



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE

*Liberté
Égalité
Fraternité*

Direction générale
du Trésor

Contrôle des Investissements Etrangers en France

Rapport annuel 2025



“

Le monde a changé, et avec lui les conditions de la puissance économique. Le contrôle des investissements étrangers en France, dont j'ai la responsabilité, doit s'adapter à ces mutations au service de notre souveraineté.

”



Le mot du ministre

Le monde a changé, et avec lui les conditions de la puissance économique. Le contrôle des investissements étrangers en France, dont j'ai la responsabilité, doit s'adapter à ces mutations au service de notre souveraineté. Il lui revient de concilier deux impératifs : attirer les capitaux nécessaires à notre économie et protéger nos intérêts fondamentaux. Cet équilibre repose sur deux principes : l'analyse individualisée de chaque opération d'investissement étranger et la proportionnalité des réponses apportées aux risques identifiés. En France, l'ouverture reste la règle, l'interdiction l'exception.

Roland Lescure
Ministre de
l'Économie, des
Finances et de
la Souveraineté
industrielle,
énergétique et
numérique

Face aux tensions géopolitiques actuelles, au durcissement des rivalités stratégiques et au retour de logiques de prédation, je suis déterminé à préserver nos capacités industrielles, nos savoir-faire et nos technologies. La France dispose, en la matière, d'une expérience ancienne. Dès 1966 ont été posés les premiers jalons d'un régime d'autorisation préalable pour les investissements étrangers dans les secteurs stratégiques. Depuis le décret du 14 mai 2014, puis la loi PACTE du 22 mai 2019, son champ d'application a régulièrement été adapté pour tenir compte de l'évolution des risques pesant sur nos intérêts nationaux. Les conclusions de la mission confiée par le Premier ministre aux députés Christophe Plassard, Jean-Louis Thiériot et Charles Rodwell sur la sécurité économique contribuent à nourrir ces réflexions. Cette capacité d'adaptation constitue l'une des principales forces du régime français.

Cette exigence de protection est pleinement compatible avec l'attractivité de notre pays. Les entreprises étrangères contribuent à la vitalité de notre économie et au développement de nos filières stratégiques. Pour la sixième année consécutive, la France s'est affirmée comme le premier pays d'accueil des investissements directs étrangers en Europe. En 2025, 418 dossiers ont été examinés, soit plus de trois fois le volume enregistré en 2014. Dans le même temps, sept investissements seulement ont fait l'objet d'un refus formel au cours des quatre dernières années. Ces chiffres montrent que le contrôle des IEF ne constitue pas un frein à l'attractivité de notre économie : il permet, au contraire, de concilier l'accueil des capitaux avec la protection de nos intérêts fondamentaux.

Notre action privilégie des réponses ciblées et proportionnées aux risques identifiés. Lorsque cela est nécessaire, les autorisations sont assorties de conditions destinées à préserver nos intérêts stratégiques, dont l'État veille ensuite au respect dans la durée. Cette exigence est essentielle : le contrôle doit non seulement permettre d'anticiper les risques, mais aussi garantir l'effectivité des conditions imposées aux investisseurs, dans la durée.

Je veille par ailleurs à ce que le cadre applicable demeure clair, stable et prévisible pour les entreprises comme pour les investisseurs. La maîtrise des

délais d’instruction, la qualité du dialogue avec les parties et la sécurité juridique des décisions sont indissociables de l’efficacité du contrôle. Je veux, à cet égard, saluer le professionnalisme de l’équipe du bureau CIEF, ainsi que l’engagement de l’ensemble des administrations mobilisées à leurs côtés. Ce collectif discret et spécialisé joue un rôle essentiel pour protéger nos intérêts stratégiques tout en préservant l’attractivité de notre économie.

Cette ambition est également européenne. La France a soutenu activement le renforcement du cadre commun de filtrage des investissements étrangers. Le nouveau règlement adopté le 17 juin 2026 permettra de mieux coordonner les dispositifs nationaux et de renforcer la protection de nos intérêts stratégiques, dans le respect de la responsabilité de chaque État membre.

Protéger sans fermer : telle est la ligne que nous portons. Le Gouvernement assume pleinement la volonté de préserver notre autonomie stratégique, et tout autant celle de rester un grand pays d’accueil pour les capitaux étrangers. Notre pays a besoin de ces investissements pour financer sa croissance et soutenir son ambition industrielle.

Enfin, je reste convaincu de la nécessité de développer, au-delà du contrôle, les conditions de notre souveraineté industrielle, énergétique et numérique — notamment en orientant mieux l’épargne nationale vers le financement de nos entreprises et de leur innovation. Ces ambitions ne sont pas contradictoires : elles sont les deux faces d’une même exigence de puissance que je défends chaque jour.

“

Les questions de sécurité économique occupent désormais une place centrale dans les missions de la direction générale du Trésor, qui œuvre à faciliter les conditions de financement des filières stratégiques, tout en veillant à ce que les investissements réalisés soient compatibles avec la préservation des intérêts nationaux.

”



Le mot du directeur général

En 2025, l'activité du contrôle des investissements étrangers en France est demeurée particulièrement soutenue. Au total, 418 dossiers (demandes d'autorisation préalable d'une opération et demandes préalables d'examen d'une activité) ont été déposés auprès de la direction générale du Trésor. Parmi eux, 52 % ont été regardés comme relevant du contrôle. En outre, 25 % des opérations soumises au contrôle ont été assorties de conditions destinées à préserver les intérêts nationaux.

Bertrand Dumont
Directeur général
du Trésor

La mise en œuvre de ce contrôle repose sur l'action du bureau CIEF de la direction générale du Trésor, qui pilote l'instruction des dossiers, recueille les contributions des administrations compétentes et assure le dialogue avec les investisseurs et les entreprises concernées. Cette organisation permet de mobiliser, pour chaque dossier, les expertises économiques, financières, juridiques et sectorielles nécessaires à une appréciation individualisée des risques.

Cette activité s'inscrit dans un mouvement plus large de renforcement des politiques de sécurité économique. Dans le prolongement des orientations définies par la Commission européenne sur la stratégie de sécurité économique de l'Union en 2024, les États membres ont poursuivi la consolidation de leurs instruments de protection.

La révision du règlement (UE) 2019/452 relatif au filtrage des investissements directs étrangers, adoptée le 17 juin 2026, marque à cet égard une nouvelle étape. Elle prévoit la mise en place, dans chaque État membre, d'un mécanisme de filtrage des investissements directs étrangers couvrant au moins un socle commun d'activités et d'opérations.

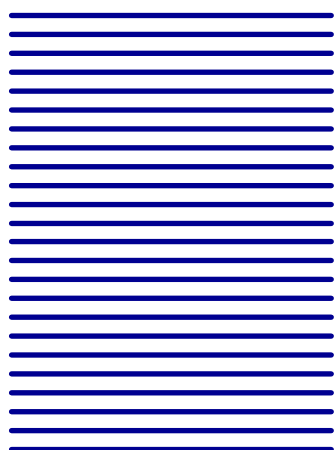
Les questions de sécurité économique occupent désormais une place centrale dans les missions de la direction générale du Trésor. Celle-ci œuvre à faciliter les conditions de financement des filières stratégiques, tout en veillant à ce que les investissements réalisés soient compatibles avec la préservation des intérêts nationaux.

Le contrôle des investissements étrangers requiert, à cette fin, une connaissance fine de l'écosystème des entreprises françaises. Il se situe ainsi au croisement de plusieurs missions de la direction générale : mobiliser l'épargne en faveur du financement de long terme, accompagner le développement des entreprises à l'export, soutenir celles en difficulté, et contribuer à garantir des conditions de concurrence équitables.

L'année 2026 confirme cette dynamique. Dans un environnement économique et géopolitique plus exigeant, la direction générale du Trésor veille à conjuguer la rigueur de l'analyse, la maîtrise des délais d'instruction et la prévisibilité du cadre applicable pour les entreprises et les investisseurs. Ce rapport annuel participe à cet effort de transparence. Il rend compte de l'activité du contrôle et présente, cette année, de manière plus précise le champ d'application du contrôle et les conditions susceptibles d'assortir les autorisations. Il témoigne plus largement de l'engagement du CIEF et de l'ensemble des services associés à nos travaux pour concilier l'ouverture de notre économie avec la protection des intérêts essentiels de la Nation.

