 2023), et ont pu se focaliser sur certains outils de sécurité économique, en particulier le cadre national de contrôle des investissements étrangers, qui a fait l'objet d'un rapport par le Comité d'évaluation et de contrôle des politiques publiques de l'Assemblée nationale remis en mai 2025.

Ces rapports, en revanche, n'ont que marginalement exploré les politiques mises en œuvre par nos principaux partenaires européens et mondiaux. Une telle étude présente aujourd'hui un double intérêt : mieux comprendre la manière dont nos partenaires conçoivent et mettent en œuvre leur politique de sécurité économique nous permettrait à la fois (i) de comparer l'efficacité et le périmètre de notre propre politique, et de nous inspirer des meilleures pratiques européennes et (ii) d'adapter notre approche de sécurité économique vis-à-vis des investisseurs européens, alors qu'ils font l'objet d'une approche spécifique à ce jour dans la sécurité économique française – à titre d'exemple, ils ne sont pas soumis au contrôle des investissements étrangers dès lors qu'ils franchissent le seuil de 25 % des droits de vote d'une entreprise, sans en prendre le contrôle.

C'est pourquoi j'ai souhaité vous confier une mission parlementaire portant sur les politiques de sécurité économique mises en œuvre par nos principaux partenaires européens et sur les enseignements à en tirer.

Le choix de vous confier cette mission tient à votre connaissance des enjeux économiques et industriels, à votre familiarité avec les travaux européens et à votre expérience parlementaire sur ces sujets.

La mission consistera à étudier, pour un nombre limité d'États européens, les dispositifs existants en matière de sécurité économique, au sens large, en s'attachant en particulier aux éléments suivants :

1. leurs objectifs et leurs cadres conceptuels, en présentant l'équilibre trouvé entre attractivité des investissements, protection des actifs stratégiques, politique industrielle et partenariats ;
2. leurs outils (juridiques, financiers ou autres) ;
3. leurs résultats, à l'aune notamment de quelques cas récents.

Une attention particulière sera portée aux politiques de sécurité économique de nos voisins européens portant sur les investissements étrangers dans l'objectif d'en déterminer les périmètres et les modalités d'application, notamment dans l'équilibre entre protection des actifs et promotion économique.

Sans que cette liste soit exhaustive, quelques États me semblent, à ce titre, présenter pour ce sujet un intérêt particulier. Il s'agit notamment de l'Allemagne, de l'Italie, de l'Espagne, des Pays-Bas et de la République tchèque. Hors de l'Union européenne, le cas du Royaume-Uni et du Canada semble également mériter une attention dédiée. Dans un contexte de tensions géopolitiques croissantes à l'échelle internationale, l'analyse des stratégies de sécurité économique déployées par les États-Unis et la Chine pourra également être particulièrement éclairante.

Enfin, à l'aune des cas récents, les évolutions sur les pratiques de prise de contrôle des entreprises par des acteurs étrangers pourront également faire l'objet de propositions.

Pour la conduite de vos travaux, vous pourrez solliciter les services compétents du ministère de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle, énergétique et numérique, en particulier le service de l'information stratégique et de la sécurité économiques (SISSE) rattaché à la direction générale des entreprises, et la direction générale du trésor, et les services économiques des postes diplomatiques des États membres concernés, qui pourront vous apporter un appui technique et faciliter les échanges nécessaires, dans le respect de leurs attributions respectives.

*

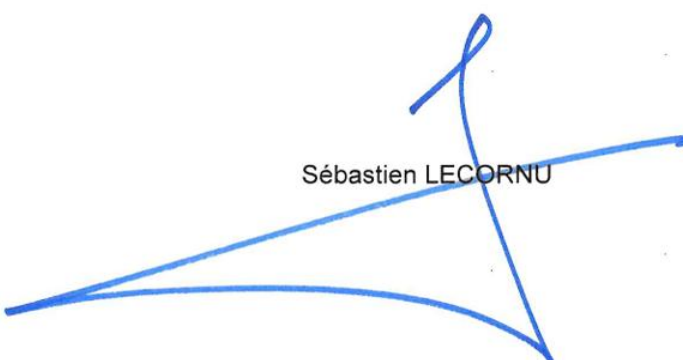
3.-

Vous veillerez à élaborer vos propositions dans le respect des règles d'indépendance, d'impartialité et d'objectivité qui s'imposent au titre de la loi n° 2013-907 du 11 octobre 2013 relative à la transparence de la vie publique, et à m'informer des éventuelles mesures prises à cet effet.

En application de l'article L.O. 144 du code électoral, un décret vous nommera parlementaire en mission auprès M. Roland LESCURE, ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle, énergétique et numérique. Vous réaliserez cette mission en collaboration avec M. Jean-Louis THIERIOT et M. Charles RODWELL, députés.

Je souhaite que ce rapport puisse être remis dans un délai de trois mois, afin d'alimenter les réflexions en cours et les travaux à venir du Gouvernement et du Parlement sur ces sujets.

Je vous remercie par avance de l'attention que vous porterez à cette mission et vous prie de croire, Monsieur le Député, en l'assurance de mes salutations les meilleures.



Sébastien LECORNU

Annexe 2 – Liste des personnes (ou organisations) auditionnées

- M. Thomas Courbe, directeur général des Entreprises
- Mme Claire Cheremetinski, directrice générale adjointe du Trésor
- M. Nicolas Roche, Secrétaire générale de la défense et de la sécurité nationale
- M. Antoine Gosset-Grainville, fondateur du cabinet BDGS Associés
- M. Laurent Saint-Martin, ancien ministre, Sovereign Advisory Banker chez Rothschild & Co
- M. Karl Hepp de Sevelinges, co-managing partner du cabinet Jeantet
- M. Damien Conce, consultant et docteur en droit
- M. Christophe Linares, avocat associé du cabinet Woog
- M. Geoffroy Roux de Bézieux, président-fondateur de Notus Technologies et ancien président du MEDEF
- Mme Florence Parly, ancienne ministre, présidente du CA d'Air France KLM
- M. Frédéric Goldberg, avocat au barreau de Paris, dirigeant du cabinet Soffer
- MEDEF, représenté par Mme Isabelle Patria et Laurent Giovachini, Commission souveraineté et sécurité économique des entreprises
- M. Pascal Dupeyrat, auteur, conseiller en stratégie et en opérations sensibles
- Ariane Group, représenté par MM. Hugo Richard et Vincent Pery
- AFEP, représentée par Mme Amina Tarmil et M. Marc Poulain
- Mme Caroline Vicini, ambassadrice de Suède en France
- M. Louis Margueritte, DG de Business France
- Ardian, représenté par MM. Thibault Basquin et Thierry Caboche
- M. Patrick Pailloux, délégué général à l'Armement
- M. Emmanuel Pitron, DG du groupe ADIT
- M. Jean-Pierre Raffarin, ancien Premier ministre, président de la Fondation Prospective et Innovation
- M. Nicolas Groult, directeur général de KNDS France
- M. Arnaud Montebourg, ancien ministre et entrepreneur
- BPI France, représentée par de Mme Adeline Lemaire et M. José Gonzalo, directeurs exécutifs
- M. Alexis Zajdenweber, directeur général de l'APE

Des contacts ont en outre été noués avec d'autres représentants d'entreprises, de collectivités publiques ou de services de l'Etat qui n'ont pas souhaité apparaître dans cette liste.

Annexe 3 – Questionnaire soumis aux ambassades pour l'analyse comparative

Pour les besoins de cette analyse comparative, la « sécurité économique » s'entend dans une acception large telle que celle retenue par la Commission européenne dans ses communications de juin 2023 et décembre 2025. En France, ses objectifs et sa gouvernance sont définis par le décret du 20 mars 2019⁴³ et englobe l'ensemble des mesures destinées à protéger les actifs stratégiques nationaux. Il peut s'agir (de façon non exhaustive) de la mobilisation à cette fin du contrôle des investissements étrangers, de la lutte contre les ingérences (y compris contre l'extraterritorialité de certaines dispositions législatives), de la cybercriminalité, de la gestion des actifs immatériels comme la propriété intellectuelle sur des innovations ou des solutions tenant à des secteurs sensibles (défense nationale, technologies « dual-use », quantiques ou nucléaires), les usages détournés du droit (« lawfare »), les atteintes réputationnelles ou les manipulations des chaînes d'approvisionnement.

Cette approche est souvent pensée dans un cadre d'équilibre entre l'attractivité économique du pays et la protection de ses intérêts stratégiques qu'il sera intéressant de cerner dans l'étude.

Question 1

Les questions de sécurité économique ont-elles été récemment au cœur de l'actualité nationale ? Ont-elles fait l'objet de débats voire de polémiques ? Est-ce que des évolutions des dispositifs de protection des actifs stratégiques en ont résulté ? Une vision « miroir » (éventuelle appréciation par les autorités nationales des dispositifs en place en France) pourrait être utile, notamment lorsque des cas récents d'opposition ont été publiquement mentionnés⁴⁴.

Question 2

Quels sont les objectifs et le cadre conceptuel des dispositifs de sécurité économique mis en place ? Ces politiques visent-elles spécifiquement un pays en particulier (c'est le cas, explicitement, de la doctrine américaine⁴⁵) ou sont-elles réellement « country agnostic » ? Quels points d'équilibre a été trouvé entre attractivité des investissements, protection des actifs stratégiques, politique industrielle et partenariats ?

Question 3

Quels sont, plus concrètement, les outils mis en place (juridiques, financiers ou d'une autre nature) ? Quels secteurs sont actuellement considérés comme stratégiques ? Existe-t-il une liste formelle et est-elle évolutive ? Des stratégies existent-elles pour réduire les dépendances critiques (énergie, matières premières, technologies) ? Existe-t-il des dispositifs à portée extraterritoriale comme le régime ITAR⁴⁶ aux Etats-Unis ? Sont-ils sous la responsabilité du Gouvernement, du Parlement ou d'une instance tierce (comme une agence) ? Ces outils ont-ils été contestés au regard de réglementations supranationales, notamment européennes – comme en Italie s'agissant du « golden power »⁴⁷ ? Le pays met-il en œuvre des stratégies offensives de sécurité économique (ex : influence normative, contrôle des chaînes de valeur, extraterritorialité) ?

⁴³ <https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000038252109/>

⁴⁴ Dans le dossier EUTELSAT, le gouvernement avait insisté sur le fait que la « qualité de l'investisseur » suédois n'était pas remise en cause – voir par exemple <https://www.france24.com/fr/info-en-continu/20260130-eutelsat-l-etat-bloque-une-vente-d-actifs-%C3%A0-un-fonds-su%C3%A9dois-et-d%C3%A9fend-une-activit%C3%A9-trop-strat%C3%A9gique>

⁴⁵ <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/02/america-first-investment-policy/>

⁴⁶ International Traffic in Arms Regulation

⁴⁷ <https://www.la Tribune.fr/article/banques-finance/assurance/80879219877252/bruxelles-attaque-rome-sur-ses-golden-powers-bancaires>

Question 4

Quels résultats ces dispositifs produisent-ils ? (bilans et métriques disponibles seront précieux ainsi que toute appréciation qualitative). Est-ce qu'une communication spécifique (générale ou au cas par cas, proactive ou réactive) est organisée vers les investisseurs, les parlementaires ou encore le grand public sur ces sujets ? Pouvez-vous citer des cas récents (publics ou anonymisés) illustrant : un blocage d'investissement / une intervention du Gouvernement / une menace identifiée ?

Question 5 – pour les Etats membres de l'Union Européenne uniquement

Comment sont perçus les travaux lancés par la Commission européenne⁴⁸ en matière de « sécurité économique européenne », plus particulièrement sur le volet « protection » (cf. livres blancs publiés en janvier 2024)⁴⁹ ? Quelles sont les intentions des autorités nationales dans ce cadre ? Une approche spécifique de la sécurité économique est-elle adoptée vis-à-vis des investisseurs européens (UE) ? Si oui, quelles sont les modalités spécifiques de ces politiques de sécurité économique ?

Question 6

Où se trouvent, dans l'organisation administrative, les autorités de filtrage des investissements étrangers et quels sont les moyens dont elles disposent ? Agissent-elles sous le contrôle du parlement ? Quel rôle jouent les entités infra-étatiques (régions, États fédérés, provinces, Länder, etc.) en matière de sécurité économique ? Ces entités disposent-elles de compétences en matière d'attractivité économique ? De dispositifs propres de contrôle ou d'alerte ? De services dédiés (intelligence économique, sécurité économique) ? Existe-t-il des mécanismes de coordination entre l'État central et les niveaux territoriaux sur les sujets de sécurité économique ? Des divergences ou tensions ont-elles été observées entre ces différents échelons (ex : attractivité locale vs sécurité nationale) ? Les autorités locales ont-elles déjà été impliquées dans des décisions de blocage d'investissements étrangers ?

Question 7

Quels sont les mécanismes concrets de détection des risques ? Veille économique, renseignement économique, signalements par des entreprises ? Existe-t-il des procédures d'alerte précoce (early warning) ? Si oui, qui les active et comment ? Quelle est la place des services de renseignement dans ces dispositifs ?

Question 8

Quel est le rôle des entreprises dans la sécurité économique ? Ont-elles des obligations de reporting ? Des dispositifs internes sont-ils encouragés ? Existe-t-il des partenariats public-privé en matière de sécurité économique ?

⁴⁸ Cf. règlement 2019/452. À ce jour, les investisseurs européens font en France l'objet d'une approche spécifique dans la sécurité économique – à titre d'exemple, ils ne sont pas soumis au contrôle des investissements étrangers dès lors qu'ils franchissent le seuil de 25 % des droits de vote d'une entreprise, sans en prendre le contrôle.

⁴⁹ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_363

Annexe 4 – Contributions écrites

Nota : les contributions écrites sont reprises ici *in extenso*, sous la seule responsabilité de leurs auteurs.

Contribution de M. Pascal Dupeyrat, Conseil stratégique pour les transactions sensibles au cabinet RELIANS et auteur de « Sécurité économiques et souverainetés industrielles » PUF, 2020 Préface Bruno Le Maire et « IEF Le contrôle des investissements étrangers », 2e édition, RELIANS, 2025

Le contrôle des investissements étrangers à l'épreuve des nouvelles formes d'ingérence : pour une approche intégrée de la sécurité économique

Introduction

Le contrôle des investissements étrangers en France a connu, depuis une dizaine d'années, une profonde transformation. Renforcement des secteurs protégés, professionnalisation de l'instruction, articulation avec le cadre européen : le dispositif français apparaît aujourd'hui comme l'un des plus aboutis en Europe.

Pour autant, la guerre économique contemporaine révèle une réalité plus complexe.

Les stratégies d'influence ne passent plus uniquement par la prise de contrôle directe d'un actif stratégique. Elles empruntent désormais des voies plus discrètes : dépendances technologiques, pactes de gouvernance, réseaux d'influence, circulation d'informations sensibles, accès privilégié aux décideurs publics ou privés.

Dans ce contexte, le contrôle des investissements étrangers ne peut plus être pensé isolément.

Il ne trouvera sa pleine portée qu'à la condition d'être articulé avec un second ensemble normatif : celui de la transparence de la vie publique, de la déontologie des agents publics et de la prévention des ingérences étrangères.

Autrement dit, protéger les actifs stratégiques suppose également de protéger les écosystèmes décisionnels qui les entourent.

1. Les formes contemporaines d'influence dépassent la seule prise de contrôle capitaliste

Le débat ne porte plus sur l'opportunité du contrôle des investissements étrangers.

La question est désormais celle des nouvelles formes d'influence stratégique.

Les opérations sensibles contemporaines consistent moins à acquérir ouvertement un actif qu'à acquérir une capacité d'orientation des décisions.

Les pactes d'actionnaires, droits d'information renforcés, mécanismes contractuels, dépendances financières ou technologiques peuvent permettre d'exercer une influence déterminante sans prise de contrôle apparente.

Dès lors, une réflexion pourrait être engagée sur une lecture plus fonctionnelle du critère d'influence prévu à l'article L.151-3 du Code monétaire et financier, notamment lorsque l'investissement intervient, selon les termes mêmes du texte, « même à titre occasionnel ».

2. Le contrôle des investissements étrangers est une police de souveraineté

Le CIEF poursuit une finalité distincte du droit de la concurrence.

Le droit de la concurrence vise l'intégration du marché.

Le contrôle des investissements étrangers vise la protection des intérêts essentiels de la Nation.

Les raisonnements hérités des années 1990, fondés sur la fluidification des échanges et la limitation des interventions publiques, trouvent aujourd'hui leurs limites face au retour des logiques de puissance.

Le contrôle des investissements étrangers relève d'abord du droit public de souveraineté.

