

# ÉNERGIE : LE CONTRÔLE DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS À L'ÉPREUVE DE LA SÉCURITÉ DES APPROVISIONNEMENTS

*par Hubert Segain, Partner, Head of Corporate/M&A (Paris),  
Fanny Mahler, Partner, Public law - Energy & Infrastructure,  
et Thibaud Troublaïewitch, Avocat Managing Associate,  
Public law - Energy & Infrastructure, Linklaters Paris*

## Linklaters



*Hubert Segain*



*Fanny Mahler*



*Thibaud Troublaïewitch*

## INTRODUCTION

La sécurité des approvisionnements énergétiques constitue une préoccupation majeure pour la France<sup>1</sup>. Le mix énergétique français, reposant sur une forte composante nucléaire et un développement soutenu des énergies renouvelables, s'appuie sur une chaîne de valeur aux composantes multiples : production, transport, distribution, fourniture et stockage.

Les investissements privés jouent, ou sont appelés à jouer, un rôle déterminant dans chacun de ces domaines, même si

le degré de libéralisation et d'ouverture à la concurrence demeure hétérogène. La production d'électricité et les activités de fournitures sont largement libéralisées, tandis que les infrastructures de transport (électricité, gaz) et de distribution conservent historiquement un caractère monopolistique. Les investisseurs étrangers sont susceptibles d'être intéressés par toute opportunité dans ces domaines, ainsi que dans les activités émergentes telles que le stockage ou les développements technologiques en matière d'hydrogène.

Dans ce contexte, le contrôle des investissements étrangers (IEF) s'est imposé comme un outil structurant de la poli-

<sup>1</sup>Cf. Programmation pluriannuelle de l'énergie 2019-2023 ; 2024-2028, Ministère de la transition écologique et solidaire <https://www.ecologie.gouv.fr/sites/default/files/documents/20200422%20Programmation%20pluriannuelle%20de%20l%27energie.pdf>

tique énergétique, à la croisée de considérations économiques, technologiques et stratégiques. Il participe d'une logique de souveraineté énergétique, en ce qu'il vise à préserver la maîtrise nationale d'actifs ou de technologies jugés critiques pour la continuité des approvisionnements.

Comme souvent en matière de contrôle IEF, le cadre juridique applicable demeure marqué par une certaine opacité sur le caractère sensible des activités concernées. En pratique, les investisseurs adoptent une approche prudente et sollicitent quasi-systématiquement une autorisation au titre du contrôle IEF, allongeant d'autant les calendriers de réalisation des opérations d'acquisition.

Dans ce contexte, comment le contrôle IEF, devenu un outil majeur de souveraineté énergétique en France, peut-il concilier la protection de la sécurité des approvisionnements avec la nécessaire sécurité juridique des investisseurs, en particulier dans les nouvelles chaînes de valeur énergétiques ?

### I) L'ÉNERGIE, MOTEUR DE L'ÉLARGISSEMENT DU CONTRÔLE IEF

En France, le contrôle IEF trouve son origine dans la loi du 28 décembre 1966 relative aux relations financières avec l'étranger (aujourd'hui codifiée au sein du code monétaire et financier)<sup>2</sup>. Pendant longtemps, le secteur de l'énergie n'était pas concerné par cette réglementation.

En 2014, l'acquisition de la branche « Energie » du groupe français Alstom par General Electric a suscité des craintes relatives au transfert de technologies sensibles et à la sécurité des infrastructures critiques<sup>3</sup>.

Face à ce projet, plusieurs hypothèses ont été envisagées pour répondre aux inquiétudes de l'opinion publique et défendre les intérêts de l'État, notamment la nationalisation d'Alstom. Le gouvernement a également envisagé de faire obstacle à ce projet via le contrôle IEF, mais les outils existants se sont révélés insuffisants<sup>4</sup>.