Les chiffres clés

du contrôle IEF en 2025

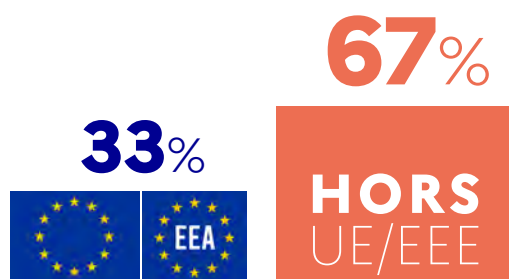


418 Dossiers déposés



323 Décisions rendues

ORIGINE DES INVESTISSEURS ULTIMES EN 2025

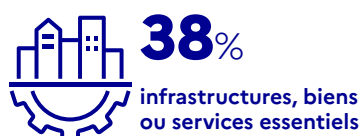


INVESTISSEMENTS AUTORISÉS AU TITRE DU CONTRÔLE IEF EN 2025

167 opérations éligibles
au contrôle IEF

dont  **49%** autorisations
sous conditions

RÉPARTITION SECTORIELLE DES AUTORISATIONS



Le contrôle

des investissements étrangers en France

Le régime de contrôle des IEF

Le régime d'autorisation préalable des investissements étrangers en France (IEF) est **un régime dérogatoire au principe de la liberté des relations financières entre la France et l'étranger** (article L. 151-1 du code monétaire et financier).

Il est mis en œuvre par exception aux principes de liberté d'établissement et de libre circulation des capitaux, consacrés par le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), qui n'autorise de restrictions que pour des motifs liés à l'ordre public ou la sécurité publique (articles 52 et 65 TFUE).

En conséquence, le régime des IEF n'est mis en œuvre que dans le champ des activités qui participent à l'exercice de l'autorité publique ou relèvent des activités de nature à porter atteinte à l'ordre public, à la sécurité publique ou aux intérêts de la défense nationale, ou dans les activités de recherche, de production ou de commercialisation d'armes, de munitions, de poudres et de substances explosives (article L. 151-3 du code monétaire et financier).

Le cadre juridique en vigueur est issu de la loi « PACTE » du 22 mai 2019 et de ses textes d'application – le décret du 31 décembre 2019 relatif aux investissements étrangers en France et l'arrêté du 31 décembre 2019 relatif aux instruments étrangers en France. Il est désormais codifié aux articles L. 151-3 et R. 151-1 et suivants du code monétaire et financier, et a été plusieurs fois complété en 2020 et en 2023.

Le champ d'application

Le contrôle IEF s'applique dès lors que trois critères cumulatifs sont réunis :

1. Un investisseur étranger, tel que défini à l'article R. 151-1 du code monétaire et financier :

- Toute personne physique de nationalité étrangère
- Toute personne physique de nationalité française qui n'est pas domiciliée fiscalement en France
- Toute entité de droit étranger
- Toute entité de droit français contrôlée par une personne physique de nationalité étrangère, une entité de droit étranger ou une personne physique de nationalité française domiciliée fiscalement à l'étranger.

2. Une opération d'investissement dans une entité de droit français, répondant aux critères de l'article R. 151-2 du code monétaire et financier :

- L'acquisition du contrôle d'une entité de droit français (société, groupement, association, etc.) ou d'un établissement immatriculé au registre du commerce et des sociétés en France (succursale)
- L'acquisition de tout ou partie d'une branche d'activité d'une entité de droit français
- Le franchissement du seuil de 25 % de détention des droits de vote d'une entité de droit français (pour les investisseurs d'un État tiers à l'Union européenne ou à l'Espace économique européen)
- Le franchissement du seuil de 10 % de détention des droits de vote d'une entité de droit français dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé (pour les investisseurs d'un État tiers à l'Union européenne ou à l'Espace économique européen).

3. Une entité française exerçant une ou plusieurs activités qui participent à l'exercice de l'autorité publique ou qui sont de nature à porter atteinte à l'ordre public, à la sécurité publique ou aux intérêts de la défense nationale (articles L. 151-3 et R. 151-3 du code monétaire et financier).

Ces activités sont réparties en trois catégories :

1. Enumérés à l'annexe IV du règlement (UE) 2021/821 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2021 instituant un régime de l'Union de contrôle des exportations, du courtage, de l'assistance technique, du transit et des transferts en ce qui concerne les biens à double usage.

2. Opérateurs, installations et ouvrages dont l'indisponibilité risquerait de diminuer d'une façon importante le potentiel de guerre ou économique, la sécurité ou la capacité de survie de la nation, les ICPE, les installations nucléaires.

1. **Les activités qui sont, par nature, éligibles au contrôle, en ce qu'elles portent nécessairement atteinte aux intérêts de la défense nationale, participent à l'exercice de l'autorité publique ou sont de nature à porter atteinte à l'ordre public et à la sécurité publique (I de l'article R. 151-3 du CMF) :**
 - Les armes, munitions, substances explosives, matériels de guerre et assimilés, programmes d'armement ou biens à double usage¹, qu'il s'agisse d'une contribution directe ou indirecte à des activités de conception, de production ou de commercialisation
 - La détention d'un secret de la défense nationale
 - Le traitement, la transmission ou le stockage de données dont la compromission ou la divulgation est de nature à porter atteinte aux intérêts nationaux
 - La sécurité des systèmes d'information des opérateurs, installations et ouvrages essentiels à la continuité de la vie de la Nation²
 - Les moyens et prestataires de cryptologie
 - Les matériels et dispositifs techniques utilisés pour l'interception des correspondances, la détection à distance des conversations ou la captation de données informatiques
 - La certification et l'évaluation de la sécurité des systèmes et technologies de l'information
 - La prévention et la lutte contre les agents pathogènes ou toxiques et leurs conséquences sanitaires
 - Les jeux d'argent.

2. Les activités qui peuvent, en fonction de leurs caractéristiques, être éligibles au contrôle lorsqu'elles portent sur des infrastructures, des biens ou des services essentiels à la continuité de certaines activités stratégiques (II de l'article R. 151-3 du CMF) :

- L'approvisionnement en énergie
- L'approvisionnement en eau
- L'extraction, le recyclage de matières premières critiques
- L'exploitation des réseaux et services de transport
- L'exploitation des réseaux et des services de communications électroniques
- La protection de la santé publique
- La sécurité alimentaire nationale
- Les opérations spatiales
- Les missions de la police nationale, de la gendarmerie nationale, de la douane, des établissements pénitentiaires ou des sociétés de sécurité privée
- L'exploitation d'un établissement, d'une installation ou d'un ouvrage d'importance vitale
- La presse d'information politique et générale.

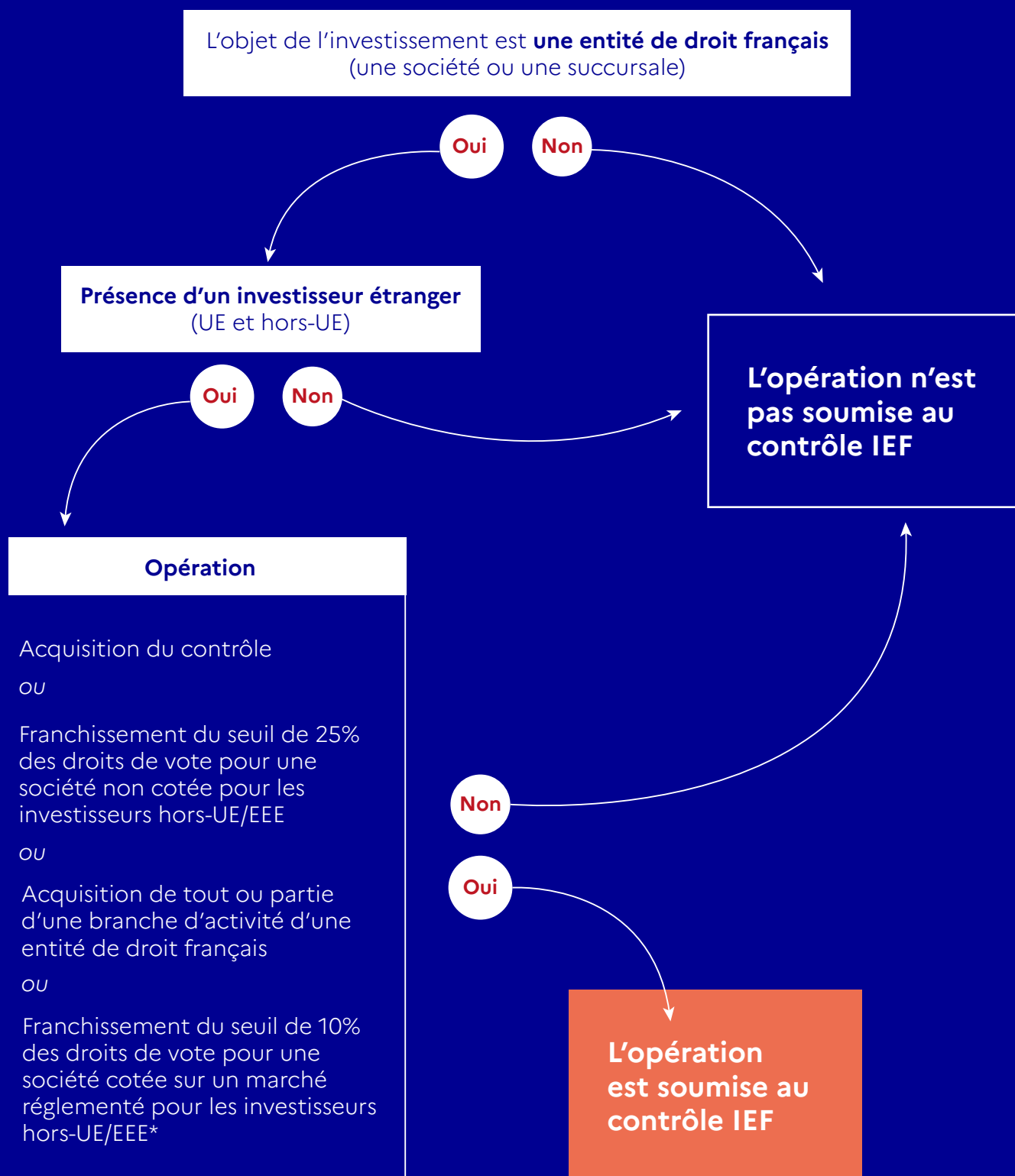
3. Les activités de recherche et de développement qui portent sur certaines technologies particulièrement critiques, susceptibles de connaître une application future dans les activités stratégiques visées aux deux précédents paragraphes (III de l'article R. 151-3 CMF) :

