



N° 3177

ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

DIX-SEPTIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 15 septembre 2026.

PROPOSITION DE LOI

visant un contrôle réel des investissements étrangers en France,

(Renvoyée à la commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire, à défaut de constitution d'une commission spéciale dans les délais prévus par les articles 30 et 31 du Règlement.)

présentée par

Mme Aurélie TROUVÉ, Mme Mathilde PANOT, les membres du groupe La France insoumise - Nouveau Front Populaire ⁽¹⁾,

députées et députés.

⁽¹⁾ *Ce groupe est composé de :* Mme Nadège ABOMANGOLI, M. Laurent ALEXANDRE, M. Gabriel AMARD, Mme Ségolène AMIOT, Mme Farida AMRANI, M. Rodrigo ARENAS, M. Raphaël ARNAULT, Mme Anaïs BELOUASSA-CHERIFI, Mme Shéhérazade BENTORKI, M. Ugo BERNALICIS, M. Christophe BEX, M. Carlos Martens BILONGO, M. Manuel BOMPARD, M. Idir BOUMERTIT, M. Louis BOYARD, M. Pierre-Yves CADALEN, M. Aymeric CARON, M. Sylvain CARRIÈRE, Mme Gabrielle CATHALA, M. Béranger CERNON, Mme Sophia CHIKIROU, M. Hadrien CLOUET, M. Éric COQUEREL, M. Jean-François COULOMME, M. Sébastien DELOGU, M. Aly DIOUARA, Mme Alma DUFOUR, Mme Karen ERODI, Mme Mathilde FELD, M. Emmanuel

FERNANDES, Mme Sylvie FERRER, M. Perceval GAILLARD, Mme Clémence GUETTÉ, Mme Zahia HAMDANE, Mme Mathilde HIGNET, M. Andy KERBRAT, M. Bastien LACHAUD, M. Abdelkader LAHMAR, M. Maxime LAISNEY, M. Arnaud LE GALL, M. Aurélien LE COQ, M. Antoine LÉAUMENT, Mme Élise LÉBOUCHER, M. Jérôme LEGAVRE, Mme Sarah LEGRAIN, Mme Claire LEJEUNE, Mme Murielle LEPVRAUD, Mme Élisabeth MARTIN, M. Damien MAUDET, Mme Marianne MAXIMI, Mme Marie MESMEUR, Mme Manon MEUNIER, M. Jean-Philippe NILOR, Mme Sandrine NOSBÉ, Mme Danièle OBONO, Mme Nathalie OZIOL, Mme Mathilde PANOT, M. René PILATO, M. François PIQUEMAL, M. Thomas PORTES, M. Loïc PRUD'HOMME, M. Jean-Hugues RATENON, M. Arnaud SAINT-MARTIN, M. Aurélien SAINTOUL, Mme Ersilia SOUDAIS, Mme Anne STAMBACH-TERRENOIR, M. Aurélien TACHÉ, Mme Andrée TAURINYA, M. Matthias TAVEL, Mme Aurélie TROUVÉ, M. Paul VANNIER.

EXPOSÉ DES MOTIFS

MESDAMES, MESSIEURS,

Depuis plusieurs décennies, la France laisse partir des entreprises, des technologies et des savoir-faire indispensables à son indépendance.

Au nom de l'attractivité et de la libre circulation des capitaux, les gouvernements successifs ont trop souvent traité nos entreprises comme de simples actifs financiers. Des capacités industrielles essentielles, fruits du travail des salariés et souvent développées grâce à l'argent public, ont été cédées à des investisseurs étrangers sans que soient sérieusement mesurées les conséquences pour nos approvisionnements, nos territoires et notre souveraineté.

À chaque cession, les mêmes arguments sont invoqués : il n'existerait pas d'autre repreneur ; l'apport de capitaux garantirait l'avenir de l'entreprise ; des engagements protégeraient l'emploi et la production. Puis viennent l'endettement, les remontées de trésorerie, les ventes d'actifs, le sous-investissement, la fragmentation des groupes et le remplacement des fournisseurs français.

Cette impuissance n'est pas une fatalité. Elle résulte d'une doctrine politique qui place la liberté des investisseurs au-dessus du droit de la Nation à maîtriser ce qu'elle produit.