Pour répondre à cette situation, le ministre de l'Économie de l'époque, M. Arnaud Montebourg, a pris un décret élargissant considérablement le champ du contrôle IEF, en y incluant notamment « *l'intégrité, la sécurité et la continuité de l'approvisionnement en électricité, gaz, hydrocarbures ou autre source énergétique* »<sup>5</sup>.

Ce décret a profondément remodelé le champ du contrôle IEF en y intégrant, aux côtés du secteur de l'énergie, les secteurs de l'eau, du transport, des communications électroniques, de la santé et les ouvrages d'importance vitale.

### II) UN CONTRÔLE MATURE, ÉTENDU À DE NOUVEAUX RISQUES

Le secteur de l'énergie est désormais inscrit depuis plus de dix ans dans le champ du contrôle IEF.

D'autres activités, liées au secteur de l'énergie, ont été introduites plus récemment dans le champ du contrôle IEF : (i) les activités de recherche et développement portant sur des technologies critiques, dont la liste, définie par arrêté du ministre chargé de l'Économie, inclut (a) le stockage d'énergie et (b) les technologies intervenant dans la production d'énergie bas carbone ; et (ii) les activités essentielles pour garantir l'intégrité, la sécurité ou la continuité de l'extraction, de la transformation et du recyclage de matières premières critiques<sup>6</sup>.

Sur ce dernier point, dans la continuité du règlement portant sur les matières premières critiques dit « CRMA »<sup>7</sup>, le gouvernement français a ajouté dans le champ du contrôle IEF les activités susceptibles de compromettre « *l'intégrité, la sécurité ou la continuité de l'extraction, de la transformation et du recyclage de matières premières critiques* »<sup>8</sup>. Le lien avec le secteur de l'énergie est évident, en particulier au regard des besoins élevés en lithium et autres matières critiques pour les batteries de stockage d'énergie. Ces évolutions s'inscrivent dans un ensemble qui se veut

<sup>2</sup> Loi n° 66-1008 du 28 décembre 1966 relative aux relations financières avec l'étranger.

<sup>3</sup> « Alstom : la branche énergie passe sous la coupe de General Electric », Le Parisien, 19 décembre 2014 <https://www.leparisien.fr/economie/alstom-la-branche-energie-passe-sous-la-coupe-de-general-electric-19-12-2014-4387119.php>.

<sup>4</sup> J-B. Vey, B. Mallet, "France boosts say on GE bid for Alstom with takeover law", Reuters, 15 may 2024 <https://www.reuters.com/article/business/france-boosts-say-on-ge-bid-for-alstom-with-takeover-law.> ; Déclaration de M. Arnaud Montebourg, ministre de l'économie, du redressement productif et du numérique, sur la politique industrielle de la France, en particulier sa position sur la proposition de rachat d'Alstom par "General Electric", à l'Assemblée nationale le 6 mai 2014 <https://www.vie-publique.fr/discours/191142-arnaud-montebourg-06052014-politique-industrielle-rachat-alstom>).

<sup>5</sup> Décret n° 2014-479 du 14 mai 2014 relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation préalable.

<sup>6</sup> Cf. Direction générale du Trésor, 22 septembre 2021 : <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2021/09/22/les-activites-de-r-d-portant-sur-les-technologies-de-production-d-enr-sont-desormais-eligibles-au-controle-ief>

<sup>7</sup> Règlement (UE) 2024/1252 du 11 avril 2024 établissant un cadre visant à garantir un approvisionnement sûr et durable en matières premières critiques (*Critical Raw Materials Act*)

<sup>8</sup> Article R. 151-3, II, 11° du code monétaire et financier

cohérent de souveraineté énergétique au niveau national et européen.

Les décisions du ministère chargé de l'Économie ne sont pas publiques. Toutefois, il est connu que le ministère rend plusieurs décisions par an concernant le secteur de l'énergie. En particulier, les demandes d'autorisation relatives à des investissements dans des projets de production d'énergies renouvelables (notamment éolien et photovoltaïque) représentent à elles seules une part significative des décisions du ministre chargé de l'Économie en matière de contrôle IEF.