3. L'échelon national demeure le lieu ultime de la décision stratégique

L'Union européenne organise une coordination utile.

Elle ne constitue pas une souveraineté intégrée.

Les capacités militaires, les infrastructures critiques, les doctrines de sécurité ou les vulnérabilités industrielles demeurent largement nationales.

Le filtrage européen ne saurait donc conduire à une dilution de la responsabilité politique des États membres.

La décision finale doit continuer à relever d'une appréciation souveraine des intérêts essentiels de la Nation.

4. L'exemple américain : le contrôle des investissements n'est qu'un maillon d'un dispositif plus vaste

Le CFIUS constitue un filet de sécurité, non l'intégralité de la politique de sécurité économique américaine.

Les États-Unis articulent contrôle des investissements, export controls, protection des données, renseignement économique, règles sectorielles, mitigation agreements et mécanismes de gouvernance spécifiques.

Ils ont compris qu'une stratégie efficace suppose une cohérence systémique.

La France pourrait utilement poursuivre cette logique d'articulation entre ses différents instruments de sécurité économique.

5. Les communautés professionnelles des transactions sensibles constituent elles-mêmes des espaces stratégiques

Les opérations internationales mobilisent des écosystèmes transnationaux sophistiqués : cabinets d'avocats, banques d'affaires, consultants, experts sectoriels, conférences spécialisées ou réseaux d'affaires publiques.

Ces espaces sont indispensables au fonctionnement des marchés.

Ils sont également devenus des lieux de circulation d'informations stratégiques : doctrines administratives, lignes rouges des autorités, pratiques de mitigation, vulnérabilités institutionnelles.

La connaissance des mécanismes internes de décision devient parfois elle-même un actif stratégique.

Cette réalité mérite d'être pleinement intégrée à la réflexion sur la guerre économique.

6. Transparence de la vie publique, déontologie et prévention des ingérences : le chaînon manquant de la sécurité économique

C'est probablement ici que réside la principale vulnérabilité de notre architecture actuelle.

La France dispose :

1. d'un dispositif CIEF ;
2. d'un SISSE ;
3. d'autorités de renseignement ;
4. d'outils de contrôle sectoriels.

Mais les questions relatives :

- à la représentation d'intérêts ;
- aux circulations entre sphères publique et privée ;
- aux obligations déontologiques des fonctionnaires ;
- aux influences étrangères ;
- aux obligations déclaratives ;
- aux mécanismes de transparence portés notamment par la HATVP,
- demeurent encore trop souvent analysées comme des sujets distincts.

Elles constituent pourtant des enjeux majeurs de sécurité économique.

Le sujet n'est pas moral.

Il est systémique.

Dans une économie ouverte, la protection des actifs stratégiques est indissociable de la protection de l'intégrité des processus décisionnels.

De ce point de vue, la HATVP apparaît comme un acteur de sécurité économique dont l'importance est appelée à croître, au même titre que les structures plus traditionnellement associées à la souveraineté économique.

7. L'intelligence artificielle ouvre la voie à une sécurité économique plus préventive

L'intelligence artificielle bouleversera profondément les capacités de détection de l'État.

Analyse documentaire, identification des chaînes de contrôle, cartographie des dépendances, détection d'accumulations progressives : ces outils permettront d'élargir considérablement les capacités d'anticipation.

À terme, une logique davantage déclarative pourrait être envisagée.

Le critère déterminant deviendrait alors moins le véhicule juridique utilisé que la combinaison entre :

- le caractère étranger de l'investisseur ;
- la sensibilité de l'activité concernée ;
- et l'existence d'une capacité potentielle d'influence.

Le contrôle des investissements étrangers évoluerait ainsi d'une logique principalement réactive d'autorisation vers une logique dynamique de détection stratégique.

Conclusion

La guerre économique contemporaine ne vise plus uniquement les actifs.

Elle vise les circuits de décision qui permettent de les orienter.

Le contrôle des investissements étrangers constitue une condition nécessaire de la protection de notre souveraineté économique.

Il n'en constitue plus une condition suffisante.

L'enjeu des prochaines années sera donc d'articuler, au sein d'une même doctrine de sécurité économique, quatre exigences complémentaires : le filtrage des investissements étrangers, la prévention des ingérences, la déontologie des responsables publics et privés, ainsi que la transparence des mécanismes d'influence.

C'est à cette condition que notre pays pourra protéger non seulement ses entreprises stratégiques, mais également l'intégrité des décisions qui engagent son avenir.

Contribution de M° Christophe Linares, cabinet Woog

Avant-propos Les observations qui suivent portent sur les évolutions du dispositif français de contrôle des investissements étrangers, dont la mise en œuvre permettrait d'en améliorer le fonctionnement sans en remettre en cause l'équilibre. Le maintien de la France au premier rang des destinations européennes d'investissements directs étrangers suppose un dispositif robuste, doté des moyens suffisants et efficacement conduit. Il suppose également la préservation de son attractivité pour les investissements étrangers, qui participent de manière déterminante à la croissance de la France, à sa capacité d'innovation, à sa compétitivité et à la création d'emplois. Les développements présentés visent à rationaliser certains aspects du fonctionnement du dispositif.

Ils sont formulés à titre personnel, indépendamment de tout dossier en cours du Cabinet WOOG, bien que nous représentions régulièrement tant des investisseurs étrangers que des sociétés françaises dans le cadre du dispositif. Les opinions exprimées dans cette note doivent être considérées comme propres à leur auteur, en ce compris lorsqu'une formulation emploie un sujet pluriel. L

a présente note a été préparée en réponse au questionnaire transmis par la mission parlementaire composée de Messieurs les Députés Christophe Plassard, Jean-Louis Thiériot et Charles Rodwell qui leur a été confiée par Monsieur le Premier ministre Sébastien Lecornu sur les politiques de sécurité économique mises en œuvre par les principaux partenaires de la France. A cet égard, le périmètre couvert par cette note résulte :

- des dispositions et normes de droit français en matière de contrôle des investissements étrangers en France (« IEF ») : articles L. 151-1 et suivants et R. 151-1 et suivants du code monétaire et financier (« CMF »), tels qu'issus notamment de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 (« loi PACTE ») ; décret n° 2023-1293 du 28 décembre 2023, complété par arrêté ; doctrine administrative consolidée dans les Lignes directrices publiées par la Direction générale du Trésor (« DG Trésor ») ;
- de notre pratique des procédures de contrôle des IEF par la Direction générale du Trésor ;
- de notre expérience des procédures de contrôle des investissements étrangers dans d'autres juridictions.

Question 1 : Pourriez-vous présenter brièvement votre cabinet, votre équipe dédiée aux dossiers de sécurité économique et, en particulier, le volume et la typologie des dossiers traités au cours des dernières années en matière de contrôle des investissements étrangers en France (IEF) et de dispositifs étrangers équivalents ? Quelle est, selon vous, l'évolution de la demande de conseil sur ces sujets, tant du côté des investisseurs que des cibles ?

1.1 Le Cabinet

Le Cabinet WOOG est un cabinet d'avocats indépendant fondé à Paris en 1948, établi 12 rue du Faubourg Saint-Honoré à Paris (75008). Il regroupe aujourd'hui douze associés et une équipe de collaborateurs autour d'une pratique pluridisciplinaire en droit des affaires, intégrant une équipe corporate structurée selon trois axes complémentaires : fusions-acquisitions, capital-investissement et droit boursier. Cette configuration de boutique d'affaires à forte densité d'associés, repose sur une transmission méthodologique issue des grands cabinets internationaux rompus à la pratique d'opérations relevant du segment des grandes capitalisations, dont sont issus plusieurs des associés en exercice.

Associé du département corporate, Maître Christophe Linares est diplômé en Droit des Affaires et Fiscalité à l'Université Paris II-Panthéon Assas ainsi qu'en Droit des affaires (LL.M., University College London). Il a exercé au bureau de Paris du Cabinet Cleary Gottlieb Steen & Hamilton dont le siège est situé à New York (Etats-Unis), avant de rejoindre le Cabinet WOOG en qualité d'associé. Il

est intervenu sur des opérations de fusions-acquisitions impliquant des sociétés cotées ou non cotées.

1.2. Expérience en matière de sécurité économique

Maître Christophe Linares a, à cet égard, participé à plusieurs opérations transfrontalières soumises au contrôle d'autorités étrangères de sécurité économique, notamment aux Etats-Unis sous le contrôle du Committee on Foreign Investment in the United States (« CFIUS »). Certaines de ces opérations impliquaient des sociétés cotées en France ou à l'étranger. Il a par ailleurs été en contact régulier, dans le cadre de la pratique transactionnelle du bureau de Paris de Cleary Gottlieb Steen & Hamilton, avec des confrères en charge de ces procédures, ce qui lui a permis d'acquérir une connaissance pratique de leur fonctionnement.

S'agissant plus précisément du Cabinet WOOG, les problématiques relatives aux IEF sont traitées dans le cadre de son activité de fusions-acquisitions et de capital-investissement. Cette pratique conduit à intervenir au titre de trois axes principaux :

- opérations transfrontalières dans lesquelles un investisseur non européen, ou un investisseur français dont la chaîne de contrôle comporte des bénéficiaires effectifs extra-européens, acquiert le contrôle, dépasse les seuils de droits de vote ou prend le contrôle d'une branche d'activité d'une entité française ;
- opérations sectorielles portant sur des actifs susceptibles de relever du périmètre des IEF ;
- opérations de capital-investissement impliquant des fonds dont la structure d'investisseurs (LP, GP, véhicules de co-investissement) appelle un examen de la chaîne de contrôle au sens du dispositif IEF.

1.3. Préoccupations des acteurs au regard des IEF

Nous observons que le contrôle des IEF constitue une préoccupation importante et spontanée des acteurs initiés à cette problématique (fonds d'investissement, sociétés engagées dans des stratégies de build-up, groupes industriels habitués à des opérations transfrontières). Pour autant, les acteurs moins institutionnels apparaissent de plus en plus introduits au sujet. Fréquemment, la question IEF est aujourd'hui posée d'elle-même en ouverture du dossier, au même rang que le contrôle des concentrations, le financement ou la structuration fiscale. Elle est intégrée dans la cartographie initiale du risque d'exécution et conditionne, le cas échéant, le calendrier et l'architecture de l'opération envisagée.

Pour les acteurs non-récurrents (cédants familiaux, dirigeants-cédants, entreprises de taille intermédiaire confrontées pour la première fois à un investisseur étranger), la sensibilité au sujet se construit plus tardivement, mais elle s'installe rapidement. A cet égard, le protectionnisme économique constitue désormais une thématique ancrée dans le débat public et médiatique.

Question 2 : Au regard de votre pratique, comment appréciez-vous l'efficacité, la prévisibilité et la proportionnalité du dispositif français de contrôle des IEF tel qu'il résulte des articles L. 151-1 et suivants et R. 151-1 et suivants du code monétaire et financier, dans sa version issue notamment du décret n° 2023-1293 du 28 décembre 2023 ? Vos observations pourront utilement porter sur la lisibilité du périmètre des secteurs et activités sensibles, la durée moyenne et la prévisibilité des phases d'examen, la pratique des engagements et conditions imposées aux investisseurs, ainsi que les voies de recours effectives et l'articulation avec le contentieux administratif.

2.1. Lisibilité du périmètre des activités sensibles

Cohérence textuelle

Le périmètre du contrôle, défini à l'article R. 151-3 CMF, distingue trois catégories d'activités : les activités sensibles par nature (I), les activités relatives à des infrastructures, biens ou services essentiels (II), et les activités de recherche-développement portant sur des technologies critiques ou à double usage (III)⁵⁰. Cette architecture a été récemment enrichie par le décret n° 2023-1293, qui a notamment intégré les activités relatives à l'extraction, à la transformation et au recyclage des matières premières critiques⁵¹.

L'effort de précision opéré par les Lignes directrices est notable, mais il faut reconnaître que les praticiens relèvent parfois une imprécision résiduelle sur le périmètre matériel de la réglementation, en particulier concernant la qualification des activités du II de l'article R. 151-3, qui repose sur un faisceau d'indices et un test de sensibilité.

À cet égard, l'opération d'offre publique d'achat avortée du géant canadien de la distribution alimentaire Couche-Tard sur son concurrent français Carrefour, envisagée fin 2020 et début 2021 constitue un cas d'étude instructif. Rejetée ab initio avant même toute procédure formelle de contrôle IEF (voir nos développements ci-après au paragraphe 9.1), cette opération démontre qu'il n'était en rien évident de considérer qu'elle puisse entrer dans le champ des activités du II de l'article R. 151-3 du CMF. Et ce d'autant plus qu'il est vraisemblable que la conjoncture – rappelons que le projet a été préparé peu de temps après les premiers bouleversements de la *supply chain* mondiale causés par la pandémie de la covid-19 – a nécessairement joué un rôle non négligeable dans l'échec de cette opération.

Mise en pratique

L'impact de l'imprécision des textes se traduit par la systématisation du dépôt de demandes à titre de précaution⁵². Cette logique défensive que nous constatons nous-mêmes semble corroborée par les statistiques : selon le rapport annuel 2025 de la DG Trésor, 73 % des demandes d'examen préalable ont conclu à l'inéligibilité de l'activité au contrôle⁵³ ce qui confirme la prudence de nos confrères dans une situation où le périmètre paraît incertain.

Or, ainsi que nous aurons l'occasion de le développer ci-après, cette multiplicité des demandes d'examen conduit à un engorgement des services de DG Trésor et à l'allongement des délais de traitement des dossiers.

Nous avons pu par ailleurs relever que la liste des activités sensibles a été modifiée à plusieurs reprises, ce qui ne nous semble pas critiquable per se, mais sans que les éclairages opérationnels ne permettent de saisir pleinement la portée des modifications réglementaires, ce qui obscurcit le champ du contrôle des IEF.

⁵⁰ Article R. 151-3 du CMF, arrêté du 31 décembre 2019, art. 6, modifié par l'arrêté du 28 décembre 2023

⁵¹ Décret n° 2023-1293 du 28 décembre 2023 relatif aux investissements étrangers en France, JORF n° 0301 du 29 décembre 2023, texte n° 7, et arrêté du même jour (NOR : ECOT2334928A)

⁵² Cette information est notamment reprise par la doctrine juridique spécialisée, v. not. C. Barrillon et X. Lemaréchal, « Améliorer le droit des investissements étrangers en 2022 », JCP E 2022, act. 340, p. 9-10.

⁵³ Direction générale du Trésor, Contrôle des Investissements Étrangers en France – Rapport annuel 2025 (sur l'année 2024), août 2025, p. 7 et s. 5 judiciaire s'établit à 20 jours ouvrés

Préconisations

La mission gagnerait à envisager la publication des décisions, à l'image de ce qui existe en matière de contrôle des concentrations devant l'Autorité de la concurrence qui publie des décisions anonymisées. Rappelons aussi que l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») rend des décisions non anonymisées en matière d'octroi ou de rejet des demandes de dérogation au dépôt d'offres publiques obligatoires.

La constitution d'un corpus public de décisions IEF, même composé de versions très synthétiques et anonymisées, constituerait un facteur de prévisibilité substantiel sans porter atteinte au secret des affaires. Sur le modèle des décisions de l'Autorité de la concurrence, des occultations ciblées au cas par cas permettraient de préserver les éléments sensibles tout en livrant la motivation principale. Une telle publicité des décisions répondrait à une réalité de la pratique : c'est par la veille cumulée des décisions rendues que les praticiens apprécient la probabilité qu'une opération entre dans le champ d'application d'un régime de contrôle. Cette veille structure le conseil délivré en amont des opérations envisagées. En l'état, elle ne peut s'exercer que très partiellement sur le dispositif IEF.

2.2. Durée et prévisibilité des phases d'examen

L'article R. 151-6 CMF ouvre une phase 1 de 30 jours ouvrés et, le cas échéant, une phase 2 de 45 jours ouvrés. Le rapport annuel 2025 de la DG Trésor fournit pour la première fois des indicateurs concrets sur la pratique : les décisions d'autorisation assorties de conditions ont été rendues « en moyenne 19 jours ouvrés avant la fin du délai réglementaire », et le délai moyen pour les sociétés en redressement judiciaire s'établit à 20 jours ouvrés⁵⁴. Ces données témoignent d'une instruction substantiellement plus rapide que le maximum réglementaire, ce qui mérite d'être souligné.