- L'intelligence artificielle
- La robotique
- La fabrication additive
- Les semi-conducteurs
- Les technologies quantiques
- Le stockage d'énergie
- Les biotechnologies
- Les technologies intervenant dans la production d'énergie bas carbone
- La photonique
- La cybersécurité
- Les biens à double usage.³

³ Annexe I du règlement (UE) du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2021 précité.

Les [lignes directrices relatives au contrôle des investissements étrangers](#), élaborées pour les investisseurs étrangers et les entités de droit français, précisent l'interprétation à retenir de ces trois notions.

LES CRITÈRES D'ÉLIGIBILITÉ AU CONTRÔLE IEF



*Procédure accélérée : l'investisseur étranger franchissant le seuil de 10% des droits de vote le notifie à la direction générale du Trésor. Le ministre de l'économie dispose alors de 10 jours ouvrés pour décider si l'opération doit être soumise à un examen plus approfondi, sur la base d'une demande d'autorisation complète (voir schéma sur le déroulé de la procédure de contrôle IEF).

La procédure de contrôle des IEF

Les procédures

Le contrôle des investissements étrangers en France s'exerce à la suite du dépôt, par un investisseur étranger ou une entité de droit français, d'une demande d'autorisation, d'une demande préalable d'examen d'une activité, ou d'une demande de dispense d'autorisation. Il est mis en œuvre par la direction générale du Trésor, en associant le comité interministériel des investissements étrangers en France (CIIEF).

La demande d'autorisation préalable

La demande d'autorisation d'un investissement doit obligatoirement être présentée par l'investisseur, préalablement à la réalisation de son opération. La première phase de l'examen de la demande, d'une durée maximale de 30 jours ouvrés⁴, vise à apprécier l'éligibilité de l'opération. Au terme de cet examen, si l'opération est jugée éligible au contrôle, le ministre peut délivrer une autorisation simple, ou choisir d'ouvrir un examen complémentaire d'un délai supplémentaire de 45 jours ouvrés maximum pour déterminer si l'autorisation peut être assortie de conditions suffisantes pour assurer la préservation des intérêts nationaux, ou doit être refusée.

4. Ce délai est suspendu lorsque le dossier de demande présenté par l'investisseur est incomplet.

5. Article R. 151-1 et R. 151-5 du CMF

La procédure est la même pour tout type d'opération éligible au contrôle⁵ (acquisition du contrôle d'une entité française, acquisition de tout ou partie d'une branche d'activité, franchissement du seuil de 25 % de détention des droits de vote dans une entité de droit français par un investisseur non européen).

La demande d'avis

Afin d'anticiper l'application du contrôle IEF à une opération d'investissement, tout investisseur étranger ou toute entité de droit français peut, avant même l'existence d'un projet d'investissement définitif, adresser à la direction générale du Trésor une demande d'avis pour évaluer la sensibilité d'une activité pour les intérêts nationaux, et son éligibilité au titre des activités définies à l'article R. 151-3 du CMF.

Le ministre adresse sa réponse à l'investisseur ou à l'entité française dans un délai maximum de deux mois. Au terme de cet examen, s'il est estimé que l'activité exercée par l'entité cible française présente une sensibilité pour l'ordre public, la sécurité publique et les intérêts de la défense nationale, le ministre rend une décision d'éligibilité des activités qui engagera tout investisseur envisageant une opération d'investissement dans cette entité à déposer une demande d'autorisation préalable.

La dispense de demande d'autorisation pour le franchissement du seuil de 10 %

Depuis le 1er janvier 2024, le régime de contrôle a été étendu, pour les investisseurs d'un État tiers à l'UE ou l'EEE, aux opérations de franchissement du seuil de 10 % de détention de droits de vote dans une entité française cotée. Pour garantir que le contrôle IEF ne freine pas les opérations de marché, un mécanisme de dispense de demande d'autorisation a été introduit. Lorsqu'il est estimé que l'opération ne présente pas de sensibilité pour les intérêts nationaux, cette procédure ad hoc permet au ministre de dispenser l'investisseur de déposer une demande d'autorisation au terme d'une instruction accélérée d'une durée maximale de 10 jours.

En application du décret et de l'arrêté du 30 juillet 2026 relatifs aux investissements étrangers en France, le contrôle s'applique désormais également aux sociétés de droit français dont les actions sont admises aux négociations sur certains marchés situés dans des pays tiers, tels que le London Stock Exchange ou le Nasdaq.

DÉROULÉ DE L'EXAMEN D'UNE DEMANDE D'AUTORISATION IEF

Dépôt d'une demande par l'investisseur
auprès de la Direction générale du Trésor

PHASE 1
30 jours ouvrés max.

Analyse de l'investissement par le
Comité interministériel des investissements étrangers en France (CIIEF),
sur la base des trois critères d'éligibilité au contrôle IEF

L'investissement **n'est pas**
soumis à l'accord préalable
du ministre chargé de
l'économie

L'investissement est soumis à
accord préalable du ministre
chargé de l'économie et **un**
examen complémentaire est
nécessaire.

L'investissement est soumis
à l'accord préalable du
ministre chargé de
l'économie et **l'opération est**
autorisée sans conditions

PHASE 2
45 jours ouvrés max.

Examen complémentaire
par le CIIEF



L'opération est autorisée
sans conditions par le
ministre chargé de
l'économie



L'opération est autorisée
sous conditions par le
ministre afin de préserver
les intérêts nationaux.



L'opération est **refusée** par
le ministre, par une décision
expresse ou le silence gardé
à l'issue du délai de Phase 2.

Les types de décisions

La décision d'inéligibilité ou « hors champ »

Au terme de la première phase de l'instruction d'une demande d'autorisation d'une opération d'investissement, lorsque l'instruction révèle que l'opération envisagée ne réunit pas les trois critères cumulatifs déterminant l'éligibilité d'une opération au contrôle, le ministre chargé de l'économie adresse à l'investisseur ou à l'entité de droit français à l'origine de la demande une décision l'informant que l'opération envisagée ne relève pas du I de l'article L. 151-3 du code monétaire et financier. L'opération est qualifiée comme étant « hors du champ » de la réglementation. Cette décision met fin à la procédure et l'investisseur peut réaliser son opération sans autorisation.

L'inéligibilité de l'opération peut tenir à :

- l'absence d'investisseur étranger correspondant aux critères de l'article R. 151-1 du code monétaire et financier

Exemple : une entité de droit français dont l'un des actionnaires est de nationalité étrangère mais qui ne peut être considéré comme exerçant un contrôle sur l'entité au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ou de l'article L. 430-1 du code de commerce.

- l'absence d'opération d'investissement répondant aux critères de l'article R. 151-2 du CMF

Exemple : un investisseur d'un État tiers à l'Union européenne franchissant le seuil de 15 % de détention des droits de vote dans une société non cotée.

- l'absence d'activité de nature à porter atteinte à l'ordre public, la sécurité publique ou les intérêts de la défense nationale, tels que définis à l'article R. 151-3 du CMF

Exemple : l'acquisition par un investisseur européen du contrôle d'une société française exerçant des activités de commercialisation de desserts surgelés pour la grande distribution et la restauration collective.

La décision d'autorisation « simple »

Chaque année, près de la moitié des demandes soumises à la direction générale du Trésor fait l'objet d'une décision d'inéligibilité.