Les crises récentes ont pourtant dissipé les illusions. La pandémie a cruellement mis en évidence notre dépendance en matière de médicaments et d'équipements sanitaires. Les tensions énergétiques et commerciales ont mis en lumière la fragilité des chaînes mondiales d'approvisionnement. Le retour de la guerre en Europe a rappelé qu'un pays qui ne maîtrise plus ses technologies, ses composants et ses chaînes de sous-traitance ne maîtrise plus pleinement sa défense.

Or la souveraineté ne se proclame pas : elle se construit. Elle repose sur des usines, des machines, des brevets, des données, des compétences et des salariés capables de concevoir, fabriquer, entretenir et réparer. Et ces capacités peuvent disparaître sans délocalisation immédiatement visible. Une entreprise peut conserver son nom et ses établissements tout en étant privée de sa substance par l'endettement, l'extraction de sa trésorerie, la vente de ses actifs, le transfert de ses brevets ou l'abandon de son outil productif.

Les travaux de la commission d'enquête sur la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs, créée à l'initiative du groupe insoumis, ont révélé l'ampleur de ces pratiques. Les dossiers Biogaran, LMB Aerospace, Polytechnyl, Europlasma, Kem One ou Atos ne sont pas des accidents isolés. Ils démontrent la faillite intellectuelle d'une politique qui confond systématiquement entrée de capitaux et création de valeur.

La cession de Biogaran, qui commercialise près d'un médicament générique sur trois en France, a montré que la sécurité sanitaire pouvait être subordonnée à une opération financière. Celle de LMB Aerospace, équipementier de la base industrielle et technologique de défense, a exposé la vulnérabilité de nos chaînes de sous-traitance militaires. Les situations de Polytechnyl et de Kem One ont rappelé que la chimie, en amont de productions innombrables, constitue un socle de notre autonomie industrielle. Dans ces dossiers, l'État ne manquait ni d'informations ni d'expertise. Il connaissait le caractère stratégique des activités et les risques pesant sur l'emploi, la production et les approvisionnements. Il a pourtant autorisé les opérations, accompagné leur financement ou refusé de faire émerger une solution industrielle alternative. À ce titre, notre commission d'enquête a moins mis au grand jour différentes défaillances techniques qu'une doctrine de renoncement. L'exécutif considère d'abord l'investissement étranger comme une opération financière à faciliter et la souveraineté productive comme une contrainte à aménager. Il accepte qu'un investisseur s'endette pour acquérir une entreprise, lui fasse supporter cette dette, en prélève la trésorerie puis en cède les actifs, tout en continuant à qualifier cette opération d'investissement dans l'économie française.

Le cas d'Atos a mis en lumière un autre angle mort. À l'issue de la restructuration financière du groupe, chacun des créanciers devenus actionnaires est demeuré, pris isolément, sous le seuil de 10 % des droits de vote. Ensemble, ils disposaient pourtant d'une capacité majeure d'influence sur un groupe exerçant des activités essentielles en matière de cybersécurité, de défense et de services numériques publics. Aucun contrôle n'a été déclenché, et donc aucune limite n'a été imposée faute de prise de contrôle ou d'action de concert caractérisée selon les critères habituels. Le droit a regardé séparément chaque participation quand la réalité économique imposait d'en mesurer l'effet cumulé. Il a examiné la propriété formelle alors que l'influence s'exerçait aussi par la dette, les contrats, les droits de veto et les exigences de rendement.

La France dispose pourtant d'un régime de contrôle des investissements étrangers. L'article L. 151-3 du code monétaire et financier soumet à autorisation préalable les investissements susceptibles de porter atteinte à l'ordre public, à la sécurité publique ou aux intérêts de la défense nationale. En 2024, 392 dossiers ont été soumis à la direction générale du Trésor et 54 % des autorisations délivrées ont été assorties de conditions.

Mais le nombre de dossiers examinés ne prouve pas la détermination de l'État. Selon la direction générale du Trésor, seuls six investissements étrangers contrôlés ont donné lieu à un refus sur la période 2022-2024, laissant notre économie à la merci des fonds spéculatifs et de la revente à la découpe. Un contrôle qui aboutit principalement à autoriser les cessions sous conditions ne saurait tenir lieu de politique industrielle. Il ne doit plus être le service après-vente d'une politique d'attractivité conduite à n'importe quel prix.