Deux nuances peuvent toutefois être apportées à ce constat, qui tiennent moins à la qualité de l'information statistique publiée qu'à ce qu'elle ne peut, par construction, restituer :

- d'abord, le point de départ du délai n'est pas la date de dépôt mais celle où le dossier est jugé complet, ce que certains praticiens voient comme une situation d'inconfort pour l'élaboration du calendrier d'investissement dans la mesure où, dans certaines situations, il est peu évident d'appréhender par anticipation le caractère de complétude d'un dossier ;
- ensuite, la procédure d'examen préalable, dont le délai est de deux mois, peut donner lieu au silence du ministre, lequel ne vaut ni autorisation tacite ni dispense, contraignant alors l'investisseur à déposer une demande d'autorisation et à subir un nouveau délai d'instruction.

Plusieurs leviers pourraient être utilement discutés :

- réduire l'incertitude liée au délai de traitement consécutive à l'incertitude du point de départ de l'étude ainsi qu'à la faculté, pour la DG Trésor, d'effectuer des demandes de complément d'information aux parties prenantes ;
- prévoir une « passerelle » entre la procédure d'examen préalable et la procédure d'autorisation lorsque la première conclut à l'éligibilité, pour éviter le double délai.

⁵⁴ Rapport annuel 2025, préc., p. 6 : 392 dossiers déposés, 182 autorisations dont 54 % sous conditions, 65 % d'investisseurs ultimes hors UE/EEE.

2.3. Conditions imposées et leur suivi

La possibilité de réviser les conditions, ouverte par l'article R. 151-9 CMF dans trois hypothèses, constitue une innovation utile. Cette pratique de révision témoigne d'une approche pragmatique qui, à notre sens, préserve la viabilité économique des entreprises sous conditions sans renoncer à la protection des intérêts nationaux.

2.4. Voies de recours

Les décisions ministérielles peuvent faire l'objet d'un recours administratif puis d'un recours contentieux devant le tribunal administratif compétent (siège de l'entité cible). Le contentieux administratif afférent à ces décisions relevant traditionnellement des départements spécialisés, nous ne développerons pas plus avant ce sujet dans la présente réponse.

Question 3 : La lettre de mission identifie expressément la question des modalités de prise de contrôle des entreprises par des acteurs étrangers. Le seuil de 25 % des droits de vote : applicable aux investisseurs non-européens hors prise de contrôle : vous paraît-il toujours adapté aux pratiques de marché observées ? Pourriez-vous, à partir de cas concrets ou typologiques, illustrer les montages susceptibles de soulever une difficulté : prises de participation rampantes, action de concert non déclarée, recours à des véhicules d'investissement européens dans une logique de portage, démembrement de droits de vote, pactes d'actionnaires conférant une influence déterminante sans franchissement de seuil ? Une évolution des seuils ou la création de mécanismes de « call-in » (à l'instar du dispositif britannique) vous paraît-elle pertinente ?

1.1 Adéquation du seuil de 25 %

Le seuil de 25 % de détention des droits de vote, applicable aux investisseurs non-européens hors prise de contrôle (3° de l'article R. 151-2 CMF), constitue, selon nous, une référence cohérente. Il a été doublé, depuis la pérennisation par le décret n° 2023-1293, d'un seuil de 10 % pour les sociétés cotées sur un marché réglementé, applicable selon une procédure accélérée de notification préalable de dix jours ouvrés. Cette configuration tranche avec celle d'autres régimes de contrôle des opérations.

En droit de la concurrence, le contrôle des concentrations repose sur des seuils de chiffre d'affaires, en deçà desquels aucune notification n'est requise. En droit boursier, la matérialité est en quelque sorte intégrée à la matière : les régimes d'offre publique obligatoire et les obligations déclaratives s'appliquent à des entités qui ont, par construction, atteint une taille critique puisqu'il s'agit de sociétés cotées. Notre position est que la transposition d'un seuil de matérialité général au dispositif IEF, sur le modèle du contrôle des concentrations, ne paraît pas évidente en tant que telle, le contrôle IEF protégeant la maîtrise nationale d'actifs stratégiques, dont la valeur n'est pas nécessairement corrélée à la taille économique des cibles.

Nous relevons que le CFIUS n'opère pas non plus par seuil de matérialité économique. La convergence internationale, sur ce point, traduit une appréciation partagée de la nature du risque. Pour autant, l'intensification du nombre de demandes d'examen sur des opérations de taille parfois modeste appelle une réflexion sur la modulation procédurale. Ainsi, une procédure simplifiée applicable aux opérations dont l'analyse révèle, au stade de l'instruction, une absence d'enjeu substantiel pourrait être envisagée. Nous verrons ci-après que le CFIUS opère selon différentes procédures dont le législateur français pourrait s'inspirer.

1.2 Typologie des montages susceptibles de soulever une difficulté

Plusieurs configurations méritent l'attention de la mission, sans prétendre à l'exhaustivité :

- prises de participation rampantes en deçà des seuils : un investisseur non-européen peut détenir, par paliers successifs, une participation de 24 % combinée à un pacte d'actionnaires lui conférant une influence déterminante, sans franchir nominalelement le seuil. Le critère de la masse des droits de vote, retenu par les Lignes directrices pour le franchissement indirect, permet cependant d'y répondre, au moins en partie ;
- démembrement de droits de vote et actions de préférence : les actions de préférence à droit de vote multiple, ainsi que les pactes d'actionnaires conférant des droits de veto sur les décisions stratégiques, peuvent caractériser un contrôle conjoint sans franchissement de seuil. Les Lignes directrices recommandent expressément de décrire ces aménagements « de manière précise dès le dépôt » de la demande. Il est à noter que ce problème n'est pas cantonné au contrôle des IEF, il peut se rencontrer dans plusieurs autres pans du droit des sociétés.

1.3 Pertinence d'un mécanisme de « call-in » à la française

Le mécanisme de call-in britannique, confère au Secretary of State le pouvoir d'évoquer toute opération soupçonnée raisonnablement de présenter un risque pour la sécurité nationale, qu'elle ait été notifiée ou non, et même rétroactivement. Nous reconnaissons aussi un équivalent aux Etats-Unis : la pratique de la non-notified transactions review permet au comité d'identifier et d'examiner ex post des opérations qui ne lui ont pas été soumises, sans limitation de durée. L'introduction d'un call-in en droit français mérite une analyse nuancée.

Trois considérations méritent d'être pesées :

- en premier lieu, une considération de compétitivité internationale. Le marché américain offre aux investisseurs des perspectives de rendement et une profondeur de marché qui pourraient absorber un degré d'incertitude juridique que le marché français ne peut se permettre dans les mêmes proportions. Il est en effet notoire que le retour sur le capital investi y est en effet significativement moindre qu'aux Etats-Unis.
- Un mécanisme de saisine d'office, qui aux Etats-Unis se traduit par un coût de friction éventuellement acceptable au regard des avantages comparatifs offerts par le marché américain, pourrait en France produire un effet regrettable de dissuasion sur les capitaux longs. Il pourrait en résulter une insécurité juridique incitant en pratique certains acteurs à renoncer aux opérations qu'ils envisagent, soit en raison de calendriers d'instruction devenus imprévisibles si l'introduction du call-in s'accompagnait d'une tendance accrue à la notification de précaution, soit par crainte d'une remise en cause ex post de l'opération clôturée.
- en deuxième lieu, une considération opérationnelle relative au comportement des investisseurs. Il ressort de la pratique que les acteurs ont d'ores et déjà tendance à déposer, par précaution, des demandes d'examen sur des opérations dont la qualification au regard du dispositif est elle-même incertaine (surnotification susceptible de résulter de l'imprécision du périmètre matériel du contrôle des IEF). L'introduction d'un mécanisme de saisine d'office accentuerait mécaniquement cette tendance, en transférant aux parties la charge anticipée du risque de remise en cause ultérieure.
- en troisième lieu, une considération de droit constitutionnel.
- L'instauration d'une rétroactivité du contrôle soulève des interrogations qui mériteraient un examen au regard du bloc de constitutionnalité. À cet égard, il nous paraîtrait pertinent de favoriser la lisibilité du périmètre du contrôle en amont, ce qui réduirait le besoin d'instruments de rattrapage ex post. Par ailleurs, il pourrait être envisagé d'examiner les conditions dans

lesquelles le dispositif français pourrait incorporer une faculté d'évocation rétroactive limitée dans le temps (par exemple deux ans) si tel était la volonté du législateur, mais dont le champ serait strictement encadré.

Question 4 : Sur la base des dossiers que vous avez accompagnés, pourriez-vous comparer le dispositif français aux principaux régimes étrangers que vous pratiquez, en mettant en exergue les bonnes pratiques transposables et les écueils à éviter ? Une attention particulière est portée aux dispositifs suivants : Etats-Unis (CFIUS, FIRRMA Act et « America First Investment Policy » de février 2025), Royaume-Uni (National Security and Investment Act 2021), Allemagne (Außenwirtschaftsgesetz / Außenwirtschaftsverordnung), Italie (« golden power »), Canada (Investment Canada Act). Les éléments comparatifs portant sur le périmètre sectoriel, les seuils, les délais d'examen, le rôle des agences de sécurité, l'existence de pouvoirs de « call in » et la transparence des décisions seront particulièrement utiles.

La présente réponse nous conduira à présenter une comparaison avec le régime américain par préférence aux autres régimes, compte tenu de notre activité. Le régime américain repose sur la section 721 du Defense Production Act, complétée par le Foreign Investment Risk Review Modernization Act (FIRRMA) de 2018, qui a élargi la juridiction du Comité (CFIUS) aux investissements minoritaires non contrôlants dans les « TID businesses » (technologies critiques, infrastructures critiques, données sensibles)⁶.

Le CFIUS dispose d'un pouvoir de filtrage interagences associant Treasury, Defense, Commerce, State et autres. Nous notons que le mémorandum présidentiel America First Investment Policy du 21 février 2025 introduit la création annoncée d'une procédure « fast-track » pour les investissements en provenance d'alliés et de partenaires identifiés qui serait une voie nouvelle destinée à traiter l'incertitude du délai de traitement du CFIUS.

Il existe quatre voies d'engagement avec le CFIUS dont deux préalables (informelles ou semi formelles) et deux formelles (qui aboutissent à une décision) :

- Pre-notice consultation (mécanisme de consultation pre-filing) : échange préalable au dépôt, sans support écrit obligatoire ;
- Draft notice (projet de notice) : version préliminaire de la notice formelle, soumise pour commentaires avant dépôt définitif ;
- Declaration (procédure simplifiée) : filing court, voie de notification volontaire ou, dans certains cas, obligatoire ;
- Notice (notice complète) : filing intégral, voie de notification volontaire ou, dans certains cas, obligatoire.

À ces quatre voies d'engagement par les parties, s'ajoute une cinquième dimension, qui n'est pas une voie de saisine mais une faculté d'auto-saisine : la non-notified transactions review, par laquelle le CFIUS peut examiner ex post une opération qui ne lui a pas été soumise. Ce point a déjà été abordé dans le paragraphe 3.3 relatif au « call-in » auquel le lecteur pourra se référer. Cette pratique est peu usitée et certains patriciens américains préconisent de formaliser davantage cette procédure dans la réglementation américaine de contrôle des investissements étrangers.

En général, les parties préparent une joint voluntary notice, qu'elles « prefile » sous forme de projet. Le CFIUS examine et commente le « draft notice », après quoi les parties traitent les commentaires

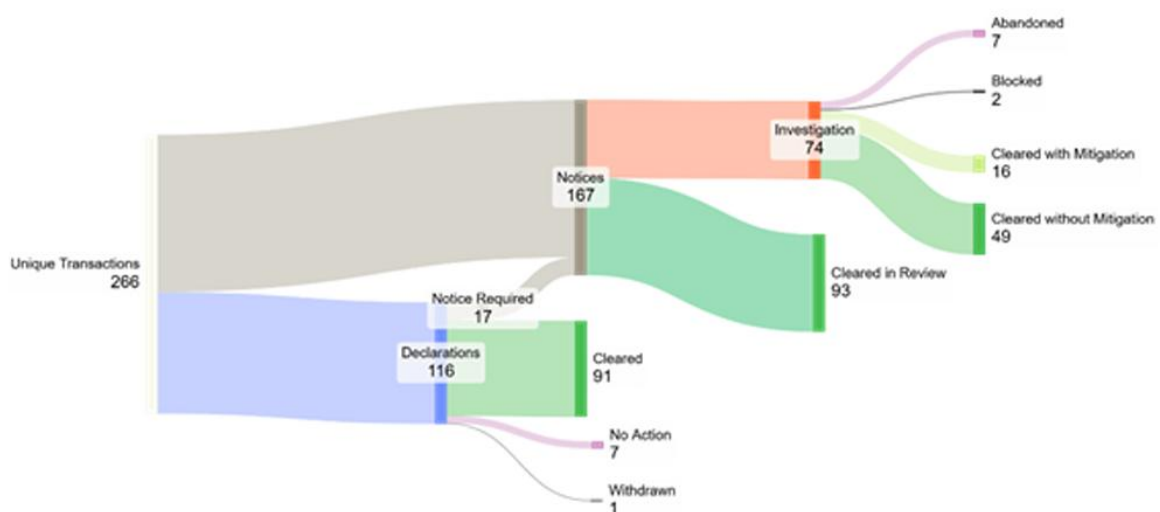
et déposent formellement. Selon la complexité des cas, ce dépôt de joint voluntary notice est anticipé par le biais d'une pre-notice consultation dans un contexte plus informel.

Si cette pratique existe en France, elle relève plutôt des demandes d'examen préalable. En France, nous notons que les échanges informels sont aussi très courants entre les conseils et l'AMF sur des procédures qui concernent les sociétés cotées (ainsi, les demandes de dérogation au dépôt obligatoire d'une offre publique succèdent à des échanges informels puis sont clôturées par une décision finale du collège de l'AMF, rendue publique), et qu'une telle pratique pourrait être plus largement développée au sein de la DG Trésor pour les besoins du contrôle des IEF.

Enfin, plusieurs caractéristiques de la voie declaration en font, selon nous, un mécanisme d'inspiration utile pour le dispositif français :

- la declaration repose sur une logique de filing court à délai accéléré (30 jours contre 45+45+15 jours pour la notice), destinée aux opérations dont les enjeux de sécurité économique apparaissent, en première analyse, modestes : il s'agit, en pratique d'un traitement administratif calibré à la matérialité réelle de l'enjeu sans renoncement au pouvoir de contrôle ;
- la pratique américaine documente une montée en puissance progressive de la procédure. Selon le rapport annuel du CFIUS pour 2024, 78 % des declarations ont été clôturées dans le délai de 30 jours ;
- une voie courte distincte, accessible aux parties et destinée aux opérations dont la qualification ne soulève manifestement pas de difficulté, permettrait une réduction du coût administratif tout en favorisant les investissements dans la mesure où les investisseurs seraient rassurés par une lisibilité très forte du calendrier ;
- il serait alors nécessaire de définir les critères de l'éligibilité à une telle procédure qui pourrait reposer sur une combinaison de facteurs (pays d'origine de l'investisseur, nature de l'activité à faible risque, niveau de seuil de participation atteint, structure simple de la chaîne de contrôle).

Le rapport CFIUS rendu en 2024 montre le fort intérêt des investisseurs pour la procédure de declaration (116 dépôts sur 266 soit plus de 43% - étant précisé que ce taux est en hausse par rapport aux études antérieures).



Extrait d'une note du Cabinet d'avocats anglo-saxon Freshfields sur la pratique du CFIUS en 2024⁹.

Question 5 : Comment appréciez-vous l'articulation actuelle entre le dispositif français et le mécanisme de coopération institué par le règlement (UE) 2019/452 ? La proposition de révision de ce règlement présentée par la Commission européenne en janvier 2024, ainsi que les annonces de décembre 2025 en faveur d'un renforcement de la sécurité économique européenne, appellent-elles, selon vous, des adaptations du droit français ? Vous-même ou vos clients, observez-vous, dans la pratique, des divergences significatives d'interprétation entre Etats membres susceptibles de créer des arbitrages réglementaires ?

5.1. Le règlement 2019/452 et son fonctionnement actuel

Le règlement (UE) 2019/452, entré en application le 11 octobre 2020, a institué un mécanisme de coopération entre Etats membres et la Commission, sans instaurer de contrôle européen unifié. Tous les dossiers contrôlés au niveau national font l'objet d'une notification au mécanisme, à laquelle peut s'ajouter une notification spontanée pour les opérations échappant aux régimes nationaux mais présentant un risque transfrontière.

L'articulation pratique avec le contrôle français est satisfaisante mais présente des asymétries. Les délais européens n'ont pas d'impact sur les délais réglementaires du contrôle IEF national. La jurisprudence européenne a précisé en 2023, par l'arrêt Xella, que les investissements indirects via une filiale UE ne relèvent en principe pas du périmètre du règlement actuel, ce qui a constitué un signal justifiant d'une évolution réglementaire.