Lorsque l'opération soumise au contrôle répond aux trois critères cumulatifs d'une opération d'investissement par un investisseur étranger dans une entité de droit français exerçant une activité relevant de l'article R. 151-3 du CMF, mais que le ministre chargé de l'économie n'estime pas nécessaire d'assortir l'autorisation de conditions pour assurer la préservation des intérêts nationaux, il délivre une autorisation « simple », c'est-à-dire sans conditions.

Une autorisation simple peut être délivrée pour toute opération éligible au contrôle, lorsqu'elle porte sur une activité de nature à porter atteinte aux intérêts de la défense nationale, participant à l'exercice de l'autorité publique ou de nature à porter atteinte à l'ordre public et à la sécurité publique, mais que :

- le risque d'atteinte peut déjà être prévenu ou atténué par d'autres moyens, notamment par la mise en œuvre d'autres réglementations sectorielles

Exemple : lorsque l'entité exerce des activités au profit d'une administration publique qui sont encadrées par un marché public offrant à l'État des prérogatives de puissance publique suffisantes.

- l'imposition de conditions ne répondrait pas aux exigences de proportionnalité au risque identifié

Exemple : lorsqu'un investisseur étranger prend une participation de 28 % des droits de vote d'une entité de droit français ne détenant pas d'informations sensibles, exerçant des activités substituables à court terme, et dont le contrôle exclusif reste exercé par son actionnaire majoritaire de droit français.

Cette décision n'emporte pas de conséquence sur la réalisation de l'opération, à l'exception de l'obligation, pour l'investisseur, d'informer la direction générale du Trésor de la réalisation de l'opération (article R. 151-11 CMF), et pour tout investisseur étranger envisageant ultérieurement une opération d'investissement (relevant de l'article R. 151-2 du CMF) dans cette entité, de déposer une demande d'autorisation préalable au titre du contrôle IEF.

Exemple indicatif : L'acquisition par un investisseur européen du contrôle d'une société exerçant des activités de commercialisation, sans activité de recherche et de développement ni de production, de pièces mécaniques pour constructeurs ferroviaires, ne détenant pas d'informations sensibles et évoluant sur un marché hautement concurrentiel offrant des alternatives de substitution à court terme en cas d'interruption des activités de la société.

La décision d'autorisation sous conditions

Lorsqu'à l'issue de la deuxième phase de l'instruction, il apparaît nécessaire d'assortir l'autorisation de conditions visant à assurer que l'investissement projeté ne portera pas atteinte aux intérêts nationaux visés au I (II de l'article L. 151-3 CMF), le ministre chargé de l'économie peut imposer des conditions qui visent principalement, dans le respect du principe de proportionnalité, à répondre aux objectifs suivants (article R. 151-8 CMF) :

1. Assurer la pérennité et la sécurité, sur le territoire national, des activités exercées par l'entité objet de l'investissement, notamment en veillant à ce que ces activités ne soient pas soumises à la législation d'un État étranger susceptible d'y faire obstacle, ainsi que la protection des informations qui leur sont liées.

Exemple : garantir le maintien d'une activité de production de matériels de guerre en France, afin de prévenir le risque que celle-ci ne soit soumise à la législation d'un État étranger susceptible d'y faire obstacle.

2. Assurer le maintien des savoirs et des savoir-faire de l'entité objet de l'investissement et faire obstacle à leur captation.

Exemple : s'assurer que la société cible dépose obligatoirement et prioritairement une demande de brevet en France pour toute invention issue de ses activités de recherche et de développement.

3. Adapter les modalités d'organisation interne et de gouvernance de l'entité, ainsi que les modalités d'exercice des droits acquis dans l'entité à la faveur de l'investissement.

Exemple : mettre en place au sein de la société cible un cloisonnement des systèmes d'information hébergeant des informations sensibles pour prévenir l'accès de l'investisseur et de ses actionnaires aux informations sensibles détenues par la société.

4. Fixer les modalités d'information de l'autorité administrative chargée du contrôle.

Exemple : adresser aux services de l'État une cartographie exhaustive des capacités industrielles de la société, qui fera l'objet d'une visite de contrôle sur les sites de la société.

Les conditions assortissant l'autorisation ne peuvent porter que sur les activités exercées **en France** par l'entité de droit français, **à la date de réalisation** de l'opération et doivent être nécessaires, adaptées et strictement proportionnées au risque d'atteinte identifié pour les intérêts nationaux mentionnés à l'article R. 151-3 du code monétaire et financier. Pour la majorité des décisions, les conditions sont imposées sans limitation de durée, aussi longtemps que l'investisseur étranger contrôle l'entreprise ou y détient une participation supérieure aux seuils relevant du contrôle des investissements étrangers en France.

Exemple indicatif : L'acquisition par un investisseur extra-européen du contrôle d'une aciérie française produisant des pièces de métallurgie à destination du secteur de la défense et du transport ferroviaire.

La décision de refus

Les décisions de refus peuvent être adoptées dans les hypothèses définies par la réglementation (article R. 151-10 CMF) :

- Si la mise en œuvre des conditions prévues par la réglementation ne suffit pas à elle seule à assurer la préservation des intérêts nationaux ;
- S'il existe une présomption sérieuse que l'investisseur est susceptible de commettre une infraction pénale relevant de domaines définis dans le code monétaire et financier (notamment blanchiment d'argent, terrorisme, trafic d'êtres humains) ;
- Si l'investisseur a été condamné définitivement sur le fondement des mêmes infractions au cours des cinq années précédant le dépôt de la demande d'autorisation ;
- Si l'investisseur a fait l'objet d'une sanction prononcée au titre de la réglementation relative aux IEF au cours des cinq années précédant le dépôt de la demande d'autorisation.

Exemple : L'acquisition par un investisseur extra-européen du contrôle d'un sous-traitant critique d'un programme d'armement majeur dans le cadre d'un projet visant à développer des synergies industrielles entre les filiales étrangères du groupe et la société cible française, qui auraient pour effet de soumettre les activités de l'entreprise cible française à l'application d'une réglementation étrangère à portée extraterritoriale y faisant obstacle, que les conditions ne suffiraient pas à atténuer.

Le suivi

des décisions

Chaque décision rendue par le ministre fait l'objet, dans la durée, d'un suivi étroit par les services de l'État. En particulier, toute autorisation assortie de conditions est assortie d'une obligation, pour l'investisseur, de tenir régulièrement informés les services de l'État de la situation de la société objet de l'investissement et d'accueillir des visites des services compétents pour contrôler la mise en œuvre des conditions qui lui ont été imposées.

Depuis 2019, le service de l'information stratégique et de la sécurité économique (SISSE) de la direction générale des entreprises est chargé de la coordination du suivi, par les départements ministériels concernés ou les entités leur étant rattachées, des conditions imposées aux investisseurs dans le cadre de la procédure d'autorisation, conformément au décret n° 2019-206 du 20 mars 2019 relatif à la gouvernance de la politique de sécurité économique.

Chaque année, il élabore une programmation annuelle de suivi définissant les priorités des contrôles à opérer, sur place et sur pièces, par les services compétents du comité interministériel des investissements étrangers en France (CIIEF), le cas échéant avec l'appui des délégués à l'information stratégique et à la sécurité économique (DISSE).

Lorsqu'un manquement est constaté, la direction générale du Trésor peut mettre en œuvre les pouvoirs de police et de sanction confiés au ministre chargé de l'économie par l'article L. 151-3-2 du code monétaire et financier.

Au cours de l'année 2025, 120 contrôles ont été réalisés par les membres du CIIEF.

DÉROULÉ DE LA PROCÉDURE DE SANCTION IEF

Constat de manquement

par le Comité interministériel des investissements étrangers en France (CIIEF)

Réalisation d'un investissement **sans autorisation**

Non-respect des conditions du ministre

Non-exécution totale ou partielle **d'une injonction** du ministre

Obtention d'une **autorisation par fraude**

Analyse du constat par la Direction générale du Trésor et **évaluation de la sanction envisagée**



Courrier d'ouverture de la procédure contradictoire

Investisseur

15 jours calendaires min.

Expiration du délai

laissé à l'investisseur pour répondre

Pas de réponse de l'investisseur

Décision finale du ministre chargé de l'économie

Observations de l'investisseur transmises à la Direction générale du Trésor

Analyse des observations de l'investisseur

Décision finale du ministre chargé de l'économie

Les observations génèrent de nouveaux échanges : **la procédure contradictoire se poursuit**

La DG Trésor

& le contrôle IEF

Au sein de la direction générale du Trésor, une équipe est dédiée au pilotage de la politique de contrôle des investissements étrangers en France (IEF).

Depuis 1966, la direction générale du Trésor élabore le cadre réglementaire et législatif relatif au contrôle IEF et le met en œuvre : elle reçoit et instruit les demandes relatives à un investissement étranger, propose des décisions au ministre chargé de l'économie et exerce les pouvoirs de police et de sanction du ministre chargé de l'économie en cas de manquement à la réglementation. Elle assure l'information du Parlement.