Pendant trop longtemps, la valeur productive est passée après le rendement financier. L'État a prétendu qu'il n'existait aucune solution alors qu'il refusait d'en construire une. La France doit enfin se donner les moyens de défendre ce qui conditionne son indépendance.

La présente proposition de loi entend donc engager un changement de doctrine : les capitaux qui développent la production, la recherche, l'emploi peuvent servir l'intérêt national et resteront bienvenus dans notre pays. Les opérations qui endettent l'entreprise, extraient sa trésorerie, démantèlent ses actifs, détruisent ses emplois, et créent de nouvelles dépendances économiques pour notre pays ne le seront plus.

Pour cela, l'**article unique** de la présente proposition de loi :

- affirme que la protection des intérêts fondamentaux de la Nation comprend celle de notre souveraineté productive : la continuité des approvisionnements essentiels, le maintien en France des capacités de production, des compétences et des savoir-faire indispensables, la maîtrise des technologies, des brevets, des données et des chaînes de valeur critiques et la prévention des dépendances envers un État ou un fournisseur étranger ;

- étend le contrôle des investissements étrangers aux activités industrielles dont la disparition, l'affaiblissement ou le transfert compromettrait notre autonomie. Sont concernés la défense, notamment ses sous-traitants critiques de tout rang, de même que la santé, l'alimentation,

l'énergie, l'eau, les transports, les télécommunications et les services publics essentiels ;

– définit les secteurs stratégiques qui bénéficieront de la protection contre les fonds spéculatifs. La protection doit également couvrir les métaux, minerais, matériaux, intrants chimiques, composants, machines et équipements critiques, ainsi que leur transformation, leur recyclage et leur maintenance. Elle doit enfin s'appliquer aux technologies critiques, notamment dans les domaines des semi-conducteurs, de l'électronique, de l'optique, de l'informatique quantique, de la cybersécurité, de l'intelligence artificielle et des services cloud ;

– adapte enfin le contrôle aux formes contemporaines de prise d'influence. Les augmentations de capital, les conversions de dette, les instruments donnant accès au capital, l'agrégation de participations directes ou indirectes, les droits de veto et les influences contractuelles devront être appréhendés selon leurs effets économiques réels ;

– prévoit l'intervention d'un nouvel examen lorsque changent l'investisseur, ses bénéficiaires effectifs, le financement de l'opération ou le contrôle de la société holding. La cession à un investisseur d'une structure étrangère contrôlant une entreprise stratégique française ne doit plus échapper au contrôle au seul motif que les titres de cette société n'ont pas directement changé de propriétaire ;

– acte qu'une autorisation ne peut plus valoir blanc-seing. Les engagements relatifs à l'emploi, à la production, à l'investissement, aux brevets, aux actifs stratégiques et aux sous-traitants doivent être vérifiables, suivis dans la durée et sanctionnés lorsqu'ils ne sont pas respectés.

PROPOSITION DE LOI

Article unique

- ① L'article L. 151-3 du code monétaire et financier est ainsi modifié :
- ② 1° Après le *b* du I, sont insérés des *c* à *g* ainsi rédigés :
- ③ « *c*) Activités d'approvisionnement en biens essentiels à l'activité humaine, économique, ou industrielle ;
- ④ « *d*) Activités à haute composante technologique, ou exploitant des brevets technologiques essentiels à l'activité réalisée sur le territoire national ;
- ⑤ « *e*) Activités dont la disparition entraînerait la mise de l'économie sous dépendance d'un État ou d'un acteur étranger ;
- ⑥ « *f*) Activités dont la continuité est nécessaire au maintien sur le territoire national des capacités de production, des compétences et des savoir-faire indispensables au bon fonctionnement de l'activité économique, ou industrielle ;
- ⑦ « *g*) Activités dont la disparition entraînerait une déstabilisation économique et sociale importante du bassin d'emploi dans lequel cette activité est exercée. » ;
- ⑧ 2° Après le même I, il est inséré un I *bis* ainsi rédigé :
- ⑨ « I *bis*. – Indépendamment de leur cadre juridique d'exercice ou de leur taille, relèvent notamment du I les activités qui concourent :
- ⑩ 1° À la défense nationale, y compris celles des sous-traitants et fournisseurs critiques, quel que soit leur rang dans la chaîne de sous-traitance ;
- ⑪ 2° À l'autonomie alimentaire, énergétique et sanitaire ;
- ⑫ 3° Au bon fonctionnement des services publics essentiels ;
- ⑬ 4° À l'approvisionnement en eau, en énergie ;
- ⑭ 5° Au transport de personnes et de marchandises ;
- ⑮ 6° Aux communications électroniques ;