5.2. Initiatives complémentaires et arbitrages réglementaires

La Commission a également adopté le 15 janvier 2025 une recommandation invitant les Etats membres à examiner les investissements sortants (outbound investments) dans trois domaines technologiques sensibles : semi-conducteurs, intelligence artificielle, technologies quantiques⁵⁵.

Cette initiative s'inscrit dans la stratégie de sécurité économique européenne et marque un alignement partiel avec la pratique américaine du Outbound Investment Security Program mis en place fin 2024. Sur le plan pratique, des divergences d'interprétation demeurent entre Etats membres de l'Union européenne.

Le rapport annuel 2024 de la Commission relève qu'environ 86 % des opérations contrôlées dans l'Union étaient autorisées sans condition en 2023, contre un taux français plus exigeant.

Question 6 : La lettre de mission invite à interroger la pertinence de la distinction entre investissements étrangers (IEF) et investissements directs étrangers (IDE). Cette distinction, telle qu'elle est opérée en droit français, vous paraît-elle artificielle ou, à l'inverse, opérationnellement nécessaire ? Existe-t-il, dans les juridictions étrangères que vous pratiquez, des approches alternatives qui pourraient utilement nourrir la réflexion (par exemple sur les investissements de portefeuille, les financements obligataires ou les acquisitions d'actifs immatériels) ?

La notion d'« investissement étranger » au sens du CMF (articles L.151-3, R.151-1 et suivants) est une notion de droit public économique ainsi que nous l'avons envisagé ci-avant. La notion d'IDE au sens de l'article R.152-11, 4° du CMF est avant tout statistique et macro-économique :

- elle vise à mesurer les flux et stocks d'investissements transfrontaliers qui créent un lien durable et un pouvoir d'influence significatif (seuil de 10 %) ;

⁵⁵ Recommandation (UE) 2025/63 de la Commission du 15 janvier 2025 relative au réexamen des investissements sortants

- elle est utilisée pour l'établissement de la balance des paiements et des statistiques d'investissement, y compris par la Banque de France ;
- elle inclut des opérations qui ne correspondent pas nécessairement à une prise de contrôle (par exemple une participation de 15 % sans influence dominante) et des flux intragroupe (prêts, dépôts, etc.).

Les statistiques IDE servent à mesurer un ensemble d'indicateurs que le dispositif IEF ne capture pas. Nous relevons que le seuil de déclaration n'a pas été révisé récemment et qu'il peut être considéré comme bas et pourrait être revalorisé. Une mutualisation des données entre la DG Trésor et la Banque de France pour les opérations soumises aux deux régimes, sur le modèle du single window développé dans plusieurs autres administrations économiques pourrait être envisagé. 12Recommandation (UE) 2025/63 de la Commission du 15 janvier 2025 relative au réexamen des investissements sortants.

Question 7 : Au-delà du contrôle des IEF stricto sensu, quels autres dispositifs juridiques vous paraissent jouer un rôle déterminant dans la protection des entreprises et des actifs stratégiques français ? Vos développements pourront notamment porter sur les dispositions relatives aux actions spécifiques (« golden shares ») et leur compatibilité avec le droit de l'Union, la loi de blocage du 26 juillet 1968 et son articulation avec les législations à portée extraterritoriale (FCPA, sanctions, discovery), le secret des affaires (loi du 30 juillet 2018) et la protection du potentiel scientifique et technique (PPST), les outils de droit boursier (offres publiques, déclarations de franchissement de seuils, droits de vote double), ainsi que les mécanismes de protection des données stratégiques et l'articulation avec les exigences de cloud souverain.

Nous nous intéresserons en particulier aux dispositions relatives aux actions spécifiques ainsi qu'aux mécanismes de droit boursier.

7.1. Actions spécifiques (golden shares)

La pratique conduit à constater que la mécanique d'actions spécifiques, dont le recours est encadré par décret et limité aux sociétés ayant une activité relevant du I de l'article L. 151-3 du CMF, semble limité dans la mesure où la pratique combine cet outil avec les actions de préférence de droit commun prévues à l'article L. 228-11 du code de commerce (les « ADP »), qui présente l'avantage d'une plus grande souplesse et d'une accessibilité élargie.

Les actions spécifiques peuvent être vues comme le prolongement structurel de la réglementation ayant trait au contrôle des IEF : le contrôle IEF agit à l'entrée de l'investisseur, l'action spécifique assure le suivi des engagements pris et la protection durable des actifs au sein de la société cédée. Plusieurs précédents montrent que, pour les sociétés qui sortent du périmètre de l'article L. 151-3 du CMF, l'Etat n'est pas sans solution. L'exemple le plus récent porte sur la société « LMB », PME corrézienne dont la cession au groupe américain Loar a été autorisée par décision du 19 décembre 2025 sous condition de stipulation d'une ADP (et non d'une action spécifique au sens de la loi) au bénéfice de l'Etat, formalisée dans les statuts de la société cible.

L'analyse de la « golden share » LMB, dont les termes sont librement accessibles, révèle un dispositif élaboré, qui combine certaines prérogatives au bénéfice de l'Etat :

- un droit à la nomination d'un représentant assistant sans voix délibérative aux organes collégiaux de gouvernance (statuts art. 10.3.1 a), fondé sur l'article R. 151-8, 3° du CMF qui permet de subordonner l'autorisation IEF à une adaptation de la gouvernance) ;

- un droit d'opposition sur les décisions importantes (statuts art. 10.3.1 d), notamment le transfert d'activités sensibles ou l'octroi de sûretés sur les capacités industrielles ;
- un droit d'agrément des tiers en cas de cession de titres statuts art. (10.3.1 b) ;
- un droit d'exclure un associé en cas de changement de contrôle intervenu en violation du régime IEF (statuts art. 10.3.1 c), fondé sur l'article L. 227-16 du code de commerce. Tant l'action spécifique que l'ADP présentent certaines limites qui gagneraient à être étudiées.

Un tel mécanisme est susceptible de produire une décote de valorisation ou une augmentation du coût du capital de la société, en raison du risque d'intervention discrétionnaire de l'Etat qu'il introduit dans l'analyse des investisseurs. Son exercice effectif suppose, par ailleurs, une capacité d'analyse technique que l'Etat doit conserver dans la durée.

Ces limites n'invalident pas l'utilité de l'instrument, qui demeure cohérent avec les finalités du contrôle des IEF et constitue un complément précieux du dispositif d'autorisation préalable. De tels risques invitent ainsi à un dimensionnement prudent et à une utilisation circonstanciée. Nous relevons que par trois arrêts datés du 4 juin 2002, la CJCE s'était prononcée sur la compatibilité du régime des actions spécifiques avec le droit européen, en particulier la liberté de circulation des capitaux et la liberté d'établissement.

La Cour a jugé que les actions spécifiques constituent des restrictions à la libre circulation des capitaux, et par voie de conséquence, des obstacles au libre établissement. Ainsi, elles ne peuvent être admises qu'à condition d'être :

- justifiées par l'une des raisons visées à l'article 65 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (faire échec aux infractions aux lois et règlements, préserver l'ordre public et la sécurité publique) ou bien par une raison impérieuse d'intérêt général ;
- nécessaires et proportionnées à l'objectif poursuivi ;
- fondées sur des critères transparents et objectifs, qui permettent un contrôle juridictionnel effectif.

Enfin, il est pertinent de préciser que l'action spécifique n'est pas un instrument strictement français : des instruments similaires existent au Royaume-Uni ainsi qu'aux Etats-Unis. Les CFIUS « mitigation agreements »⁵⁶ comportent typiquement les obligations suivantes : nomination de Security Officers and Directors approuvés, désignation de board observers dotés d'un droit d'information renforcé, mise en place de proxyholders ou de voting trustees selon la gravité du risque identifié, mise en place de plans de cybersécurité et de protection des données, obligations de notification au CFIUS de certaines opérations ultérieures, engagements de maintien d'activités sur le territoire américain et restrictions sur l'accès aux données par le personnel étranger. Les communications entre l'investisseur étranger et la société américaine sont soumises à un régime strict de visit requests préalables et de filtrage des informations.

7.2. Outils de droit boursier

Le droit boursier offre plusieurs leviers complémentaires au contrôle des IEF. Ceux généralement envisagés sont les suivants : déclarations de franchissement de seuils prévues par l'article L. 233-7 du code de commerce, droits de vote double introduits par la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 (« loi Florange »), régime des offres publiques sous le contrôle de l'AMF. Au-delà de leurs régimes propres, les outils de droit boursier mentionnés ci-avant présentent une cohérence d'ensemble qui les rend précieux afin de prolonger le contrôle postérieurement à la réalisation de l'opération de changement

⁵⁶ Pour exemple, sur la base Edgar de la SEC (homologue américain de l'AMF) : <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1833756/000162828021004281/exhibit102-sx1aexhibitonly.htm>

de contrôle. Sur le plan informationnel, le régime des déclarations de franchissement de seuils (article L. 233-7 du code de commerce), assorti du mécanisme de déclaration d'intention et du changement d'intention dans les six mois, fournit à l'AMF (et au public) un flux d'informations en temps réel sur les évolutions de l'actionnariat des sociétés cotées. Ce flux est complété, en période d'offre publique, par le régime de la préoffre (article 223-34 du règlement général de l'AMF), qui impose des obligations de transparence et des restrictions d'intervention dès l'annonce publique des caractéristiques d'un projet d'offre.

Sur le plan dissuasif, l'articulation entre les droits de vote double, le régime des offres publiques, le régime des franchissements de seuil ou encore les bons Breton (voir ci-après) permettent de ralentir mécaniquement et efficacement toute tentative de prise de contrôle non sollicitée⁵⁷. Les « poison pills » ou « bons Breton » (article L. 233-32 du Code de commerce) qui, bien que tombés en désuétude après avoir perdu la faveur de l'AMF⁵⁸, pourraient faire l'objet d'adaptation. Ce dispositif est peu utilisé et difficilement appréhendé par les actionnaires, surtout étrangers.

Nous relevons dans notre benchmark de résolutions financières des plus grandes sociétés françaises cotées que seulement quelques-unes d'entre elles persistent à se réserver la faculté d'y recourir. Ce mécanisme permet à la cible, en cas de tentative de prise de contrôle non sollicitée, d'augmenter rapidement et significativement le nombre de titres en circulation au profit d'actionnaires loyaux, ce qui dilue mécaniquement la participation de l'initiateur et renchérit le coût de l'opération d'acquisition. Il s'agit donc d'une arme de dissuasion plus que d'une arme d'usage : la simple existence de la délégation, votée par l'assemblée, suffit en pratique à signaler aux investisseurs hostiles le coût potentiel d'une opération non sollicitée. L'usage effectif des bons est, dans les faits, rare.

L'utilité opérationnelle de ces outils reste tributaire de la rapidité de leur déploiement. La pratique récente, notamment dans le contexte de tentatives de prises de contrôle hostiles, a démontré que l'adaptation des acteurs aux enjeux était sans doute un facteur présentant un impact conséquent au titre de la protection⁵⁹.

Question 8 : Quelles sont, selon votre expérience, les principales menaces juridiques pesant sur les entreprises françaises au titre de l'application extraterritoriale de législations étrangères (régimes de sanctions, contrôles export, lois anti-corruption, contentieux stratégiques) ? Le concept d'« ITARisation » comme principe de protection vous paraît-il opérant et, le cas échéant, transposable au-delà des seuls secteurs de défense ? Quelles évolutions du dispositif français vous paraîtraient utiles pour mieux prémunir les entreprises contre ces phénomènes ?

8.1. Cartographie des menaces juridiques extraterritoriales

Quatre principaux vecteurs d'application extraterritoriale de législations étrangères pèsent aujourd'hui sur les entreprises françaises.

Premièrement, les régimes de sanctions économiques : sanctions primaires américaines (OFAC), sanctions secondaires (Iran, Cuba, Venezuela), réglementations européennes : qui imposent des obligations de compliance parfois contradictoires entre elles.

⁵⁷ La tentative de prise de contrôle de Hermès International par le groupe LVMH au début des années 2010 ne pourrait pas être reproduite aujourd'hui, la réglementation ayant évolué consécutivement à cette opération.

⁵⁸ L'AMF avait proposé une révision du dispositif des bons Breton, considérant qu'ils pourraient être perfectionnés.

⁵⁹ La défense de Suez face à Veolia (qui bien que constituant une opération franco-française présente un intérêt d'étude) montre la sophistication des défenses possibles : fondation néerlandaise de sanctuarisation, alternative concurrente Ardian-GIP, projets de cession d'actifs. L'AMF avait qualifié cette défense de « robuste » et « inédite » et l'a pour partie validée, pour partie invalidée

Deuxièmement, les contrôles à l'exportation (EAR, ITAR américains, règlement (UE) 2021/821), qui peuvent contraindre des chaînes de valeur entières en raison de la présence d'un composant ou d'un logiciel d'origine américaine.

Troisièmement, les lois anti-corruption (FCPA américain, UK Bribery Act, mais aussi Sapin II), qui ont une portée extraterritoriale étendue.

Quatrièmement, la discovery américaine, dont les demandes peuvent contredire les obligations de confidentialité françaises et européennes.

8.2. Le concept d'« ITARisation » comme principe de protection

L'ITAR (International Traffic in Arms Regulations) américain offre une illustration d'un dispositif extraterritorial particulièrement contraignant : tout produit, technologie ou information d'origine américaine listée à la US Munitions List demeure soumise au contrôle américain quel que soit le territoire de son utilisation ou de sa réexportation. La logique inverse consisterait à déclarer certains actifs français intransférables sans autorisation gouvernementale, indépendamment de la localisation des acquéreurs successifs. Cette approche soulève toutefois des questions de compatibilité avec le droit de l'Union européenne, en particulier la libre circulation des capitaux.

Une ITARisation française pourrait néanmoins être envisagée dans un périmètre restreint où la dérogation prévue à l'article 346 TFUE (matériels de guerre) offre une marge plus large. L'extension à d'autres secteurs (tels que cybersécurité, technologies quantiques) pourrait être étudiée mais requerrait une analyse au cas par cas et probablement une coordination européenne. Sur le plan de l'effectivité, l'effet extraterritorial du droit américain ne tient pas seulement à la lettre de l'ITAR : il tient à la capacité de coercition dont disposent les Etats-Unis (taille du marché américain, accès au système financier en dollars, sanctions secondaires).

Un mécanisme français isolé pourrait présenter une effectivité moindre, faute d'équivalent à cette capacité de coercition, de la même manière que le serait – à titre illustratif – une fiscalité assise sur la nationalité plutôt que sur un critère de territorialité comme c'est le cas aujourd'hui. C'est pour cette raison que l'enjeu se situe en réalité au niveau européen : un mécanisme miroir n'a, selon nous, de chance de prospérer qu'à l'échelle de l'Union, qui dispose d'un marché et d'instruments financiers suffisants pour fonder une véritable extraterritorialité.

Question 9 : Sans nullement enfreindre le secret professionnel, pourriez-vous présenter, sous forme anonymisée ou typologique, deux à trois cas récents (français ou étrangers) particulièrement éclairants pour la mission ? Pourront notamment être évoqués : une opération bloquée ou autorisée sous conditions par les autorités françaises ou étrangères ; un dossier ayant révélé une lacune ou, à l'inverse, une réussite du dispositif applicable ; un montage transfrontalier ayant mis à l'épreuve l'articulation entre dispositifs nationaux.

Plusieurs dossiers permettent d'illustrer le fonctionnement du dispositif, ses succès et ses limites.

9.1. Carrefour / Couche-Tard (2021) : sécurité alimentaire

L'annonce, en janvier 2021, d'un projet de rapprochement entre le canadien Couche-Tard et Carrefour⁶⁰ a donné lieu à une réaction immédiate du ministre de l'Économie, qui a invoqué la sécurité alimentaire ajoutée à la liste des activités sensibles par le décret du 31 décembre 2019 (9° du II de l'article R. 151⁶¹).

⁶⁰ Le Cabinet Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton est intervenu dans le cadre de cette opération, voir notamment :

<https://www.lefigaro.fr/societes/carrefour-et-couche-tard-continuent-de-negocier-un-projet-de-mariage-20210114-16-3-CMF>

⁶¹ Sur l'opposition à l'OPA de Couche-Tard sur Carrefour, Sénat, JO Sénat 21 janv. 2021, p. 264 ; sur le critère de la sécurité alimentaire, art. R. 151-3, II, 9° CMF

Le ministre a publiquement qualifié l'opération d'inoportune, et Couche-Tard a renoncé sans dépôt formel d'une demande IEF complète. Le dossier Carrefour soulève deux questions doctrinales intéressantes. D'abord, l'effet dissuasif du dispositif IEF : la simple perspective d'un refus a suffi à mettre fin au projet, sans qu'une décision formelle ait été prise. Cette dissuasion a un coût en termes de transparence du dispositif, puisque les éléments de droit n'ont pas été tranchés. Ensuite, l'extension du contrôle à la grande distribution alimentaire interroge la frontière entre protection légitime de la sécurité d'approvisionnement et « patriotisme économique » plus large. Cette tension pose plus largement la question de la déterminabilité du champ d'application du contrôle des IEF ainsi que nous avons pu l'exposer ci-avant.