À l'époque de l'acquisition d'Alstom, les préoccupations du gouvernement concernaient le transfert de technologies de pointe hors de France. Depuis quelques années, le gouvernement, sans abandonner ces enjeux, a intégré de nouvelles considérations.

Le gouvernement utilise désormais le contrôle IEF pour contribuer à garantir la sécurité d'approvisionnement en énergie. Il veille, par ce biais, à ce que la structure de la production d'électricité reste compatible avec les trajectoires définies par la programmation pluriannuelle de l'énergie et que des acquisitions par des investisseurs étrangers ne viennent pas fragiliser ces perspectives.

Le contrôle prend en compte non seulement le niveau total de la puissance installée des installations concernées, mais également, notamment, la situation géographique des installations faisant l'objet d'un projet d'acquisition (cas des zones non interconnectées ou d'autres zones dans lesquelles une défaillance de la production pourrait avoir des conséquences particulièrement dommageables).

Le contrôle IEF se préoccupe également de questions liées à la gestion du risque d'espionnage industriel dans un contexte d'interconnexion accrue des réseaux. En effet, certains éléments des installations de production (comme les radars) pourraient avoir un double usage détourné (par exemple, parc éolien à proximité d'une zone sensible).

Si les décisions de refus d'autorisation du ministre en matière de contrôle IEF ne sont pas publiques, les investissements controversés font souvent l'objet d'un débat public. Depuis dix ans, le gouvernement n'a pas rendu public un quelconque refus d'autorisation dans le secteur de l'énergie.

### III) UN CONTRÔLE À REPENSER : VERS PLUS DE CLARTÉ ET UNE MEILLEURE ADAPTATION AUX ENJEUX DE DEMAIN

Malgré une pratique désormais mature du contrôle des investissements étrangers dans le secteur de l'énergie, des

questions demeurent s'agissant du manque de lisibilité des critères d'appréciation du caractère sensible des projets et de la potentielle extension du contrôle aux projets *green-field*, accentuant les enjeux de sécurité juridique pour les acteurs du secteur et les investisseurs potentiels.

#### Un manque de clarté persistant sur les critères d'application du contrôle

S'agissant en particulier des installations de production d'électricité à partir de sources renouvelables, les caractéristiques des actifs détenus par des sociétés françaises varient considérablement (installations en exploitation, en construction ou en projet, type d'énergie, puissance installée totale très variable, localisation à proximité d'installations militaires, zones non-interconnectées, etc.).

Ni les textes, ni les lignes directrices du bureau du contrôle des investissements étrangers en France (« CIEF ») ne formulent de grille d'analyse permettant d'apprécier la sensibilité de ces activités en fonction de leurs caractéristiques particulières<sup>9</sup>.

Ces lignes directrices recommandent, en cas de doute sur la nécessité d'obtenir une autorisation au titre du contrôle IEF, de solliciter une telle autorisation. Cette recommandation, combinée à l'absence de critères d'exclusion clairement identifiés, conduit les investisseurs étrangers à déposer une demande d'autorisation dans la quasi-totalité des projets d'acquisition d'installations de production d'électricité à partir d'énergies renouvelables, afin de sécuriser l'opération envisagée et d'assurer, à terme, la liquidité de l'investissement. Or de nombreuses demandes donnent lieu, in fine, à des décisions confirmant que l'investissement n'entre pas dans le champ du contrôle. Cela pose la question de l'utilité de soumettre ces dossiers au contrôle IEF.

S'il est évident que l'Etat ne peut rendre public le détail de son analyse de la sensibilité de tel ou tel secteur, il nous semble que, pour certains types d'investissements n'impactant objectivement pas la sécurité des approvisionnements en énergie, l'ensemble des acteurs gagnerait à disposer de davantage de précisions sur la grille d'analyse retenue par l'administration.