La mise en œuvre du contrôle des investissements étrangers requiert une bonne compréhension de l'écosystème des entreprises françaises et de leurs besoins financiers. Cette équipe s'intègre donc pleinement dans les différentes missions de la direction générale du Trésor, et travaille en lien étroit avec les services chargés du financement de l'économie, du suivi des politiques sectorielles, de l'accompagnement des entreprises en difficulté ou de la gestion des participations de l'État à l'APE.

Pour la mise en œuvre du contrôle, la direction générale du Trésor s'appuie par ailleurs sur un comité interministériel des investissements étrangers en France (CIIEF), dont elle assure le secrétariat.

Ce comité réunit une trentaine d'agents des ministères et agences de l'État compétents sur les secteurs d'activités éligibles au contrôle. Il apporte une expertise sectorielle nécessaire pour évaluer la sensibilité de l'activité d'une entreprise française pour la sécurité publique, l'ordre public et les intérêts de la défense nationale. D'autres services de l'État peuvent également être mobilisés au cas par cas lors de l'instruction si une expertise spécifique est requise. Le comité est saisi sur chaque demande d'autorisation présentée au ministre, et se réunit plusieurs fois par an pour participer à l'élaboration de la doctrine de contrôle.

La direction générale du Trésor représente la France dans les enceintes européennes et internationales traitant du contrôle des investissements étrangers.

Le bureau dédié au contrôle des IEF siège aux groupes d'experts de la Commission européenne sur les sujets relatifs au filtrage des investissements directs étrangers (IDE) dans l'Union européenne et lors des groupes de travail du Conseil de l'Union européenne sur ces thématiques. Il est le point de contact français de la Commission européenne et des autres États membres dans le cadre du mécanisme de coopération européenne sur le filtrage des IDE. Il définit les positions françaises sur les évolutions législatives adoptées à l'échelle européenne.

Le Trésor participe enfin aux groupes de travail du G7 dédiés au filtrage des investissements directs étrangers, dont la France assure la présidence en 2026.

L'activité

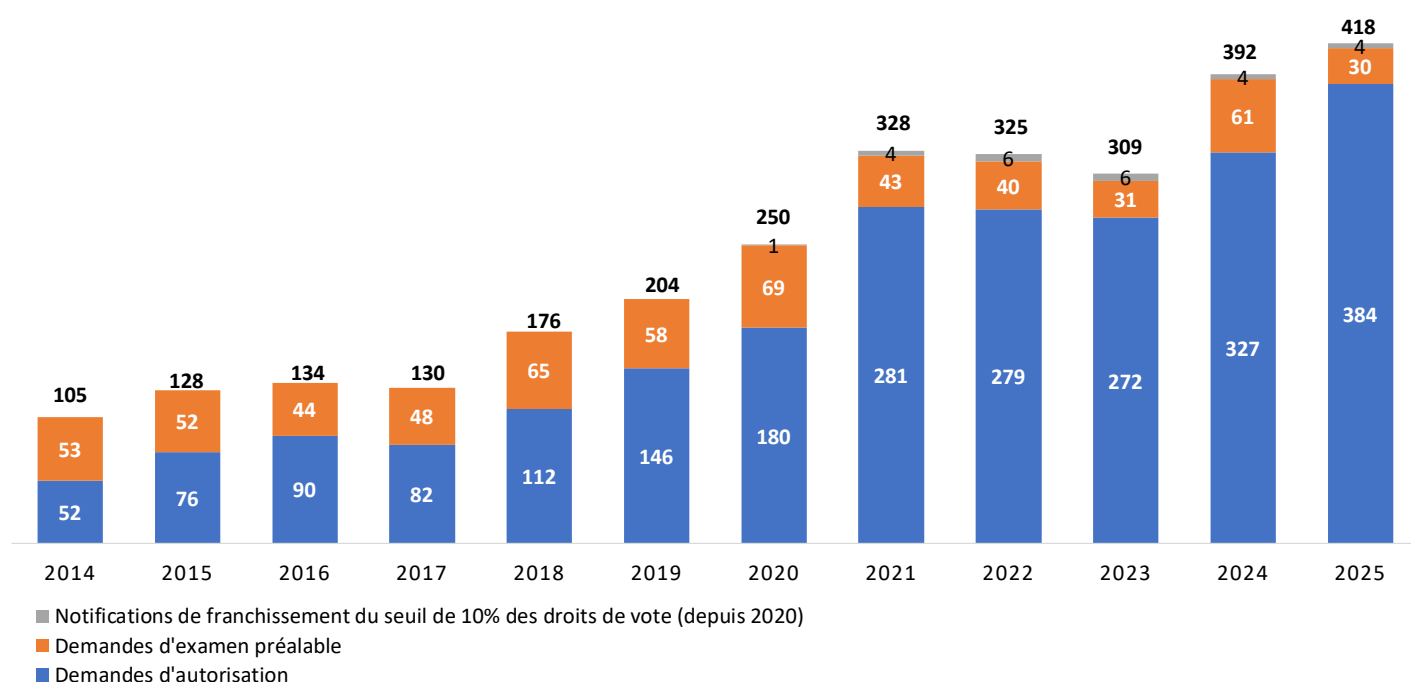
du contrôle IEF en 2025

Un nombre de dossiers soumis au contrôle en croissance en 2025

Cette année, le recours au dispositif de contrôle des investissements étrangers en France (IEF) a été particulièrement important, avec un nombre de dossiers soumis à la direction générale du Trésor en application de la réglementation du contrôle des investissements étrangers en France supérieur à celui de 2024.

418 dossiers relatifs à des investissements étrangers ont ainsi été déposés auprès de la direction générale du Trésor en 2025, contre 392 en 2024 et 309 en 2023. Ce nombre regroupe les dossiers déposés entre le 1^{er} janvier 2025 et le 31 décembre 2025, sous la forme de demandes d'autorisation d'investissement déposées par un investisseur étranger, de demandes d'examen préalable des activités d'une entreprise française, qui peuvent être déposées soit par un investisseur étranger, soit par l'entreprise française concernée, ou de notifications d'opérations de franchissement du seuil de 10 % des droits de vote dans une société cotée sur un marché réglementé par un investisseur non européen.

NOMBRE DE DOSSIERS SOUMIS AU CONTRÔLE 2014-2025



Les demandes d'autorisation d'investissement peuvent, à l'issue de l'instruction, être considérées comme inéligibles au contrôle IEF (c'est-à-dire non soumises à l'application du contrôle), ou faire l'objet d'une décision d'autorisation simple, d'autorisation assortie de conditions, ou de refus lorsqu'elles sont éligibles. Certaines demandes sont parfois retirées par les investisseurs avant la fin de l'instruction.

Entre le 1er janvier et le 31 décembre 2025, 323 décisions ont ainsi été rendues sur des demandes d'autorisation d'investissement.

Sur cette période, 167 investissements étrangers ont été autorisés au titre du contrôle IEF. Une majorité (52 % en 2025, contre 54 % en 2024) des décisions rendues sur l'année concernait ainsi des investissements portant sur des entreprises exerçant une activité en France qui participe, même à titre occasionnel, à l'exercice de l'autorité publique ou une activité susceptible de porter atteinte à l'ordre public, à la sécurité publique ou aux intérêts de la défense nationale. Parmi ces décisions d'autorisation d'investissement, 49 % ont été assorties de conditions de nature à préserver les intérêts nationaux, contre 54 % en 2024 et 44 % en 2023.

Chaque année, certains investissements peuvent être refusés au titre du contrôle IEF. Sept investissements étrangers ont été refusés au titre du contrôle IEF au cours des quatre dernières années. Ces refus sont prononcés au regard de l'impossibilité de fixer des conditions de nature à garantir la préservation des intérêts nationaux, ou de motifs tenant au profil de risque de l'investisseur (manquements précédemment constatés à la réglementation du contrôle des investissements étrangers en France ou condamnation au titre d'infractions pénales). Outre ces décisions de refus, plusieurs demandes d'autorisation ont aussi, dans certaines circonstances, été retirées spontanément par l'investisseur avant qu'une décision de refus ne soit prononcée, ou lorsque l'investisseur anticipait une difficulté à poursuivre l'opération aux conditions susceptibles d'être imposées par le ministre.

———— INVESTISSEMENTS AUTORISÉS AU TITRE DU CONTRÔLE IEF EN 2025 ————
AVEC ET SANS CONDITIONS

167 opérations éligibles
au contrôle IEF

dont  **82** autorisations
sous conditions

De plus, **25 avis ont été rendus par la direction générale du Trésor en réponse à une demande d'examen préalable d'une activité en 2025.** La procédure de demande d'examen préalable permet à un investisseur étranger ou à une société française cible d'un investissement potentiel de saisir la direction générale du Trésor en amont du processus qui mène à l'investissement afin d'identifier si l'activité de l'entité française relève ou non du champ d'application du contrôle IEF. Elle permet ainsi d'augmenter la prévisibilité de l'applicabilité du contrôle IEF pour les parties prenantes, à la fois pour la société cible qui pourra tenir compte de cette obligation dans sa recherche d'investisseurs, et pour les investisseurs étrangers qui pourront anticiper l'application de la procédure de contrôle IEF dans la documentation contractuelle de l'investissement.