9.2. Société X / Société Y (2025) : acquisition d'un groupe de sociétés prestataire d'acteurs des secteurs de l'énergie, des réseaux et des transports

L'acquisition, en 2025, d'un groupe de sociétés par un investisseur placé sous contrôle étranger a soulevé des interrogations quant à l'application du régime des investissements étrangers en France. En l'espèce, les sociétés cibles n'exerçaient pas elles-mêmes d'activités relevant directement d'un secteur protégé, mais intervenait comme prestataires de services ou de sous-traitants auprès d'acteurs des secteurs de l'énergie, des réseaux et des transports.

A cet égard, ces sociétés fournissaient des prestations d'assistance technique à différents intervenants de la chaîne de conception et de réalisation des projets (maîtres d'œuvre, bureaux d'études techniques, installateurs, entreprises générales et industriels). La question s'est alors posée de savoir si le rattachement économique du groupe à un ou plusieurs opérateurs intervenant dans un secteur sensible était, à lui seul, susceptible de faire entrer l'opération dans le champ du contrôle IEF. Compte tenu des incertitudes entourant l'interprétation des textes applicables, l'investisseur et les sociétés cibles ont conjointement sollicité un examen préalable de l'administration afin de déterminer si l'opération projetée nécessitait une autorisation ministérielle. À l'issue de cette procédure, l'administration a conclu que l'investissement ne relevait pas du champ du contrôle.

Ce dossier met de nouveau en lumière une difficulté récurrente liée à la délimitation du périmètre des activités protégées. Si les textes et lignes directrices identifient clairement les activités stratégiques exercées directement par les opérateurs concernés, ils apportent peu de précisions sur le traitement des prestataires, sous-traitants ou fournisseurs dont l'activité est indirectement liée à un secteur sensible. Il en résulte une incertitude juridique pour les investisseurs comme pour les entreprises cibles, notamment lorsque les prestations fournies contribuent, même de manière accessoire, à l'activité d'un opérateur stratégique. Cette affaire illustre ainsi les limites de la prévisibilité du dispositif IEF dans les situations situées à la frontière de son champ d'application. Si la procédure d'examen préalable constitue un outil utile de sécurisation juridique, elle allonge les délais de réalisation des opérations et engendre des coûts de transaction supplémentaires. Une clarification des critères retenus par l'administration, notamment quant au degré de proximité requis entre l'activité du prestataire et celle de l'opérateur stratégique, renforcerait la sécurité juridique des acteurs économiques. Elle contribuerait également à fluidifier les opérations d'investissement tout en préservant l'objectif de protection des intérêts essentiels de la nation poursuivi par le contrôle des IEF.

Question 10 : La lettre de mission insiste sur la nécessité d'un équilibre entre protection des actifs stratégiques et promotion économique. Comment cet équilibre est-il, en pratique, perçu par vos clients investisseurs ? Le dispositif français vous paraît-il, comparativement à ses homologues, un facteur de dissuasion à l'investissement, un facteur neutre ou, au contraire, un cadre rassurant ? Disposez-vous d'éléments qualitatifs ou quantitatifs sur l'évolution de la perception de la place de Paris au regard de ces sujets ? Inversement, le dispositif français vous semble-t-il, globalement protecteur de notre économie, de nos entreprises et de notre indépendance stratégique ?

10.1. La perception du dispositif par les investisseurs

La perception du dispositif IEF par les investisseurs étrangers varie selon les acteurs. Plusieurs sources de friction subsistent dans la mesure où les évolutions du mécanisme se sont succédé en faveur d'un renforcement général du mécanisme de l'autorisation sans toujours offrir la lisibilité souhaitée par certaines parties prenantes. La proportion croissante d'autorisations sous conditions peut être perçue comme un signal d'interventionnisme, en ce compris par les investisseurs qui obtiennent in fine leur autorisation. De plus, cette pratique des conditions peut engendrer une incertitude juridique pour les opérations de revente ultérieure. La comparaison avec les régimes étrangers nuance cependant cette critique.

Le dispositif américain CFIUS présente quant à lui une intensification du recours aux national security agreements comportant des engagements lourds ce qui réduit l'écart avec la pratique française.

10.2. La place de Paris

Au-delà du seul dispositif IEF, la place de Paris combine plusieurs atouts (écosystème de capital investissement, accès au marché européen, tissu industriel, recherche) qui pèsent dans les décisions d'investissement. Le dispositif français apparaît globalement comme un facteur protecteur plutôt que dissuasif mais il est impératif de veiller à la prévisibilité des décisions, à la qualité du dialogue avec la DG Trésor ainsi qu'aux exigences de célérité, qui ne cessent de se renforcer année après année.

10.3. La protection de la France

Les pistes d'amélioration identifiées tout au long de cette note (lisibilité du périmètre, articulation des procédures préalable et d'autorisation, transparence sur les conditions imposées) concourent à cet équilibre, sans remettre en cause l'architecture du dispositif.

Question 11 : Au regard de l'ensemble des éléments précédents, quelles seraient les trois à cinq évolutions prioritaires que vous recommanderiez à la mission, en distinguant ce qui relève du niveau organisationnel (gouvernance interministérielle, ressources et compétences des services en charge : notamment SISSE et DG Trésor), du niveau réglementaire (décret de 2019, articles R. 151-1 et suivants du code monétaire et financier, listes sectorielles) et du niveau législatif (évolution éventuelle du cadre des articles L. 151-1 et suivants, articulation avec la loi de blocage, dispositifs transverses de protection). Toute proposition d'évolution s'inspirant directement de bonnes pratiques observées chez nos partenaires sera particulièrement appréciée.

L'analyse menée dans la présente note conduit à formuler plusieurs recommandations.

11.1. Renforcer la transparence doctrinale du dispositif IEF

La publication, sous forme anonymisée, des décisions de la DG Trésor, notamment les autorisations sous conditions et les refus, constituerait un facteur de prévisibilité majeur, sans porter atteinte au secret des affaires. Sur le modèle des décisions de l'Autorité de la concurrence, des occultations ciblées au cas par cas permettraient de préserver les éléments sensibles tout en livrant la motivation principale.

Cette transparence doctrinale permettrait aux praticiens et aux investisseurs d'apprécier de manière fiable la probabilité qu'une opération entre dans le champ du dispositif et le profil des conditions susceptibles d'être imposées. Elle réduirait mécaniquement le phénomène de surnotification et libérerait corrélativement les capacités d'instruction de la DG Trésor pour les dossiers à enjeu réel. Pour les cas où une telle transparence serait contre-productive (identification aisée des parties compte tenu des particularités des faits de l'espèce), la parution d'un récapitulatif annuel précisant les points saillants des décisions pourrait être envisagée.

11.2. Formaliser le séquençage de l'instruction et créer une procédure simplifiée à la française

La création d'une passerelle entre la procédure d'examen préalable et la procédure d'autorisation, lorsque la première conclut à l'éligibilité, pour éviter le double délai. Au-delà, l'examen d'une voie courte distincte sur le modèle de la déclaration américaine, accessible aux opérations dont la qualification ne soulève manifestement pas de difficulté (pays d'origine identifié comme partenaire, activité à faible risque, structure simple de la chaîne de contrôle), permettrait de calibrer le traitement administratif sur la matérialité réelle de l'enjeu sans renoncement au pouvoir de contrôle.

11.3. Préciser le périmètre matériel et institutionnaliser le suivi post-autorisation

La lisibilité du périmètre matériel mériterait d'être renforcée par une précision des activités de l'article R. 151-3, II du CMF, dont l'application repose aujourd'hui sur un faisceau d'indices sans que les lignes directrices n'offrent pas aux praticiens un éclairage exhaustif. Une mise à jour coordonnée des lignes directrices avec chaque modification réglementaire éviterait l'érosion progressive de la clarté du dispositif. Parallèlement, le suivi des conditions imposées dans le cadre des autorisations gagnerait à être formalisé par la désignation systématique d'un correspondant chargé du monitoring continu en lien avec le Bureau IEF. Ce dispositif qui s'inspirerait du modèle américain de Compliance Monitoring Agency.

Contribution de Business France

Présentation de Business France

Opérateur de l'Etat en charge de l'internationalisation des entreprises, Business France est un établissement public industriel et commercial né en 2015 de la fusion d'Ubifrance et de l'Agence française pour les investissements internationaux (AFII). Placé sous la tutelle conjointe des ministres chargés de l'Economie, des Affaires Etrangères et de l'Aménagement du Territoire, l'opérateur s'est vu confier trois missions : le développement international des entreprises françaises, en particulier des PME et des ETI, la gestion du Volontariat international en entreprise (V.I.E), la détection et l'accompagnement des projets d'investissement étrangers créateurs d'emplois et la promotion de l'image économique de la France à l'étranger.

L'agence s'appuie sur un réseau de 70 bureaux dans 53 pays, sur des correspondants dans les régions françaises, soit au total environ 1 400 collaborateurs.

Activité Invest de Business France : les équipes de Business France rencontrent des entreprises étrangères pour identifier des projets créateurs de valeur et d'emplois susceptibles d'être implantés dans nos territoires, et les accompagnent dans l'ensemble du processus pour un aboutissement fluide de leurs investissements.

Avec la *Team France Invest*, Business France et ses partenaires sont mobilisés pour :

- (i) informer sur l'attractivité du site France et l'environnement des affaires,
- (ii) cibler et prospector des investisseurs étrangers notamment dans des secteurs prioritaires pour l'économie française (*France 2030*)
- (iii) accompagner leur implantation et leur développement en France.

Business France participe également à la **task force interministérielle « Fonds »** pilotée par la Direction générale du Trésor qui poursuit trois objectifs auprès de fonds souverains et fonds de pension publics :

- (i) développer et maintenir un dialogue régulier et de haut niveau avec les fonds
- (ii) les encourager à accroître significativement le volume de leurs investissements en France, en facilitant leurs démarches
- (iii) structurer une offre d'opportunités concrètes d'investissements en France qui pourraient être proposées à ces fonds

Ces investisseurs majeurs, dont les stratégies d'investissements sont orientées sur le long-terme, peuvent répondre à certains besoins de financement de l'économie française, en particulier pour concrétiser nos ambitions climatiques et nos objectifs de réindustrialisation, et bénéficier des opportunités offertes par notre tissu économique et industriel.

Poids des entreprises sous contrôle étranger en France, et leur contribution favorable à l'économie et à la réindustrialisation du pays (soit l'impact en stock) :

- La France compte, selon l'Insee, 19 100 entreprises sous contrôle étranger, soit moins de 1 % des entreprises présentes en France. Leur poids dans l'économie est pourtant loin d'être négligeable, puisqu'elles emploient 2,3 millions de personnes, salariées et non salariées, soit 13 % des effectifs employés. Dans les entreprises sous contrôle étranger, 33 % des emplois (775 000) relèvent de l'industrie, ce qui représente 21 % de l'emploi industriel en France.
- L'Insee indique que les entreprises sous contrôle étranger génèrent 17 % de la valeur ajoutée créée en France, et sont à l'origine de 16 % des montants d'investissement et de 21 % du chiffre d'affaires.
- Les entreprises sous contrôle étranger représentent 28 % de l'ensemble des entreprises exportatrices et 40 % des montants d'exportations de marchandises de la France en 2025 (source DGDDI).

Résultats du Bilan 2025 (soit l'impact récent en flux)

- Avec 1878 décisions d'investissement étrangères et plus de 47 700 emplois créés ou maintenus, l'attractivité de la France s'est confirmée en 2025 malgré un contexte mondial défavorable.
- Les projets sont portés principalement par les entreprises européennes (72 % des projets et 56 % des emplois), notamment l'Allemagne, le Royaume-Uni et l'Italie. Les Etats-Unis sont restés le premier investisseur en emplois, notamment grâce à de grands projets logistiques.
- Près de 45 % des projets et 42 % des emplois concernent des secteurs industriels, contribuant à la réindustrialisation de la France. Par ailleurs, un quart des décisions d'investissement et 46 % des emplois projetés en 2025 sont directement liés aux priorités stratégiques du plan France 2030.
- Les investissements soutiennent fortement les territoires, notamment les petites communes. Près de la moitié des projets (48 %) et 60 % des emplois ont pour destination les communes de moins de 20 000 habitants. En particulier, environ 65 % des emplois industriels se dirigent vers ces communes.
- Baromètre EY : pour 7^e année consécutive, la France est en 1^{ère} position pour l'accueil de projets d'investissements (85% des projets recensés par EY sont connus de BF et de ses partenaires de la Team France Invest (agences de développement économique locales ...).

Sommet Choose France

Business France co-organise, en coordination avec la Direction générale du Trésor en pilotage, la Direction générale des Entreprises et le ministère de l'Europe et des Affaires étrangères le **sommet Choose France**, devenu le rendez-vous emblématique de la politique d'attractivité depuis 2018.

Depuis son lancement en 2017, le sommet cumule 87,8 milliards d'euros d'investissements et plus de 163 000 emplois. A cela s'ajoute l'édition de juin 2026 qui a atteint un niveau record, avec environ 93 milliards d'euros d'investissements et plus de 15 000 emplois annoncés.

Retour d'expérience sur la pratique de la procédure de filtrage des investissements étrangers en France

Les équipes Invest de Business France traitent principalement d'opérations greenfield ou d'extensions, de quelques reprises d'entreprises en difficulté par an aussi, mais pas d'acquisitions ou de prises de participation. En moyenne les équipes sont sollicitées sur 5 dossiers par an qui relèvent du contrôle IEF, et sont amenés à expliciter la réglementation, voire organiser une mise en relation avec le bureau CIEF, le plus souvent sous la forme d'un entretien téléphonique commun (2 à 3 par an).

Exemples récents : (i) Chine et Japon dans le secteur des batteries pour des extensions par rachat, ou des évolutions de la composition du capital de la filiale France ; (ii) Inde pour un début de négociation dans le secteur pharmaceutique qui n'a pas été poursuivi ; (iii) Norvège dans les matériaux avancés à base de silicium / projet de cession d'une branche d'activité incluant des activités françaises au principal actionnaire chinois de la maison-mère.

La publication de lignes directrices et d'une FAQ venant expliciter le cadre et la procédure IEF, en français et en anglais, a permis de rendre la procédure beaucoup plus lisible et transparente pour les investisseurs ces dernières années.

Pour autant, le plus souvent, les investisseurs tiers à l'UE n'ont pas connaissance du fait que le filtrage potentiel est circonscrit aux acquisitions ou prises de participation, et ont tendance à considérer de prime abord que les projets greenfield dans des secteurs sensibles sont aussi concernés.

La publication d'un rapport annuel par la DG Trésor donne des indications précieuses sur la mise en œuvre du contrôle, même si un peu plus d'éléments de doctrine seraient utiles pour concrétiser la pratique du filtrage.

Business France organise une fois tous les deux ans en moyenne une formation des collaborateurs sur la réglementation du filtrage des investissements, avec une présentation faite par des membres du bureau CIEF dans nos locaux, retransmise par Teams pour les bureaux à l'étranger. Il y a deux sessions, afin de toucher l'ensemble des bureaux à l'étranger selon les décalages horaires avec Paris.

- **Position de Business France**

Compte tenu des échanges avec les entreprises étrangères d'une part, des discussions européennes au moment de la révision du Règlement de 2019 d'autre part, mais aussi des évolutions en cours chez nos partenaires européens (Allemagne, Espagne) et des propositions de loi récemment déposées en France :

1/ Sur une application du seuil de 25% aux investisseurs européens (pour les entreprises non cotées), sur la base des motifs très restrictifs énoncés dans les traités européens : Business France recommande que ce soit le cas échéant porté à un niveau européen, lors de nouvelles discussions, sans que la France modifie unilatéralement son propre cadre national. En effet, si la France imposait cette condition, ses partenaires feraient de même, cela déstabiliserait profondément le cadre du filtrage en Europe. Ce serait aussi contradictoire avec les prises de position sur la consolidation d'un marché européen des capitaux, et le renforcement de la souveraineté de l'UE sur les chaînes de valeur stratégiques. Cela pourrait en outre produire un effet indirect sur les capacités des entreprises françaises à placer des capitaux dans des entreprises en UE et pourrait décourager des partenariats européens. Il est possible avec le dispositif existant de remonter toute la chaîne de contrôle d'un investisseur et de le qualifier « hors UE » dès qu'un élément « d'extranéité » est caractérisé. Le cadre français permet donc de filtrer les investissements d'une entité européenne, in fine contrôlée par un État tiers.

