GRAMOND

Actualités et enjeux des investissements étrangers dans les entreprises privées en France

Les investissements étrangers en France peuvent prendre des formes diverses - de l'acquisition de titres à l'acquisition d'une activité ou d'actifs - et soulèvent de nombreux enjeux juridiques, fiscaux, sociaux et réglementaires. Leur réalisation suppose d'anticiper, dès la structuration de l'opération, les principaux points de vigilance, notamment en matière de contrôle des investissements étrangers et des concentrations, de fiscalité, de droit social, de lutte contre la corruption et de sanctions économiques. L'identification de ces enjeux en amont est déterminante pour sécuriser la transaction et le calendrier de l'investissement.

Cette étude porte sur les investissements dans des entreprises in bonis non cotées et n'aborde pas les problématiques relevant du droit boursier ou propres aux entreprises en difficulté. Elle présente certains des principaux enjeux juridiques, fiscaux, sociaux et réglementaires susceptibles de se poser dans ce cadre, sans prétendre à l'exhaustivité. Il ne constitue pas un conseil juridique, social, fiscal ou financier et ne saurait se substituer à une analyse au cas par cas, tenant compte des caractéristiques de l'opération, de la société cible et de l'investisseur.

I. Environnement économique et politique

Un environnement toujours favorable aux investissements étrangers

Malgré un contexte international marqué par des incertitudes économiques et géopolitiques, la France conserve une position de premier plan en matière d'investissements étrangers. Pour la septième année consécutive, elle s'est classée en 2025 au premier rang européen en nombre de projets d'investissement étranger, avec 852 projets recensés, devant le Royaume-Uni (730) et l'Allemagne (548)[1].

Cette attractivité repose sur des fondamentaux solides, parmi lesquels la taille du marché français, sa capacité d'innovation, la qualité de ses infrastructures et de sa main-d'œuvre ainsi que l'accès à une énergie largement décarbonée. La France demeure notamment la première destination européenne pour les investissements industriels étrangers.

Les investissements se concentrent de plus en plus sur des secteurs stratégiques et à forte croissance. Les logiciels et services informatiques demeurent le premier secteur d'accueil des investissements étrangers en France, tandis que l'intelligence artificielle, la défense, l'énergie bas-carbone et la logistique connaissent une dynamique particulièrement soutenue. La France s'est imposée en 2025 comme le premier pôle européen d'attraction des investissements étrangers dans l'intelligence artificielle, avec 53 projets recensés, en hausse de 26 % sur un an. Dans le même temps, certains secteurs industriels historiques, comme l'automobile, la chimie et la métallurgie, connaissent un ralentissement plus marqué.

L'attractivité de la France demeure donc solide, mais ne saurait être tenue pour acquise. Les investisseurs accordent une importance croissante à la stabilité politique et réglementaire, à la compétitivité des coûts et à la lisibilité de l'action publique.

Attractivité et protection des intérêts stratégiques : un équilibre renforcé

Dans ce contexte, la politique française en matière d'investissements étrangers repose sur un équilibre entre le maintien de l'attractivité du territoire et la protection des intérêts stratégiques nationaux.

---

[1] *Source : baromètre EY publié le 21 mai 2026.*

Si la France poursuit une politique active d'accueil des capitaux étrangers, les pouvoirs publics disposent parallèlement de plusieurs leviers susceptibles d'influer sur la réalisation d'une opération, notamment au titre du contrôle des investissements étrangers, du contrôle des concentrations ou de certaines réglementations sectorielles.

Cette intervention est particulièrement marquée lorsque l'investissement concerne des secteurs stratégiques ou sensibles. En 2025, 418 dossiers ont ainsi été soumis à la Direction générale du Trésor au titre du contrôle des investissements étrangers en France (IEF). Parmi les 167 autorisations délivrées, 49 % ont été assorties de conditions destinées à préserver les intérêts nationaux[2].