- ⑩ 7° À l'approvisionnement en métaux, minerais, matériaux, intrants chimiques, composants, machines et équipements critiques nécessaires à l'activité économique et industrielle, ainsi qu'à leur transformation, à leur recyclage et à leur maintenance ;
- ⑪ 8° À la préservation des capacités industrielles, des outils de production, des brevets, des compétences et du savoir-faire dont la disparition ou le transfert hors du territoire national serait de nature à renforcer la dépendance économique à des pays tiers ou à des sociétés dépendantes de pays tiers ;
- ⑫ 9° À la maîtrise des technologies critiques, en particulier l'électronique, l'informatique, les infrastructures numériques, le stockage et l'utilisation de données, l'intelligence artificielle, la cybersécurité, l'optique, la production et l'emploi de semi-conducteurs, et le développement de l'informatique quantique. » ;
- ⑬ 3° Le II est ainsi rédigé :
- ⑭ « II. – En cas d'octroi, l'autorisation est assortie des conditions de nature à assurer que l'investissement projeté ne porte pas atteinte aux intérêts nationaux mentionnés au I, ainsi que des modalités de révision de ces conditions.
- ⑮ « Le décret mentionné au I fixe les modalités de la procédure d'autorisation.
- ⑯ « Il détermine en outre :
- ⑰ « 1° La durée de validité de l'autorisation octroyée, les modalités de suivi de l'autorisation, les voies et délais de recours contre une autorisation accordée, et les modalités d'opposabilité aux détenteurs, ayants droit et successeurs de l'investisseur ;
- ⑱ « 2° Les seuils de détention du capital ou des droits de vote à partir desquels les investissements sont soumis à autorisation, applicables quel que soit le ou les États dont relève l'investisseur et les sociétés qui le contrôlent, ainsi que les seuils à partir desquels tout nouvel investissement donne systématiquement lieu à un nouvel examen ;
- ⑲ « 3° Les conditions dans lesquelles sont soumis à l'autorisation préalable, y compris lorsque leur exercice est différé ou conditionnel :

- ②⑥ « a) La souscription, par un investisseur étranger, à une augmentation de capital ;
- ②⑦ « b) Les conversions de créances en titres de capital ;
- ②⑧ « c) Les obligations convertibles ou remboursables en actions ;
- ②⑨ « d) Les bons de souscription ;
- ③⑩ « e) Tout autre instrument financier ou contrat donnant accès au capital ou aux droits de vote ;
- ③① « 4° Les modalités de soumission à autorisation dans le cas d'agrégation de détentions directes, indirectes ou conjointes, en prenant en compte l'ensemble des détentions des personnes agissant de concert, quel que soit les États dont chacune d'elles relève, pour l'appréciation des franchissements de seuils, ainsi que les conditions d'autorisation préalable d'investissement lorsque plusieurs créanciers d'une même société demandent ou obtiennent la conversion de leurs créances en titres de capital à l'occasion d'une procédure de conciliation, de sauvegarde, de sauvegarde accélérée ou de redressement judiciaire ;
- ③② « 5° Les modalités de réalisation systématique d'un nouveau contrôle nécessaire au maintien de l'autorisation en cas de changements affectant l'investisseur, les entités qui le contrôlent, ses bénéficiaires effectifs, le financement de l'opération initialement contrôlée, ou de transfert à un tiers de l'investisseur ou de la société qui contrôle l'investisseur ;
- ③③ « 6° Les modalités d'application des injonctions, astreintes, mesures conservatoires et sanctions prévues aux articles L. 151-3-1 et L. 151-3-2 du présent code, ainsi que les modalités selon lesquelles le non-respect par l'investisseur des conditions dont l'autorisation est assortie donne lieu à la saisie du capital litigieux.
- ③④ « L'obligation d'autorisation prévue au présent article s'applique à tout investisseur étranger, et ne peut être écartée à raison de la nationalité ou du droit dont relève l'investisseur ou les entités qui le contrôlent. »