2/ Extension du filtrage à certains projets greenfield : la période actuelle exige plus que jamais un cadre prévisible pour investir. La France a besoin d'attirer des investissements en capital pour se réindustrialiser et consolider sa souveraineté dans beaucoup de secteurs. Il apparaît essentiel de conserver le périmètre actuel du contrôle, sans extension aux projets greenfield, même si cela était limité à quelques secteurs.

3/ Instauration systématique de *proxy-board* (*proxy holders*) : ce mécanisme présente un intérêt certain pour sécuriser certaines transactions concernant des entreprises habilitées à connaître de documents classifiés, en confiant à des « *proxy holders* » (citoyens français, personnalités qualifiées indépendantes et éligibles au secret défense), les droits de vote de l'actionnaire étranger, sans engager de fonds publics. Cette option est utile et complémentaire aux pactes d'actionnaires ou à la convention de protection des intérêts stratégiques (pour les entreprises du secteur de la défense), pour autant Business France considère préférable de ne pas en systématiser le recours en le prévoyant dans la réglementation. Le dispositif gagner à rester flexible comme il l'est actuellement, pour permettre d'en faire une condition efficace au plus près des enjeux de l'investissement concerné. Ainsi quel que soit le niveau de séparation entre les droits de vote/gouvernance et les *proxy holders* y faisant écran (niveau faible, intermédiaire ou maximum avec un proxy agreement), l'appréciation au cas par cas paraît toujours préférable.

RECOMMANDATIONS

- **Encourager un renforcement opérationnel de la procédure de demande d'examen préalable** qui peut être lancée au stade du simple projet d'investissement, et sans formalisme particulier sur les justificatifs à fournir sur la teneur des négociations en cours: du point de vue des entreprises françaises actives dans les secteurs sensibles, la procédure est très peu connue ; du point de vue des investisseurs étrangers potentiels, elle suscite la méfiance (secret des affaires, risque de blocages ultérieurs...). Il s'agit pourtant d'un levier d'attractivité essentiel pour l'entreprise d'avoir la capacité de renseigner des investisseurs potentiels sur le degré de sensibilité de ses activités, et des conséquences qui en découlent (demande d'autorisation nécessaire, procédure et délais) le moment venu. Cela est d'autant plus déterminant dans le cadre des activités de sous-traitance à plusieurs rangs (dans le secteur de la défense notamment).
- Aujourd'hui, les décisions rendues à l'issue d'une demande d'examen préalable d'une activité, formulée soit par un investisseur étranger soit par une entreprise française, sont valables à la date de la demande et au regard des circonstances de fait et de droit qui y sont applicables. **Il est proposé de donner davantage de valeur juridique à ces avis, en prévoyant une durée de validité de plusieurs mois, et en leur attribuant la qualité de rescrit opposable.** Bien entendu à la condition que ni la réglementation ni les activités de la société française cible n'évoluent entre la notification de l'avis et la réalisation de l'opération. Cela permettrait aux entreprises d'intégrer les impératifs de sécurité économique plus en amont, et de pouvoir renseigner immédiatement de potentiels investisseurs sur les modalités de rachat ou de montée au capital.
- **Introduire une faculté de publication encadrée des décisions rendues à l'issue d'une instruction IEF.** Les décisions ne sont pas rendues publiques sur le fondement du code des relations entre le public et l'administration ((b) et d) du 2° de l'article L. 311-5, et 1° de l'article L. 311-6). **Pour faciliter l'arrivée de certains investisseurs en France**, il serait souhaitable de prévoir la possibilité de dépasser cet impératif pour certaines opérations, en rendant publique la décision d'autorisation, d'autorisation sous conditions, ou de refus, (i) en occultant uniquement ce qui est strictement nécessaire à la protection des secrets (secret administratif,

secret des affaires, et le cas échéant de la défense nationale), et (ii) sans attendre la publication du rapport annuel sur les chiffres clés du contrôle IEF publié par la direction générale du Trésor.

Faire savoir quelles opérations sont autorisées ou non, dans le bon intervalle de temps, pour éviter à l'investisseur étranger de se retrouver mêlé à des querelles politiques nationales relayées par la presse, et dont le fondement peut être éloigné de considérations réelles de sécurité économique. On pourrait imaginer de prévoir une discussion au cas par cas dans le cadre du CIIEF (comité interministériel des investissements étrangers en France) quant à la publicité de la décision prise sur à l'issue de de l'instruction, selon la sensibilité des actifs de l'opération concernée.

- **Prévoir un canal de communication avec les parlementaires leur permettant de s'informer sur une instruction close.**
- **Articuler la réglementation sur les reprises d'entreprises en difficulté et la réglementation IEF** qui sont rarement bien coordonnées dans la pratique, laissant la responsabilité aux entreprises de déterminer le séquençage des procédures.

CONCLUSION

Business France souligne l'importance de préserver d'une part l'équilibre avec les partenaires européens, et d'autre part la stabilité du régime français qui dans sa forme actuelle assure d'ores et déjà un haut niveau de protection.

La période exige d'autant plus de ne pas déstabiliser les acteurs économiques qu'il y aura en 2026 une évolution au niveau européen avec la publication du règlement révisé sur le mécanisme de coopération, puis la négociation sur l'IAA dont la proposition prévoit une nouvelle forme de contrôle, en termes de valeur ajoutée, pour le marché européen. *[Le texte propose d'établir des conditions pour les investissements étrangers majeurs (+de 100M€) dans des secteurs stratégiques, lorsqu'ils sont réalisés par des entreprises originaires de pays qui détiennent plus de 40% des capacités de production mondiale. Les secteurs concernés sont les batteries, les véhicules électriques, l'énergie solaire photovoltaïque, et les matières premières critiques. Les conditions recouvrent : une majorité d'actionnaires UE, 50% au moins d'emplois localisés en UE, des emplois de qualité, des conditions liées au contenu local, à la propriété intellectuelle, au transfert de compétences et de technologies, à l'intégration des chaînes de valeur européennes, et aux activités de R&D.]*

Pour atteindre le point d'équilibre entre ouverture économique et sécurité nationale, les ajustements éventuels du cadre national devraient s'orienter vers : un conditionnement renforcé (proxy board, entrée au capital...) plutôt que de nouvelles interdictions ou l'introduction de nouveaux seuils ; et un filtrage encore plus ciblé (opérations d'envergure dans quelques secteurs sensibles prioritaires)

La stabilité et la transparence du cadre IEF sont la clé de son appropriation par les investisseurs étrangers, le renforcement de la procédure d'avis préalable pourrait être par ailleurs examiné afin de donner de la visibilité aux repreneurs quelle que soit leur nationalité.

Contribution du laboratoire AstraZeneca

La France veut être une terre d'innovation en santé. Elle en a les atouts. Mais un environnement économique imprévisible, des prix parmi les plus bas au monde et une fiscalité sectorielle sans équivalent en Europe provoquent un décrochage mesurable : la France est passée de la 1^{re} à la 4^e place européenne en recherche clinique, et de la 1^{re} à la 6^e en production pharmaceutique. Ce recul n'est pas irréversible – nos voisins montrent qu'on peut inverser la tendance en quelques années – mais l'urgence est réelle : le mécanisme américain de clause de la nation la plus favorisée (most favored nation – MFN) risque désormais de transformer chaque prix bas français en référence contraignante pour le marché mondial.

I. Comprendre l'économie du médicament : pourquoi c'est si différent des autres industries

Un pari industriel à très haut risque

Développer un médicament n'a rien de comparable avec la mise en point d'un bien de consommation classique. C'est un processus qui dure 10 à 15 ans, mobilise en moyenne 2,2 milliards de dollars par molécule (un coût qui a augmenté de 72% en 11 ans)⁶², et se solde par un échec dans 88% des cas⁶³. Pour 10 000 molécules explorées en laboratoire, seules 1 ou 2 deviendront un jour un médicament prescrit à un patient.

Ces investissements sont portés **majoritairement par le secteur privé** (au moins 65% des investissements mondiaux en R&D santé)⁶⁴. Pour AZ, la R&D représente **24% du chiffre d'affaires** en 2025, soit 14,2 milliards de dollars⁶⁵. C'est un niveau d'investissement comparable à celui des géants de la tech – mais avec un taux d'échec incomparablement plus élevé.

Le piège du brevet : une horloge qui tourne avant même le premier patient traité

Un point essentiel est souvent mal compris : **le brevet ne protège pas un médicament à partir de sa mise sur le marché, mais à partir de son dépôt**, c'est-à-dire dès les premières phases de recherche – bien avant qu'un seul patient ne reçoive le traitement. Or un brevet dure **20 ans**.

Concrètement, si le développement prend 12 à 15 ans (recherche, essais cliniques, procédures réglementaires), il ne reste que **5 à 8 ans d'exploitation commerciale exclusive** pour amortir l'investissement. Passé ce délai, les génériques ou biosimilaires entrent sur le marché et les revenus chutent brutalement – c'est ce qu'on appelle le **patent cliff**. C'est pourquoi des marges élevées pendant cette courte fenêtre d'exclusivité sont **structurellement nécessaires** : elles doivent compenser à la fois le risque d'échec (88%) et la contrainte temporelle. En moyenne, le taux de rentabilité interne du secteur est aujourd'hui **inférieur à son coût du capital** – autrement dit, le secteur dans son ensemble détruit de la valeur^{66,67}.

Des traitements de plus en plus complexes à développer

La nature des médicaments évolue : la part des **biothérapies** (médicaments issus du vivant, beaucoup plus complexes à produire que les molécules chimiques classiques) est passée de **27% à 42%** des médicaments approuvés entre 2013 et 2024⁶⁸. Cette complexité croissante explique en partie la hausse des coûts de développement et renforce l'importance d'un environnement attractif pour attirer ces investissements.

⁶² Deloitte, « Unleash AI's potential – measuring the return from pharmaceutical innovation », avril 2024

⁶³ IQVIA Institute, Global Trends in R&D 2025

⁶⁴ OECD, Health at a Glance 2023

⁶⁵ OECD Investment Scoreboard 2014-2025 (World 2000)

⁶⁶ Deloitte, ibid.

⁶⁷ KPMG Cost of Capital Report

⁶⁸ FDA, New drugs approved in the United States, 2021-2024

II. La France décroche et voici pourquoi

La France dispose d'atouts réels : excellence médicale, crédit impôt recherche (CIR) à 30%, taux d'impôt sur les sociétés ramené à 25%, énergie nucléaire compétitive et décarbonée... pourtant, elle recule. Trois mécanismes spécifiquement français expliquent ce paradoxe.

1. Des prix parmi les plus bas au monde, aggravés par une double régulation unique en Europe

Pour comprendre la situation, il faut distinguer deux notions :

- Le **prix brut** (appelé aussi « facial » ou « liste ») : c'est le prix officiellement affiché d'un médicament. En France, ce prix est déjà parmi les plus bas des pays comparables : il est **4,5 fois plus élevé aux Etats-Unis et 15% plus élevé en Allemagne qu'en France**⁶⁹.
- Le **prix net** : c'est le prix réellement perçu par le laboratoire, après déduction des remises confidentielles négociées avec le Comité économique des produits de santé (CEPS). Ces remises prennent des formes multiples – accords prix-volumes, remises sur la première boîte, plafonnement du chiffre d'affaires, baisses progressives – et sont particulièrement élevées pour les médicaments les plus innovants. De plus, lorsqu'un médicament obtient de nouvelles indications thérapeutiques après sa mise sur le marché, la population-cible s'élargit et le prix net moyen par patient diminue mécaniquement.

L'écart entre ces deux prix peut être considérable : le taux de remise moyen s'élève à 22,2% tous médicaments confondus, mais atteint **42% pour les anticancéreux** – lesquels contribuent à eux seuls à près de **48% du total des remises versées**⁷⁰. En 2024, ces remises représentent **9,1 milliards d'euros**, ramenant la dépense nationale de médicaments de 38,6 Md€ à 29,5 Md€ net (avant régulation).

A ces remises produit s'ajoutent des mécanismes de régulation budgétaire. La France est le seul pays européen à cumuler deux dispositifs en parallèle :

- Des **baisses de prix annuelles imposées**, déconnectées de toute actualité clinique du produit – c'est-à-dire sans lien avec l'arrivée d'un concurrent, la perte de brevet ou une nouvelle indication. Il s'agit de décisions purement budgétaires.
- Une **clause de sauvegarde** (dont le rendement a été converti en « contribution supplémentaire » par la LFSS 2026), qui représente 1,7 milliard d'euros.

Si d'autres pays européens disposent de mécanismes apparentés à une clause de sauvegarde, **aucun n'impose de baisses de prix récurrentes sans lien avec la valeur du médicament**. Le rendement cumulé de ces deux outils a été **multiplié par 2,3 entre 2021 et 2025** (3,5 Md€)⁷¹, et la méthodologie de la clause a été modifiée à chaque PLFSS depuis quatre ans – rendant la trajectoire économique des produits **fondamentalement imprévisible**, tant pour les filiales françaises que pour les maisons-mères internationales qui arbitrent leurs investissements entre pays.

Résultat : la France affiche **la fiscalité sectorielle la plus lourde d'Europe** pour l'industrie du médicament, avec un taux de prélèvement obligatoire de **60% sur le résultat d'exploitation** en 2023, contre 42% en Allemagne et 33% en Espagne⁷². Ces mesures pèsent en priorité sur les laboratoires innovants, pour lesquels la visibilité économique conditionne directement les décisions d'investissement et de lancement.

2. Un accès aux traitements innovants plus lent et plus restrictif qu'ailleurs

⁶⁹ U.S. prescription drug prices vs other countries, RAND, 2024

⁷⁰ Rapport d'activité 2024 du CEPS

⁷¹ Rapports d'activité 2021-2025 du CEPS

⁷² PwC 2023 pour le Leem, « Fiscalité du secteur du médicament en Europe »

Une fois qu'un médicament est autorisé au niveau européen, encore faut-il qu'il soit effectivement disponible pour les patients. Or :

- Le délai médian d'accès en France est de **520 jours** après l'autorisation de mise sur le marché (AMM) – contre **56 jours en Allemagne**, 393 en Italie, 479 en Espagne⁷³.
- Seuls **60% des médicaments** autorisés en Europe sont disponibles en France, contre 93% en Allemagne et 79% en Italie⁷⁴.

La France dispose de dispositifs d'**accès précoce** permettant aux patients d'accéder à un traitement avant même l'AMM — un mécanisme vertueux qui bénéficie aux patients et positionne les médecins français dans les réseaux scientifiques internationaux. Mais ces dispositifs sont aujourd'hui fragilisés : le taux de refus est passé de **24 % en 2021 à 46 % en 2025**, et atteint **78 % pour les demandes pré-AMM**⁷⁵⁷⁶.

3. Un recul concret en recherche et en production

Les conséquences de cet environnement sont mesurables :

Indicateur	Position passée	Position actuelle
Recherche clinique en Europe ⁷⁷	1 ^{re}	4 ^e (derrière Espagne, Allemagne, Royaume-Uni)
Production pharmaceutique en Europe ⁷⁸	1 ^{re}	6 ^e (derrière Allemagne, Italie, Royaume-Uni)
Part des nouvelles thérapies (2020-2024) produites en France ⁷⁹	-	9%

Ce décrochage n'est pas irréversible : l'Espagne a redressé sa trajectoire en recherche clinique en quelques années grâce à une organisation plus efficace et un cadre plus lisible⁸⁰. Mais il faut agir.

III. Le risque « MFN » : pourquoi la situation est désormais urgente

En 2025, les États-Unis ont mis en place un mécanisme appelé GENEROUS, qui vise à aligner leurs prix de médicaments sur le 2^e prix net le plus bas observé dans un panier de pays comparables — dont la France.

Pour comprendre pourquoi c'est un problème majeur, il faut avoir en tête deux chiffres⁸¹ :

- Les États-Unis représentent 44 % du marché pharmaceutique mondial.
- La France en représente 2,9 %.

Autrement dit : si un laboratoire accepte un prix bas en France et que ce prix devient ensuite la référence pour fixer le prix américain, **l'impact économique dépasse de très loin le seul marché français**. Un laboratoire peut donc rationnellement choisir **de ne pas lancer un médicament en France** — ou de retarder fortement son lancement — pour protéger son prix aux États-Unis.