En 2025, 72 % des instructions de demande d'examen préalable ont conclu à l'inéligibilité des activités au contrôle IEF. Dans ces cas, un investissement étranger dans l'entreprise française réalisant ces activités n'aura pas à être préalablement autorisé par le ministre chargé de l'économie.

————— % D'INÉLIGIBILITÉ DES DEMANDES D'EXAMEN PRÉALABLE EN 2025 —————

72 % Avis d'inéligibilité
des activités

La majorité des investissements étrangers sensibles concerne cette année encore des infrastructures, biens, et services essentiels dans le domaine civil

Les investissements étrangers soumis au contrôle IEF peuvent se classer en trois catégories, selon la nature des activités de la cible française de l'investissement :

6. Alinéa I. de l'article
R. 151-3 du CMF

7. Alinéa II. de l'article
R. 151-3 du CMF

8. Alinéa III. de l'article
R. 151-3 du CMF

- Les investissements réalisés dans des **activités sensibles par nature**⁶, qui relèvent principalement – mais pas uniquement – des secteurs de la défense et de la sécurité, telles que les activités relatives aux armes, munitions, poudres et substances explosives destinées à des fins militaires ou aux matériels de guerre, les biens et technologies à double usage, les prestations de cryptologie. **22 %** des investissements autorisés en 2025 relèvent de cette catégorie (26% en 2024).
- Les investissements réalisés dans des **infrastructures, biens ou services essentiels**⁷ pour garantir notamment – sans être exhaustif – l'intégrité, la sécurité ou la continuité de l'approvisionnement en énergie et en eau, de l'exploitation des réseaux et des services de transport, la protection de la santé publique, ou encore la sécurité alimentaire. En 2025, **38 %** des investissements autorisés relevaient de ce secteur, un chiffre stable par rapport à 2024.
- Les investissements dans les activités de **recherche et développement** qui leur sont liés et qui portent sur certaines **technologies critiques** ou sur des **biens et technologies à double usage**⁸, lorsque ces activités de R&D sont mises en œuvre dans les secteurs précités. En 2025, **11 %** des investissements autorisés relevaient de ce secteur (14 % en 2024).
- **Les investissements étrangers « mixtes »**, qui relèvent de deux ou trois des catégories précitées, représentaient **29 %** des investissements contrôlés en 2025 (22 % en 2024). C'est par exemple le cas d'entreprises françaises qui fabriqueraient des pièces aéronautiques à destination de l'aviation civile mais aussi militaire. Ces investissements sont alors qualifiés ici de « mixtes ».

————— RÉPARTITION SECTORIELLE DES AUTORISATIONS —————

 **22 %**
activités sensibles
par nature

 **38 %**
infrastructures,
biens ou services
essentiels

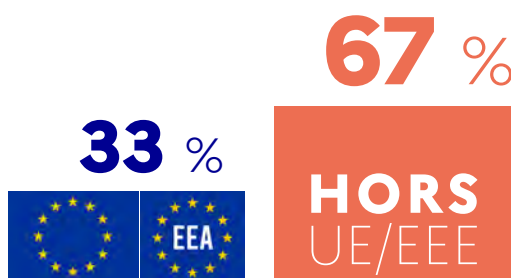
 **11 %**
R&D

 **29 %**
Mixte

Les investisseurs ultimes des opérations contrôlées en 2025 sont majoritairement non européens

ORIGINE DES INVESTISSEURS

9. Issus d'un pays ne se trouvant ni dans l'Union européenne ni dans l'Espace économique européen. La classification en tant qu'investisseur non européen considère l'investisseur direct et l'ensemble des entités ou personnes physiques composant sa chaîne de contrôle (Art. R. 151-1 du CMF). Dans le cas où il existe plusieurs investisseurs (cas d'un co-contrôle), le fait qu'un de ces investisseurs soit non européen entraîne la classification en investisseur non européen, indépendamment de l'origine des autres investisseurs ultimes.



L'origine des investisseurs des opérations contrôlées présente une relative stabilité d'année en année, qu'il s'agisse de leur zone géographique (Union européenne / Espace économique européen ou pays tiers) ou de leur pays d'origine.

En 2025, les investisseurs contrôlés restent majoritairement non européens⁹ (67 % des demandes d'autorisation déposées), un chiffre stable par rapport aux années précédentes (65 % en 2024, 69 % en 2023). Les principaux pays d'origine de ces investisseurs sont les **États-Unis, le Royaume-Uni, et la Suisse**.

Les investisseurs contrôlés issus de l'Union européenne et de l'Espace économique européen représentent 33 % des demandes d'autorisation déposées. Les principaux pays d'origine de ces investisseurs sont **l'Allemagne, le Luxembourg et les Pays-Bas**.

Les investissements soumis au contrôle en 2025 sont, comme en 2024, surtout des investissements financiers

CATÉGORIE DES INVESTISSEURS ULTIMES



10. Les personnes morales sont classées en tant qu'investisseurs industriels ou financiers.

Parmi les décisions rendues, **50 % des investisseurs ultimes en 2025 étaient des investisseurs financiers** (contre 44 % en 2024), **23 %** étaient des personnes physiques (contre 28 % en 2024) et **27 %** étaient des investisseurs industriels (contre 27 % en 2024)¹⁰

FOCUS II Les opérations inéligibles au contrôle en 2025

La qualification de l'éligibilité d'une activité au titre de l'article R. 151-3 du code monétaire et financier repose sur une analyse différente pour les trois catégories d'activités couvertes par la réglementation.

Tandis que pour les activités relevant de la première catégorie (I de l'article R. 151-3 du code monétaire et financier), l'éligibilité est acquise par nature, dès lors qu'il est démontré que l'activité de l'entité cible répond à la qualification des activités listées au 1° à 11° du I de l'article R. 151-3 du CMF, l'éligibilité des activités relevant de la deuxième catégorie suppose, d'une part, que les activités de l'entité cible portent effectivement sur des biens, services et infrastructures listés aux 1° à 10° du II de l'article R. 151-3 du CMF, d'autre part, qu'il soit démontré que l'exercice de ces activités est essentiel à l'intégrité, la sécurité ou la continuité des activités en question. La démonstration du caractère essentiel est indispensable à l'éligibilité de l'activité.

Pour les activités relevant de la troisième catégorie (III de l'article R. 151-3 du CMF), l'éligibilité de l'activité suppose également d'une part, de démontrer que l'activité implique bien un effort de recherche, ce qui suppose d'identifier un élément de rupture technologique dans les objectifs poursuivis, d'autre part, que cette activité relève d'un bien ou d'une technologie à double usage ou de l'une des technologies critiques listées par l'arrêté du 31 décembre 2019. Enfin, il s'agit de démontrer que ces activités ont un potentiel suffisant pour trouver une application dans l'un des domaines listés au I ou au II.

Les opérations inéligibles au contrôle

Cette année encore, près de la moitié des demandes d'autorisation préalable d'un investissement étranger en France présentées à la direction générale du Trésor (48 %) ont fait l'objet d'une décision d'inéligibilité. Tandis que le nombre de demandes d'autorisation déposées chaque année continue de croître, cette proportion reste stable chaque année – 46 % en 2024, 47 % en 2023. Les exemples fournis ci-dessous illustrent les activités ayant été considérées comme ne relevant pas du champ d'application du contrôle.

Le secteur des énergies renouvelables

83 % des décisions rendues en 2024 ou en 2025 au titre d'une demande d'autorisation préalable dans le secteur des énergies renouvelables ne relevaient pas des activités énumérées à l'article R. 151-3 du code monétaire et financier. Les activités protégées par la réglementation portent seulement sur les « *infrastructures, biens ou services essentiels pour garantir (...) l'intégrité, la sécurité ou la continuité de l'approvisionnement en énergie* ». Les activités des entités françaises qui ont pour seule mission de développer sur le territoire métropolitain des parcs éoliens ou photovoltaïques qui ne sont pas encore en production, ne devraient pas être éligibles au contrôle IEF. Il en va de même pour les activités des entités françaises qui se limitent à l'exploitation de parcs photovoltaïques ou éoliens d'une puissance installée cumulée très faible, inférieure à 50 MW, sur le territoire métropolitain. Une approche au cas par cas est en revanche déployée lorsque les activités des entités

cibles françaises portent sur des parcs éoliens offshore ou sur des sites de production d'énergie renouvelable en outre-mer, ou lorsque les entités cibles ont des activités connexes (recherche et développement, stockage d'énergie par exemple).