La publication, par exemple dans les lignes directrices, de critères permettant d'exclure du champ du contrôle des projets, ou portefeuilles de projets, a priori non-sensibles, car présentant, par exemple, une puissance installée très faible, permettrait sans doute de limiter l'engorgement des

<sup>9</sup>Cf. Lignes directrices relatives au contrôle des investissements étrangers en France, Direction générale du Trésor : <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Institutionnel/Niveau2/Pages/f149e66d-6df2-4726-a594-3d95409d7a46/files/fe87f131-425d-45ba-9d3b-98cc61e3a276>

services du ministère tout en conservant leur pouvoir d'appréciation s'agissant des projets plus significatifs.

### Les perspectives d'évolution : l'inclusion des projets *greenfield* ?

Les projets de création d'entreprises ou d'acquisition d'entreprises qui n'ont pas encore d'activité (projets *greenfield*) ne sont pas soumis à contrôle IEF. Cette position est explicitement confirmée par les lignes directrices du bureau du contrôle IEF à ce jour. Cette situation pourrait être amenée à évoluer.

Le projet de réforme du règlement européen sur les investissements étrangers dans l'UE prévoit l'inclusion de projets *greenfield* dans le champ du contrôle. Le rapport d'information de l'Assemblée nationale sur l'évaluation du contrôle IEF du 22 mai 2025 prévoit également d'élargir les investissements éligibles, en y insérant la mention des investissements de création<sup>10</sup>. De nombreux projets non encore en exploitation pourraient ainsi être soumis à ce contrôle.

L'inclusion des projets *greenfield* dans le champ du contrôle rendrait d'autant plus nécessaire une clarification de la grille d'analyse utilisée par le CIEF pour déterminer les projets suffisamment sensibles pour nécessiter une autorisation au titre du contrôle IEF. A défaut, une telle inclusion créerait un risque élevé d'engorgement du CIEF par des demandes d'autorisation concernant une multitude de projets *greenfield*, notamment dans le domaine des énergies renouvelables.

### Un équilibre à trouver entre souveraineté énergétique, sécurité des approvisionnements et attractivité

En un peu plus de dix ans, la place de l'énergie dans le contrôle IEF a profondément évolué. D'un instrument de souveraineté avant tout « défensive », illustré par l'affaire Alstom, le contrôle IEF est devenu un outil structurant de pilotage de la politique énergétique, au service de la sécurité de l'approvisionnement en France.

Cette évolution reflète à la fois les besoins croissants en énergie (centres de données, électrification des usages, intelligence artificielle, etc.) et les tensions géopolitiques qui affectent directement les chaînes d'approvisionnements énergétiques et en matières premières critiques.

Cette montée en puissance a cependant un corollaire. Plus le contrôle IEF irrigue des segments variés de la chaîne de valeur énergétique, plus la sécurité juridique des opérateurs et des investisseurs devient un enjeu central. À défaut de clarification minimale des critères d'appréciation de la sensibilité des projets, les investisseurs sont incités à saisir quasi systématiquement l'administration, au risque d'allonger les délais de réalisation et de mobiliser des ressources importantes pour des dossiers dont l'impact sur la sécurité des approvisionnements est limité.

L'enjeu, pour les prochaines années, sera donc de maintenir un contrôle IEF à la fois exigeant et proportionné, capable de protéger les actifs stratégiques sans décourager les capitaux y compris étrangers nécessaires au financement de la transition énergétique.

<sup>10</sup> Rapport d'information déposé en application de l'article 146-3 du règlement, par le comité d'évaluation et de contrôle des politiques publiques sur l'évaluation du contrôle des investissements étrangers en France (M. François Jolivet et M. Hervé de Lépinau), n° 1453 : [https://www.assemblee-nationale.fr/dyn/17/rapports/cec/l17b1453\\_rapport-information](https://www.assemblee-nationale.fr/dyn/17/rapports/cec/l17b1453_rapport-information)