⁷³ EFPIA Patients W.A.I.T. Indicator 2025 Survey

⁷⁴ EFPIA Patients W.A.I.T. Indicator 2025 Survey

⁷⁵ 57 % de refus depuis début 2026 (14 dossiers au 15/04/2026)

⁷⁶ Interprétation restrictive du critère de « présomption d'innovation »

⁷⁷ LEEM, Rapport attractivité de la France pour la recherche clinique, 2025

⁷⁸ LEEM, « La place de la France dans la production de médicaments », 2024

⁷⁹ Baromètre 360° du LEEM, 2025

⁸⁰ LEEM, Attractivité de la France pour la recherche clinique, 2026

⁸¹ IQVIA, Les 10 principaux marchés pharmaceutiques dans le monde, 2024

Les simulations montrent que **la France détient souvent ce 2^e prix net le plus bas du panier de référence**. Ce n'est plus un risque théorique : c'est un mécanisme actif qui menace directement l'accès des patients français aux traitements les plus innovants.

Il faut par ailleurs noter que les États-Unis investissent **0,78 % de leur PIB** dans la prise en charge des médicaments innovants récents, contre seulement **0,29 % pour la France** (0,36 % pour l'Allemagne, 0,46 % pour l'Italie)⁸².

IV. L'innovation n'est pas qu'un coût : c'est un investissement rentable pour le pays

Il serait erroné de considérer le médicament innovant uniquement comme un poste de dépense. Les données européennes montrent que chaque euro investi dans un nouveau médicament **génère 5,67 € dans l'économie** (via la réduction des hospitalisations, des arrêts de travail, des complications lourdes, et l'activité économique induite)⁸³.

Quelques exemples concrets :

- En **oncologie**, le taux de survie à 5 ans est passé de 30 % à plus de 60 % depuis les années 1990⁸⁴ — des patients qui reprennent une activité professionnelle, consomment moins de soins hospitaliers.
- Dans la **maladie rénale chronique**, l'introduction des iSGLT2 pourrait générer **1,5 milliard d'euros d'économies en 5 ans** en évitant 34 000 événements cliniques graves (dialyses, greffes, hospitalisations)⁸⁵.
- Face au **vieillissement** (les +75 ans augmenteront de 50 % d'ici 2040⁸⁶) et à la progression des maladies chroniques (40 % de la population en 2030⁸⁷), seule l'innovation thérapeutique peut éviter une explosion incontrôlée des coûts de prise en charge.

V. Ce que font nos voisins – et ce que la France pourrait faire

Nos partenaires européens ont compris l'enjeu et agissent :

- **Allemagne** : accorde un avantage tarifaire aux médicaments intégrant au moins 5 % de patients allemands dans leurs essais cliniques — un signal fort pour attirer la recherche.
- **Royaume-Uni**⁸⁸ : a accepté de rehausser d'environ 25 % le prix des nouveaux médicaments et plafonné les reversements des laboratoires à 15 % (2026-2028).
- **Italie**⁸⁹ : a recapitalisé son budget santé (+4,1 Md€), relevé les plafonds de dépenses médicament (+350 M€) et supprimé le mécanisme de *payback* qui coûtait 166-170 M€/an aux industriels.
- **Belgique**⁹⁰ : a lancé une procédure « Early, Fast & Equitable Access » anticipant l'accès de plusieurs mois.
- **Suisse**⁹¹ : envisage un fonds dédié au lancement de nouveaux médicaments, spécifiquement pour contrer le risque MFN — rapport attendu fin 2026.

⁸² PhRMA / EY, High-income countries spending on innovative medicines, 2025

⁸³ EFPIA, « How innovation drives health and growth in Europe », juin 2026

⁸⁴ Fondation ARC, mai 2025

⁸⁵ Étude FORSAVE

⁸⁶ INSEE, Projections démographiques

⁸⁷ CNAM, Rapport Charges et produits 2026

⁸⁸ UK Government & Alvarez & Marsal analysis

⁸⁹ Sources croisées : Quotidiano Sanità, Navlin, Il Sole 24 Ore, MEF italien

⁹⁰ Navlin Daily, 11 février 2026

⁹¹ Navlin Daily, 23 juin 2026

Nos cinq recommandations prioritaires

A. Restaurer la prévisibilité économique

5. **Supprimer les baisses de prix annuelles sur les médicaments innovants.** C'est une spécificité française, absente chez tous nos partenaires, imprévisible, et désormais particulièrement dangereuse dans le contexte MFN. Chaque baisse imposée en France peut se répercuter sur le prix américain.
6. **Réformer le cadre de négociation des prix (CEPS) dès 2026**, pour mieux reconnaître la valeur clinique et économique de l'innovation, renforcer la lisibilité du dispositif, et mieux encadrer les clauses liées à l'arrivée de concurrents.
7. **Recapitaliser le budget médicament vers 12 % de l'ONDAM** (contre ~9 % aujourd'hui, alors qu'il était à 12 % en 2010)⁹². La dépense publique de médicament par habitant est la plus basse de nos grands voisins : 346 € en France contre 482 € en Allemagne⁹³.

B. Relancer la recherche clinique et l'accès des patients

8. **Restaurer un accès précoce effectif** en revenant à une interprétation non restrictive des critères d'éligibilité. Chaque refus supplémentaire éloigne la France du radar des laboratoires pour les lancements internationaux — et prive les patients français de traitements disponibles ailleurs.
9. **Créer un lien explicite entre recherche clinique et accès au marché**, à l'image du modèle allemand : si un pays contribue à démontrer l'efficacité d'un traitement, il doit en bénéficier rapidement. Ce continuum est aujourd'hui rompu en France.

A propos d'AstraZeneca France

AstraZeneca est un laboratoire biopharmaceutique mondial fondé sur la science, engagé dans le développement de traitements innovants en oncologie, maladies chroniques et maladies rares. En 2025, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires mondial de **58,7 milliards de dollars, dont 14,2 milliards réinvestis en recherche et développement, soit près de 24 % de son activité**.

En France, AstraZeneca réalise un chiffre d'affaires de 1,202 milliard de dollars et compte plus de 1 900 collaborateurs et s'appuie notamment sur **son site industriel de Dunkerque**, centre d'excellence mondial pour la production d'inhalateurs destinés aux maladies respiratoires, qui réalise 99 % de son chiffre d'affaires à l'export et a bénéficié de plus de 600 millions d'euros d'investissements depuis 2020.

AstraZeneca contribue également de façon tangible à l'économie nationale : en 2022, chaque euro de valeur ajoutée directe généré par AZ France a produit 1,07 euro supplémentaire dans l'ensemble de l'économie française. Le Groupe figure par ailleurs parmi les principaux acteurs de la recherche clinique en France, avec plus de 150 essais cliniques en cours en 2024, confirmant le rôle stratégique du territoire dans le développement de l'innovation thérapeutique.

⁹² BDO / CCSS / Club Pharma

⁹³ BDO / DREES / CEPS / GKV / ABDA

Contribution du LEEM

Médicament : une politique de sécurité économique suppose d'articuler protection des actifs, valeur en santé et attractivité des investissements

I. Le médicament, un actif stratégique : une valeur pour les patients, le système de santé et l'économie

Le médicament constitue un actif stratégique car il répond à un enjeu vital pour la population, tout en créant de la valeur pour le système de santé et pour l'économie. L'innovation pharmaceutique transforme la prise en charge des maladies et produit des effets tangibles : baisse des hospitalisations dans certaines pathologies, amélioration de la survie dans les cancers, ou encore économies importantes générées par des traitements innovants dans les maladies cardiovasculaires. Elle permet également d'éviter des coûts aval, en réduisant les complications et les durées d'hospitalisation.

Au-delà de la santé, le secteur représente un poids économique majeur. La France demeure le deuxième marché pharmaceutique européen, avec plus de 100 000 emplois directs et une industrie fortement exportatrice. L'investissement en R&D et en production soutient un tissu industriel dense et des emplois qualifiés sur l'ensemble du territoire. Chaque euro investi dans le secteur génère un effet multiplicateur significatif pour l'économie, en contribuant à la croissance, à l'innovation et à la compétitivité.

Dans ce contexte, considérer le médicament comme une simple variable d'ajustement budgétaire fragilise un levier stratégique pour le pays. Le reconnaître comme un secteur clé implique d'assumer sa valeur dans les politiques publiques, en cohérence avec les ambitions de souveraineté sanitaire.

II. Protéger la chaîne de valeur : un impératif de sécurité économique partagé

La sécurité économique du médicament repose sur la maîtrise de l'ensemble de sa chaîne de valeur, de la recherche à la production, en passant par les essais cliniques, les données de santé et les conditions d'accès au marché. Elle dépend à la fois des choix publics (cadre économique, régulation, politiques industrielles) et des décisions des entreprises en matière d'investissement et de gestion des dépendances.

L'expérience récente a montré que des résultats étaient possibles. Entre 2023 et 2025, les ruptures de médicaments ont fortement diminué, passant de 1 581 à 399, grâce à une coordination renforcée entre les acteurs et à des outils d'anticipation. Mais cette amélioration met en évidence une limite structurante : sécuriser les flux ne suffit pas ; la véritable condition de souveraineté réside dans la capacité à rendre la production viable et attractive dans la durée.

Or plusieurs maillons de la chaîne apparaissent aujourd'hui fragilisés. L'accès au marché constitue un premier point de vulnérabilité : seuls 60 % des nouveaux médicaments sont accessibles en France » par : « seuls 60 % des nouveaux médicaments approuvés en Europe sont accessibles et remboursables en France, contre 93 % en Allemagne, avec un délai médian d'accès de 520 jours. La dynamique de l'accès précoce elle-même s'essouffle, signe d'une attractivité en recul. La recherche clinique connaît également un décrochage, la France étant passée du 2^{ème} au 4^{ème} rang européen pour les essais multinationaux entre 2022 et 2025, ce qui affecte à la fois l'accès des patients à l'innovation et l'ancrage du territoire dans les stratégies de développement. Enfin, la production reste significative mais ne capte pas suffisamment les nouveaux investissements : seules 10 % des nouvelles autorisations de mise sur le marché disposent d'un site de fabrication en France, tandis que les importations augmentent fortement, notamment depuis l'Asie.

Ces évolutions traduisent une fragilisation progressive des conditions de maîtrise des dépendances critiques. Elles ne relèvent pas uniquement d'un défaut de protection juridique des actifs, mais d'une érosion plus globale de l'attractivité du territoire.

III. Une stratégie insuffisamment cohérente avec les ambitions de souveraineté

Le principal enjeu réside dans la cohérence entre les objectifs affichés et les instruments mobilisés. La France affirme des ambitions fortes en matière de souveraineté sanitaire et de réindustrialisation, mais les signaux économiques adressés au secteur restent ambivalents. Le niveau de prélèvements spécifiques, estimé à environ 60 % du résultat d'exploitation, les baisses régulières de prix et le poids de la clause de sauvegarde (évaluée à 1,8 milliard d'euros en 2025) contribuent à dégrader la lisibilité du cadre économique.

Dans ce contexte, la perception des industriels se détériore fortement : 97 % des entreprises jugent l'attractivité de la France défavorable et 83 % considèrent improbable d'y investir à court terme. Ce décalage entre ambition et réalité traduit non pas une absence de stratégie, mais une stratégie dont les instruments ne permettent pas pleinement d'atteindre les objectifs de compétitivité et de souveraineté.

Dans un environnement international marqué par une concurrence accrue, la question devient celle de la priorisation. Une politique de sécurité économique crédible suppose d'assumer des arbitrages clairs et de structurer une véritable stratégie industrielle. Le médicament ne peut être simultanément qualifié de secteur stratégique et traité comme une variable d'ajustement économique sans affaiblir la cohérence de l'action publique.

IV. L'interdépendance choisie : une souveraineté conditionnée à l'attractivité

Dans un secteur mondialisé, la souveraineté ne peut pas être assimilée à une indépendance totale. Elle repose sur la capacité à identifier, choisir et maîtriser les dépendances critiques. Cette approche implique de cibler les outils de protection sur les segments les plus sensibles (production, technologies, données, recherche) tout en maintenant un environnement ouvert et attractif.

La souveraineté sanitaire peut être comprise comme l'articulation entre des capacités de puissance (industrielles et scientifiques), un niveau d'interdépendance choisi et des décisions institutionnels cohérents. Elle suppose une action conjointe des pouvoirs publics et des entreprises. L'État doit créer les conditions d'un cadre lisible, stable et incitatif, tandis que les acteurs industriels doivent investir pour sécuriser les chaînes de valeur, y compris en acceptant une part de risque.

Dans ce cadre, l'attractivité devient une condition de la souveraineté. Sans capacité à attirer les investissements, les essais cliniques, les innovations et les capacités de production, la France voit mécaniquement sa maîtrise des chaînes de valeur se réduire.

En définitive, protéger les actifs stratégiques est nécessaire mais insuffisant. La sécurité économique du médicament repose sur une dynamique d'investissement et d'attractivité. À défaut, la France risque de protéger un écosystème dont les décisions structurantes se prennent ailleurs.

Contribution de Siemens

La présente contribution met à disposition des rapporteurs des éléments factuels, comparatifs et des propositions pour renforcer l'efficacité du dispositif français de sécurité économique, au service de la réindustrialisation et de la compétitivité européenne. Siemens y réaffirme son engagement de long terme en France et sa conviction que sécurité économique et attractivité doivent avancer ensemble. Le groupe se tient disponible pour approfondir ces constats avec les équipes parlementaires et mobiliser ses experts en France comme en Allemagne.

1. Analyse comparée du régime français de contrôle des IEF

1.1 Un instrument devenu incontournable dans les grandes économies

Siemens reconnaît pleinement la légitimité du contrôle des investissements étrangers comme instrument de protection des intérêts essentiels de la Nation. La plupart des économies européennes et mondiales se sont dotées de dispositifs équivalents. Ces régimes reposent, dans les grandes juridictions, sur deux critères structurants : (1) la sensibilité de la cible (secteur, technologies, actifs critiques) et (2) la fiabilité de l'investisseur (nationalité, ancrage, antécédents, respect des engagements).

1.2 Une singularité française : la prépondérance donnée à la sensibilité de la cible Notre expérience met en évidence que le régime français accorde un poids prépondérant à la sensibilité de la cible, la fiabilité de l'investisseur y jouant un rôle comparativement plus limité que dans d'autres juridictions. Cette configuration conduit à soumettre à des mesures correctives des investisseurs européens historiquement implantés, y compris lorsque les autres autorités saisies de la même opération ne relèvent pas la nécessité d'imposer des remèdes.

1.3 Une intensité des mesures correctives sensiblement supérieure

Selon notre analyse comparative, la France impose des mesures correctives dans une proportion significativement supérieure à celle observée chez ses principaux partenaires.

Part des dossiers IEF donnant lieu à des mesures correctives

Juridiction	Part des dossiers avec remèdes
France	~ 50 %
Allemagne	~ 2 %
États-Unis	~ 9 %
Moyenne UE	~ 9 %

Source : analyse comparative Siemens AG

Nous constatons que la France apparaît trois à cinq fois plus prescriptive que ses partenaires, à volumétrie de dossiers comparable avec l'Allemagne.

1.4 Une procédure parmi les plus longues et détaillées observées

Notre retour d'expérience à l'échelle mondiale indique que la procédure française constitue fréquemment la dernière autorisation réglementaire attendue pour boucler une opération transfrontalière. Le niveau de détail des questionnaires est également sans équivalent : dans une opération récente, la cible s'est vu demander des informations nominatives sur les doctorants collaborant à des projets de R&D avec des universités françaises, incluant les dates et le nombre d'heures travaillées.

1.5 Une portée des remèdes qui dépasse fréquemment la sécurité d'approvisionnement

Les mesures correctives imposées vont régulièrement au-delà de la seule sécurisation des approvisionnements stratégiques. Elles peuvent inclure des obligations relatives au maintien de la propriété intellectuelle, des activités de R&D, des effectifs et des sites en France.

Malgré son statut d'investisseur européen établi de longue date, Siemens est confronté à une situation singulière : au cours des cinq dernières années, la France est le seul État membre de l'Union européenne dans lequel des opérations du groupe se sont vues assorties de remèdes IEF, alors même que les autorités des autres États membres saisies des mêmes transactions n'ont pas jugé de telles mesures nécessaires. Siemens tient néanmoins à saluer la qualité du dialogue entretenu avec la Direction générale du Trésor, dont le soutien a été précieux dans le cadre d'une acquisition récente.