Le secteur des logiciels

55 % des décisions rendues en 2025 au titre d'une demande d'autorisation préalable portant sur le développement et la commercialisation de solutions logicielles ne relevaient pas des activités énumérées à l'article R. 151-3 du code monétaire et financier. En application des articles L. 151-3 et R. 151-3 du code monétaire et financier, le contrôle IEF ne porte que sur des activités en France réalisées par une entité de droit français ou par une succursale de droit étranger. En conséquence, ne devraient pas être éligibles les opérations d'investissement portant sur des sociétés n'exerçant que des activités de services après-vente ou de marketing intra-groupe, alors même que la commercialisation de logiciels est exercée par une entité de droit étranger. Par ailleurs, ne devraient pas non plus être éligibles des opérations portant sur des sociétés développant ou commercialisant des solutions logicielles de formation, de gestion des ressources humaines, de paie, de relations clients ou de cabinets de professions libérales, lorsqu'en particulier, ces sociétés n'ont aucun client relevant manifestement du champ de la réglementation, ou que leurs activités n'impliquent ni l'hébergement, ni la transmission, ni le stockage des données. Ne relèvent pas non plus du champ les solutions logicielles axées sur le pur divertissement ou à visée publicitaire. Enfin, si les activités relatives aux centres de données sont susceptibles d'être qualifiées d'infrastructures essentielles à l'intégrité, à la sécurité et à la continuité des réseaux et services de communications électroniques, il ne peut en aller de même des sociétés dont les activités se limitent à de la simple colocation par le biais de la mise à disposition d'espaces dans des salles informatiques.

La sécurité alimentaire

Plus de 90 % des décisions rendues en 2025 au titre d'une demande d'autorisation préalable dans le secteur agro-alimentaire ne relevaient pas des activités énumérées à l'article R. 151-3 du code monétaire et financier. Il convient de rappeler le critère du caractère essentiel des activités pour assurer la sécurité alimentaire nationale, au sens du 9° du II de l'article R. 151-3 du même code. Sont ainsi visées les activités des entreprises françaises qui s'avèrent difficilement substituables, en raison notamment de parts de marché significatives, dans des domaines tels que la fabrication d'intrants essentiels pour l'agriculture, le stockage à grande échelle de produits alimentaires, la fabrication de produits alimentaires ou la distribution au détail de produits alimentaires. En revanche, les activités d'une entreprise française détenant par exemple de très faibles parts de marché sur le segment du négoce de fruits et légumes ou de céréales ne relèvent pas du champ du contrôle. Il en va de même des entreprises produisant des emballages facilement substituables auprès de nombreux concurrents.

FOCUS II Les conditions de gouvernance

Lorsqu'une opération d'investissement étranger relevant de l'article L. 151-3 du code monétaire et financier soulève un risque particulier d'atteinte aux intérêts nationaux, la réglementation permet au ministre d'assortir son autorisation de conditions visant à adapter les modalités d'organisation interne et de gouvernance de l'entité, ainsi que les modalités d'exercice des droits acquis dans l'entité à la faveur de l'investissement (3° du I de l'article R. 151-8 du code monétaire et financier).

Ces conditions peuvent se justifier par la nécessité, pour les services de l'État, d'encadrer les processus de décision au sein de la société lorsqu'ils portent sur des enjeux stratégiques, ou les modalités selon lesquelles un investisseur étranger peut accéder aux informations sensibles détenues par une société cible.

Le cas échéant, les mesures imposées sont adaptées au type de société considérée et proportionnées à la nature du risque identifié.

À titre d'exemple, ces mesures peuvent porter sur :

- la nationalité du dirigeant de la société et la nécessité que certains salariés clés de la société détiennent une habilitation au secret de la défense nationale ;
- la mise en place d'un cloisonnement des informations sensibles détenues par la société, restreignant totalement ou partiellement l'accès de l'investisseur et de ses actionnaires aux données détenues par la société cible, y compris en imposant une ségrégation de ses systèmes d'information ;
- la création, au sein de la société, d'un comité de sécurité, composé d'un représentant de l'État et de représentants de la direction de la société cible, chargé d'assurer un suivi rapproché de la mise en œuvre des conditions imposées, et de soumettre à l'autorisation préalable du représentant de l'État les décisions les plus stratégiques pour les intérêts nationaux avant que celles-ci ne soient, le cas échéant, soumises aux instances de gouvernance de la société (par exemple concernant la conclusion d'un nouveau partenariat, la conclusion ou l'interruption d'un contrat, ou des décisions d'investissement).

FOCUS II Les décisions de révision ou d'abrogation des conditions

Au cours de la durée d'application des conditions, l'investisseur peut demander au ministre de réviser tout ou partie des conditions fixées au moment de la délivrance de l'autorisation, soit lorsque celles-ci ne paraissent plus adaptées au risque identifié pour les intérêts nationaux, soit lorsque des facteurs extérieurs empêchent leur mise en œuvre par l'investisseur.

Cette faculté lui est ouverte dans trois hypothèses, prévues à l'article R. 151-9 du code monétaire et financier :

- En cas d'évolution, imprévisible à la date de réalisation de l'opération autorisée, des conditions économiques et réglementaires d'exercice des activités sensibles ;

Exemple : une rupture d'approvisionnement persistante en matières premières empêchant la société d'assurer la continuité de la fabrication de produits sensibles.

- En cas de modification de l'actionnariat de l'entité ayant fait l'objet de l'investissement ou de modification des membres de la chaîne de contrôle ;

Exemple : une réorganisation du groupe de l'investisseur conduisant à l'intégration de l'entité française dans une nouvelle branche d'activité du groupe, sans entraîner de discontinuité sur les activités sensibles.

- En application de l'une des conditions fixées lors de l'autorisation, qui peut dans certains cas ouvrir une possibilité de révision supplémentaire à la décision.

Exemple : une chute de la rentabilité des activités sensibles nécessitant une réorganisation des sites industriels de l'entité pour assurer leur viabilité.

Chaque demande de révision des conditions donne lieu à l'ouverture d'une procédure contradictoire avec l'investisseur. Dans ce cadre, la direction générale du Trésor évalue, sur le fondement des circonstances de droit et de fait applicables au moment de la demande de révision, si la préservation des intérêts nationaux justifie toujours l'application des mêmes conditions, ou si celles-ci peuvent être adaptées dans leurs modalités de mise en œuvre, voire abrogées.

Au cours de l'année 2025, sept demandes de révision ont été présentées par des investisseurs sur le fondement de l'article R. 151-9 du code monétaire et financier, dans un délai moyen de trois ans après la date de réalisation de l'opération autorisée.

Parmi les demandes présentées, six ont été acceptées et une demande a été refusée, dans un cas où la révision sollicitée aurait porté une atteinte excessive à une activité essentielle à la sécurité publique.

Le renforcement du filtrage

des investissements directs étrangers en Europe

La révision du règlement sur le filtrage

Au cours de l'année 2025, la France a continué de soutenir le renforcement du filtrage des investissements directs étrangers au sein de l'Union européenne, en contribuant au mécanisme européen de coopération et en participant activement à la révision du règlement européen de 2019, qui a abouti à la fin du premier semestre 2026.

Le mécanisme européen de coopération et d'échange d'informations

Le règlement (UE) 2019/452 du 19 mars 2019 établissant un cadre pour le filtrage des investissements étrangers en Europe met en place un mécanisme de coopération entre les États membres et avec la Commission européenne sur les investissements directs étrangers (IDE) dans l'UE. Depuis son entrée en vigueur le 11 octobre 2020, toutes les opérations d'investissement direct réalisées par des investisseurs non européens, à l'exclusion des investissements de portefeuille, qui font l'objet d'un contrôle des investissements étrangers dans l'un des États membres, doivent ainsi être notifiées aux États membres et à la Commission européenne et peuvent faire l'objet de discussions.

Les États membres et la Commission européenne peuvent échanger des informations, partager leurs analyses des enjeux et des risques induits par ces opérations pour l'ordre ou la sécurité publics nationaux ou pour un projet ou programme d'intérêt européen. Ces échanges peuvent également porter sur des opérations qui ne font pas l'objet d'un contrôle des IDE dans un État membre, et n'ont donc pas été notifiées à ce titre. Toutes les discussions menées dans ce cadre sont confidentielles et les données échangées peuvent être classifiées selon le référentiel européen. Tous les États membres, qu'ils disposent ou non d'un mécanisme national de filtrage des investissements, participent à ces discussions.

À l'issue de ces discussions, les États membres et la Commission peuvent émettre des commentaires ou un avis à l'attention du ou des États membres concernés par l'investissement étranger et ceux-ci doivent en tenir dûment compte. L'avis de la Commission revêt une importance particulière si l'investissement en cause a un impact sur un projet ou programme d'intérêt européen. In fine, les États membres restent seuls décisionnaires de la mise en place d'un mécanisme de contrôle des investissements étrangers et de la décision qui est prise pour autoriser ou refuser un investissement étranger sur leur territoire.