Nos propositions pour rendre le contrôle plus proportionné et plus européen

Le régime français de contrôle des IEF constitue un instrument nécessaire à la protection de nos intérêts stratégiques. Notre expérience suggère toutefois que sa configuration actuelle emporte plusieurs effets qu'il paraît utile d'examiner :

- un effet dissuasif potentiel pour des investisseurs industriels de confiance, en particulier européens, susceptible de peser sur les opérations de croissance externe ciblant des cibles françaises ;
- une tension avec l'objectif prioritaire de réindustrialisation et d'attractivité de la France, notamment pour des activités à forte intensité technologique ;
- un risque de fragmentation du marché unique, alors que la Commission européenne a fait de la compétitivité l'une de ses priorités stratégiques.

Siemens recommande une révision approfondie du régime français de contrôle des investissements étrangers afin de renforcer l'attractivité de la France pour les investisseurs internationaux et de consolider la position économique de l'Europe dans un contexte marqué par des tensions géopolitiques croissantes :

Simplifier	Simplifier la procédure : délais mieux encadrés, questionnaires proportionnés au niveau de risque réel, éviter les obligations excessives
Rééquilibrer l'analyse	Accorder un poids accru à la sensibilité, la fiabilité de l'investisseur : nationalité, ancrage historique, présence industrielle et R&D en France, respect avéré des engagements antérieurs.
Converge des régimes IEF	S'inspirer des meilleures pratiques internationales au service d'une convergence progressive des régimes IEF

Annexe

Siemens en France : 175 ans d'investissements au service de la sécurité économique et de la réindustrialisation

1.1 Une production locale et une présence sur toute la chaîne de valeur

Présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur industrielle et technologique, Siemens développe, conçoit, produit, commercialise, intègre et maintient en France des solutions matérielles et logicielles critiques. Cette empreinte couvre la R&D, l'ingénierie, le développement logiciel, la production industrielle, l'intégration de systèmes et les services associés. À l'échelle nationale, une usine française sur deux utilise aujourd'hui des technologies Siemens.

Le groupe s'appuie notamment sur :

- 21 sites d'ingénierie dont 15 à composante R&D
- À Châtillon (Hauts-de-Seine), Siemens a implanté un centre d'expertise mondial en automatismes et cybersécurité ferroviaire, dont le savoir-faire est exporté à l'international.
- À Grenoble, des équipes travaillent sur les algorithmes pour l'industrie des semi-conducteurs, y compris les puces dédiées à l'IA.
- Une usine à Haguenau (environ 800 collaborateurs) distinguée comme Vitrine de l'Industrie du Futur et exportant près de 90 % de sa production.

1.2 Un investissement structurel dans l'innovation

Avec plus de 900 collaborateurs dédiés à la recherche et développement en France, dont plus de 600 dans le développement logiciel, Siemens investit massivement dans les technologies numériques qui façonnent l'industrie de demain. Les équipes françaises participent notamment au développement d'applications industrielles intégrant l'intelligence artificielle. Cette dynamique d'innovation fait de Siemens le premier déposant européen de brevets dans les domaines de l'IA et de l'IA générative, confirmant le rôle du groupe parmi les leaders mondiaux de l'IA appliquée à l'industrie.

1.3 Un modèle industriel européen intégré

Fort de capacités de production réparties sur l'ensemble du continent, Siemens propose des solutions « made in Europe » qui participent à renforcer la résilience des chaînes d'approvisionnement et à réduire les dépendances extérieures dans des secteurs critiques. Environ 70 % de la valeur ajoutée générée par Siemens France est réalisée sur le territoire national et 90 % au sein de l'Union européenne. Cet équilibre s'appuie sur un réseau de sites industriels et sur des partenariats de long terme avec des entreprises françaises, notamment Comatel et Fournié-Grospaud Synerys.

Le groupe poursuit par ailleurs une politique d'investissement soutenue afin d'accompagner les besoins liés à l'électrification et à la réindustrialisation de l'Europe. Siemens exploite notamment la plus grande usine européenne de tableaux électriques et a récemment annoncé un investissement de 100 M€ à Francfort destiné à créer un second site de production et 400 emplois supplémentaires. D'autres investissements majeurs sont à l'étude afin de soutenir l'électrification du continent à l'horizon 2030.

Annexe 5 – Définition du champ de la sécurité économique posée par le Canada

Le texte de référence est la Loi sur les Investissements au Canada (LIC). Celle-ci entend l'examen des éléments suivants :

- Les effets potentiels de l'investissement sur les capacités et les intérêts en matière de défense du Canada, y compris, mais sans s'y limiter, l'assise industrielle dans le domaine de la défense et les établissements de défense ;
- Les effets potentiels de l'investissement sur le transfert de technologies ou de savoir-faire sensible à l'extérieur du Canada, y compris la question de savoir si l'investissement donne accès à des renseignements qui ne sont pas du domaine public et qui sont liés à la recherche, à la conception ou à la fabrication de technologies sensibles ;
- La participation à la recherche, à la fabrication ou à la vente de biens ou de technologies visées par l'article 35 de la Loi sur la production de défense⁹⁴ ;
- L'incidence possible de l'investissement sur l'approvisionnement de biens et de services essentiels aux Canadiens, ou l'approvisionnement de biens et de services au gouvernement du Canada ;
- L'incidence possible de l'investissement sur les minéraux critiques et les chaînes d'approvisionnement en minéraux critiques ;
- L'incidence possible de l'investissement sur la sécurité des infrastructures essentielles du Canada⁹⁵ ;
- La mesure dans laquelle l'investissement pourrait porter atteinte à la sécurité économique du Canada en raison de l'intégration accrue des entreprises canadiennes à l'économie, ou à tout secteur de celle-ci, d'un État étranger ;
- La mesure dans laquelle l'investissement risque de permettre la surveillance ou l'espionnage par des intervenants étrangers ;
- La mesure dans laquelle l'investissement pourrait compromettre des activités actuelles ou à venir de représentants du renseignement ou des forces de l'ordre ;
- La mesure dans laquelle l'investissement pourrait influencer sur les intérêts internationaux du Canada, y compris les relations internationales ;
- La mesure dans laquelle l'investissement pourrait mettre en jeu ou faciliter les activités d'acteurs illicites, tels que des terroristes, des organisations terroristes, le crime organisé ou des représentants étrangers corrompus ;
- La mesure dans laquelle l'investissement pourrait permettre d'accéder à des données personnelles sensibles qui seraient susceptibles d'être utilisées pour nuire à la sécurité nationale du Canada par leur exploitation, y compris, mais sans s'y limiter :

⁹⁴ L'article 35 vise un certain nombre de biens produits dans le cadre de la défense comme les armes et munitions, les véhicules militaires, les navires et aéronefs militaires, les missiles et systèmes de guidage, et toute une liste exhaustive se trouvant en annexe de la loi (<https://laws-lois.justice.gc.ca/fra/lois/d-1/TexteCompleet.html#h-167733>), excluant explicitement le matériel de chasse, les armes démilitarisées et les munitions de petit calibre.

⁹⁵ On entend par infrastructures essentielles l'ensemble des processus, des systèmes, des installations, des technologies, des réseaux, des biens et des services nécessaires pour assurer la santé, la sûreté, la sécurité ou le bien-être économique des Canadiens et des Canadiennes ainsi que l'efficacité du gouvernement.

- *renseignements de santé ou de génétique qui permettent d'identifier une personne (p. ex. maladies ou résultats de tests génétiques) ;*
- *données biométriques (par ex. empreintes digitales) ;*
- *données financières (par ex. renseignements confidentiels sur les comptes, comme les dépenses et les dettes) ;*
- *communications (par ex. communications privées) ;*
- *géolocalisation ;*
- *données personnelles concernant des représentants gouvernementaux, y compris des membres de l'armée ou du milieu du renseignement.*

Annexe 6 – Autres dispositions suggérées

Ces propositions ont été collectées lors de nos auditions ou à la lecture des contributions écrites mais le temps limité de la mission n'a pas permis d'en établir complètement la pertinence, ni la faisabilité.

- Disposer d'un mécanisme de déclaration de soupçons, à l'instar de ce qui existe avec Tracfin pour la lutte contre le blanchiment
- Dispenser de publication de leurs comptes les entreprises travaillant sur des technologies sensibles pour y préférer une cotation par la Banque de France. Cela ne réduirait pas le champ d'intervention des commissaires aux comptes, mais la publication ne se ferait qu'à travers cette cotation de la Banque de France afin de rassurer les créanciers.
- Examiner la pertinence / l'opportunité d'une formule de consultation en amont par les professionnels du secteur (comme les fonds) et qui donnerait lieu à un "rescrit" analogue à la matière fiscale
- Etendre le champ d'application des actions spécifiques : l'Etat peut déjà transformer une action ordinaire qu'il détient au capital d'une société exerçant des activités de nature à porter atteinte aux intérêts nationaux en une action spécifique assortie de droits particuliers mais ce dispositif est toutefois limité dans son champ d'application puisqu'applicable uniquement aux sociétés dont l'activité relève du contrôle IEF et, soit investies par l'APE au 1^{er} janvier 2018, soit cotées et détenues par Bpi ou ses filiales. Or, plusieurs cas récents ont démontré l'utilité qu'il y aurait à pouvoir actionner cet outil de façon plus large (dossier ATOS ou PASQAL, dans le quantique).

Annexe 7 -- Bilan Choose France 2026

(synthèse établie sur la base du dossier de presse)

Une Édition de Tous les Records

La dynamique d'attractivité de la France franchit un cap historique en 2026, portée par des réformes structurelles de simplification et une focalisation massive sur les transitions numérique et énergétique.

- **Montant total** : 93 milliards d'euros d'investissements annoncés.
- **Projets** : 71 annonces d'investissements.
- **Emplois** : plus de 15 600 emplois directs créés.
- **Contexte macroéconomique** : une croissance française établie à +0,8 % en 2025 (supérieure à l'Allemagne et l'Italie) et une prévision de +0,9 % pour 2026, couplée à une inflation maîtrisée à +0,9 % en 2025.

L'Explosion des Infrastructures IA et Data Centers

Le sommet consacre la France comme le premier hub européen pour l'infrastructure d'intelligence artificielle décarbonée, avec des investissements colossaux d'hyperscalers et de fonds mondiaux.

Principaux investissements dans l'infrastructure de calcul

Investisseur (Pays)	Montant / Capacité Cible	Spécificités du Projet
SoftBank Group (Japon)	Jusqu'à 75 Md€ / 5 GW au total	45 Md€ initiaux pour 3,1 GW dans les Hauts-de-France d'ici 2031 (Dunkerque, Bosquel, Bouchain). Partenariat avec Schneider Electric pour fabriquer des modules de datacenters préfabriqués à Dunkerque.
Brookfield (Canada)	30 Md€ au total	Augmentation de 10 Md€ par rapport à 2025. Déploiement via Data4 d'une usine IA à E-Valley (Cambrai) et d'un nouveau site à Escaudain.
MGX & BPI France (EAU / France)	~7,5 Md€ / Jusqu'à 3 GW	Coentreprise avec Mistral AI et NVIDIA pour étendre le Campus AI (Fouju et sélection d'un second site).
Nebius (Pays-Bas)	Plus de 8 Md€ / 240 MW	Reconversion de l'ancienne friche industrielle Bridgestone à Béthune en site de calcul cloud IA.
Verne & Ardian (UK / France)	Jusqu'à 5 Md€ / 500 MW	Développement en Île-de-France d'un campus conçu comme une Gigafactory de l'IA (calcul haute performance).
Phoenix Group (EAU)	Jusqu'à 4 Md€ / 500 MW en France	Première phase de 100 M€ (18 MW) dans la région lyonnaise, pour une cible de 1 GW à l'échelle européenne.

Écosystème d'innovation et R&D en IA

- **Salesforce (USA)** : investissement supplémentaire de 2 Md€, incluant l'ouverture à Paris de son premier centre d'innovation en IA au sein de l'UE.
- **SAP (Allemagne)** : plan de 300 M€ à horizon 2032 (dont 100 M€ sur les 3 premières années) pour développer une région cloud souverain et "Business AI", avec trois datacenters visant la qualification **SecNumCloud** en Île-de-France d'ici début 2027.
- **Databricks (USA)** : 258 M€ sur trois ans dédiés aux talents et à la formation de 40 000 personnes d'ici 2028.
- **HPE (USA)** : 350 M€ sur 5 ans pour consolider son Centre Global de R&D à Grenoble et équiper son "AI Factory Lab" en partenariat avec Nvidia.

Les Leviers d'Accélération Réglementaire et Logistique

Pour absorber cette vague industrielle numérique, l'État s'appuie sur deux dispositifs juridiques et techniques majeurs de raccordement et de simplification administrative :

1. Le statut de PINM étendu aux Data Centers

La **Loi de simplification de la vie économique (adoptée définitivement le 15 avril 2026)** permet de qualifier les centres de données d'envergure industrielle de « Projets d'intérêt national majeur » (PINM). Ce statut octroie des dérogations procédurales cruciales : mise en conformité des documents d'urbanisme pilotée directement par l'État, délivrance du permis de construire par l'État, priorisation des raccordements électriques et sécurisation des dérogations relatives aux espèces protégées.

2. La procédure de raccordement électrique « Fast-Track » de RTE

Face au besoin de sécuriser 6 GW de puissance électrique pour les centres de données (engagé dès fin 2025), RTE déploie une procédure accélérée réduisant les délais à 3 ou 4 ans pour les très grands consommateurs raccordés au réseau très haute tension (400 kV). Cinq sites pilotes stratégiques en bénéficient déjà :

- **ZAC du Bosquel** (Somme) : capacité initiale de 1 000 MW.
- **Parc des Soufflantes à Escaudain** (Nord) : capacité initiale de 700 MW.
- **ZAC des Bordes à Fouju** (Seine-et-Marne) : capacité initiale de 700 MW.
- **Grand Port Maritime de Dunkerque** (Nord) : capacité initiale de 700 MW.
- **Ancienne centrale EDF de Montereau** (Seine-et-Marne) : capacité initiale de 700 MW.

Consolidation de la Souveraineté et Chaînes de Valeur Industrielles

Le sommet marque une volonté claire de ne pas limiter la France à une terre d'hébergement de données mais cherche aussi à ancrer la production matérielle sur le territoire national.

- **Matériel et Semi-conducteurs** : le partenariat **Foxconn-Bull** prévoit de localiser à Angers les étapes à haute valeur ajoutée de la chaîne de serveurs IA. Par ailleurs, la coentreprise **Tessalia Technology** (Foxconn-Thales-Radiall), annoncée en 2025, a posé sa première pierre au Barp (Gironde) le 1er juin 2026 pour une usine de packaging avancé de semi-conducteurs (cible de 50 millions de composants par an d'ici 2033).

- **Métaux Critiques : USA Rare Earth** prévoit plus de 175 M€ d'investissements d'ici 2030 pour structurer la séparation des terres rares et la fabrication d'aimants permanents à Lacq (via Less Common Metals et Carester).
- **Transition Énergétique : EDP** (Portugal) annonce 1,3 Md€ d'investissements d'ici 2030 dans l'éolien, le solaire et le stockage par batteries. **Enertrag** (Allemagne) injecte 1,1 Md€ d'ici 2030 pour installer 1 GW de capacités renouvelables hybrides couplées à du stockage par batteries (notamment via des hubs à raccordement unique dans les Hauts-de-France et en Nouvelle-Aquitaine).
- **Souveraineté Sanitaire** : des investissements industriels majeurs sont confirmés, notamment par **Boehringer Ingelheim** (500 M€ d'ici 2030 dans la santé animale à Jonage, Saint-Priest et Toulouse), **Sandoz** (150 M€ supplémentaires à Toulouse pour les biosimilaires), et **Stallergenes Greer** (125 M€ pour l'immunothérapie).

Rééquilibrage Commercial et Investissements Chinois

Le dossier de presse met en exergue l'organisation d'une table ronde France-Chine présidée par le président de la République. L'objectif affiché est d'attirer des investissements chinois productifs de qualité pour compenser un déficit commercial bilatéral jugé insoutenable, tout en imposant des critères stricts : localisation de la R&D, valeur ajoutée créée en France, recours à la sous-traitance européenne et création d'emplois locaux. À ce titre, le groupe chinois **DSBJ** engage une première tranche de 50 M€ pour transformer certains sites industriels de sa filiale GMD en centres de production d'équipements modulaires pour datacenters.

Au vu de l'ampleur inédite de ces flux de capitaux étrangers dans les infrastructures critiques (notamment les 5 GW de SoftBank ou les gigavats du Campus AI), l'efficacité et la juste proportionnalité des verrous réglementaires actuels pour concilier cette accélération administrative (statut PINM, Fast-Track RTE) avec les impératifs de contrôle des investissements étrangers et de sécurité économique nationale est questionnée.