Chaque année, la Commission européenne publie un rapport annuel sur la mise en œuvre du règlement, qui peut être consulté sur son site internet. Le rapport annuel pour l'année 2024 confirme l'effet d'entraînement qu'a eu le règlement au sein des États membres, qui disposent désormais presque tous d'un mécanisme de filtrage, et engagent des réformes pour les renforcer. Le nombre d'opérations notifiées dans le cadre du mécanisme de coopération est par conséquent en hausse.

Le nouveau règlement européen sur le filtrage des IDE au sein de l'Union

Le 24 janvier 2024, la Commission européenne a présenté une proposition de révision du règlement relatif au filtrage des investissements étrangers dans l'Union abrogeant le règlement (UE) 2019/452. Après plusieurs mois de discussions, ce texte a fait l'objet d'un compromis entre le Parlement européen et le Conseil en décembre 2025. Le nouveau règlement européen relatif au filtrage des investissements étrangers dans l'Union a été adopté le 17 juin 2026 et entrera en vigueur en janvier 2028.

La version révisée du règlement européen opère un renforcement significatif des mécanismes de filtrage des États membres de l'Union européenne. Elle comporte notamment les dispositions suivantes :

- l'obligation, pour chaque État membre, de se doter d'un mécanisme national de contrôle des investissements entrants, sur un champ d'application minimal – cette obligation n'affectant pas l'autonomie décisionnelle des États membres dans la mise en œuvre de leur régime de filtrage au niveau national ;
- l'inclusion, dans le champ d'application du règlement, des investissements réalisés par des sociétés établies dans l'UE, mais détenues en dernier ressort par des investisseurs tiers ;
- l'obligation, pour chaque État membre, de tenir compte de l'avis émis par les États membres et la Commission européenne dans le cadre du mécanisme de coopération ;
- une harmonisation des délais procéduraux au sein des États membres ;
- un fonctionnement plus efficace du mécanisme de coopération, en le centrant sur les dossiers d'intérêt européen.

Le régime de contrôle des investissements étrangers en France (IEF) est déjà conforme à la majorité des dispositions prévues par le règlement. L'instauration d'un champ minimal d'application supposera toutefois d'ajouter au champ d'application des activités soumises au contrôle IEF plusieurs nouvelles catégories d'activités, prévues à l'article R. 151-3 du code monétaire et financier, notamment :

- les activités de développement, production et commercialisation de biens à double usage relevant de l'annexe I du règlement (UE) 2021/821, alors que le contrôle IEF ne s'applique jusqu'à présent qu'aux sociétés produisant ou commercialisant les biens à double usage énumérés à l'annexe IV du règlement, soit les biens les plus critiques susceptibles d'un contrôle des transactions intra-européen ;
- les infrastructures électorales ;
- l'ensemble des services financiers, comprenant les infrastructures financières, les institutions de crédit systémiques, et les systèmes de messagerie financière.

Les travaux d'adaptation du cadre normatif français à la version révisée du règlement sont en cours et devraient aboutir dans les prochains mois.



MÉCANISME DE COOPÉRATION AVEC L'UNION EUROPÉENNE

Jour
1

NOTIFICATION PAR UN ETAT MEMBRE D'UNE OPÉRATION
Un Etat membre notifie à la Commission et aux autres Etats membres un dossier soumis à son mécanisme de filtrage national

Jour
1 à 15

PHASE 1 D'ANALYSE
La Commission et les autres Etats membres ont 15 jours pour analyser le dossier notifié. À l'issue de ces 15 jours, ils ont 3 possibilités :

1

2

3

POSER DES QUESTIONS

La Commission ou les Etats membres peuvent demander des informations complémentaires à l'Etat membre à l'origine de la notification

UNE 2^E PHASE DE COOPÉRATION S'OUVRE

L'Etat membre à l'origine de la notification s'efforce de répondre aux questions qui lui ont été adressées. Les délais sont suspendus jusqu'à ce qu'il ait répondu.

RÉPONSES

L'Etat membre adresse ses réponses aux questions de la Commission ou des autres Etats membres

Jour
16

PHASE 2 D'ANALYSE

La Commission et les Etats membres disposent de 20 jours pour analyser les réponses apportées à leurs questions, et approfondir leur instruction. A l'issue de ces 20 jours, ils ont deux possibilités

Jour
16 à 36

GARDER LE SILENCE

La Commission et les Etats membres **n'identifient pas de risque à l'opération notifiée.**

EMETTRE DIRECTEMENT UN COMMENTAIRE OU UN AVIS

La Commission ou les Etats membres peuvent **porter toute information pertinente à l'attention de l'Etat membre** à l'origine de la notification

La procédure de coopération européenne s'achève.

L'Etat membre à l'origine de la notification peut poursuivre son instruction nationale

La procédure de coopération européenne s'achève.

L'Etat membre à l'origine de la notification poursuit son instruction nationale en prenant en considération les avis et commentaires qui lui sont adressés



La réunion

de place

Depuis 2020, la direction générale du Trésor organise chaque année une réunion des avocats de la place de Paris spécialisés dans le contrôle des investissements étrangers en France.



Cette rencontre est l'occasion, pour l'équipe du bureau CIEF, de dresser un premier bilan de l'année écoulée et de présenter les principales actualités du contrôle des investissements étrangers en France.

La réunion organisée le 16 décembre 2025 a réuni plus de 120 praticiens.

À cette occasion, un point d'actualité approfondi a notamment été consacré à la négociation du nouveau règlement européen relatif au filtrage des investissements étrangers dans l'Union européenne, à la suite de l'accord institutionnel conclu le 11 décembre 2025. Les échanges ont permis de revenir sur les grandes orientations de ce texte et sur ses implications potentielles pour les praticiens et les autorités nationales compétentes.



Cette réunion donne également lieu à un temps d'échanges nourris sous la forme de questions-réponses. Il permet au bureau CIEF de partager des indications pratiques et des éléments de retour d'expérience issus de l'instruction des dossiers IEF transmis au cours des derniers mois, dans un objectif d'amélioration continue de la qualité et de l'efficacité des procédures.

Par cette réunion annuelle, la DG Trésor réaffirme son attachement à un dialogue régulier et constructif avec l'ensemble des acteurs concernés par le contrôle des investissements étrangers.

Références

sur le contrôle IEF

Pour plus d'informations sur le contrôle IEF, consulter :
[Investissements étrangers en France | Direction générale du Trésor](#)

[Foire aux questions](#) sur le contrôle IEF

[Lignes directrices](#) sur le contrôle IEF

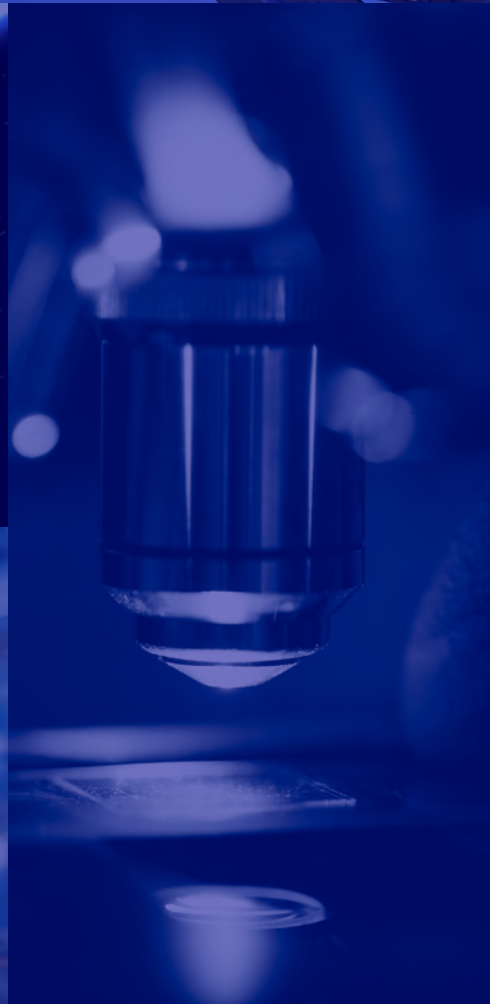
Pour déposer un dossier au titre de la réglementation sur le contrôle IEF : [Plateforme IEF](#)

Textes de référence :
[Articles L. 151-1 et suivants du CMF](#)

[Articles R. 151-1 et suivants du CMF](#)

[Arrêté du 31 décembre 2019 relatif aux investissements étrangers en France](#)

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



Retrouvez toute l'actualité de
la direction générale du Trésor
sur notre site internet :
tresor.economie.gouv.fr

Et sur les réseaux :



Direction générale du Trésor
(French Treasury)