Plus récemment, l'État français a autorisé la cession de la filiale EDF Exaion au groupe américain MARA Holdings sous réserve de plusieurs engagements contraignants, parmi lesquels la suppression d'une clause de non-concurrence et l'entrée d'un investisseur français dans le cadre d'un partenariat stratégique - illustrant la capacité des pouvoirs publics à encadrer concrètement les conditions de réalisation d'un investissement étranger dans un secteur stratégique[3].

Cette tendance s'inscrit désormais dans un mouvement plus large à l'échelle européenne, marqué par le renforcement et l'harmonisation des mécanismes de filtrage des investissements étrangers.

II. Cadre juridique et réglementaire

Les investissements étrangers en France s'inscrivent dans un cadre juridique combinant droit français et droit de l'Union Européenne. Selon la nature et la structure de l'opération envisagée, plusieurs corpus de règles peuvent s'appliquer, notamment en matière de droit des sociétés, droit des contrats, droit fiscal, droit social et droit de la concurrence.

À ces règles générales s'ajoutent des dispositifs dédiés aux opérations transfrontalières. Certaines opérations peuvent ainsi être soumises au contrôle des concentrations, au contrôle français des investissements étrangers dans les secteurs sensibles ou encore, pour les opérations relevant de son champ d'application, au règlement européen relatif aux subventions étrangères.

La structuration d'un investissement étranger suppose dès lors d'identifier, en amont de l'opération, les différents régimes applicables et les éventuelles autorisations ou notifications préalables, celles-ci étant susceptibles d'avoir une incidence sur le calendrier et les conditions de réalisation de l'investissement.

Au-delà des acquisitions de titres ou d'actifs, certains investissements transfrontaliers prennent la forme d'opérations de restructuration entre sociétés établies dans différents États membres. Ces opérations obéissent à un cadre spécifique, récemment harmonisé au niveau sein de l'Union Européenne.

La directive (UE) 2019/2121 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, dite « directive Mobilité », qui modifie la directive (UE) 2017/1132 relative à certains aspects du droit des sociétés, a étendu et harmonisé le cadre européen applicable aux opérations transfrontalières en matière de transformations, de fusions et de scissions. Elle a complété le régime existant des fusions transfrontalières par des règles communes applicables aux transformations et aux scissions. Elle a été transposée en droit français par l'ordonnance n° 2023-393 du 24 mai 2023.

---

[2] *Source : Publication du rapport annuel sur le contrôle IEF en 2025. Par dossier, on entend demandes d'autorisation, demandes d'examen préalable et notifications de franchissement du seuil de 10 % des droits de vote dans une société cotée.*

[3] *Source* : *Acquisition d'Exaion : l'État impose des conditions contraignantes, la suppression de la clause de non-concurrence et exige l'entrée d'un investisseur français pour créer un partenariat stratégique – Presse – Ministère des Finances. Le groupe américain MARA Holdings a acquis 64% du capital de la filiale française Exaion (spécialiste dans le cloud et le calcul haute performance) pour environ 168 millions de dollars, un accord validé par l'Etat français début 2026 sous des conditions strictes de souveraineté.*

Ces opérations permettent à des sociétés établies dans différents États membres de procéder à une fusion transfrontalière, par absorption d'une ou plusieurs sociétés ou par constitution d'une société nouvelle, avec transmission de l'ensemble de leur patrimoine à la société bénéficiaire. Le nouveau cadre européen permet également à une société de transférer son siège dans un autre État membre tout en conservant sa personnalité juridique dans le cadre d'une transformation transfrontalière, ou de réaliser certaines scissions transfrontalières au profit de sociétés bénéficiaires situées dans un ou plusieurs autres États membres.

Ces opérations demeurent soumises aux dispositions et formalités prévues par les législations nationales applicables aux sociétés participantes, dans le cadre harmonisé au niveau européen. Leur réalisation implique le respect de règles destinées à assurer la protection des associés, des créanciers et des salariés, ainsi qu'un contrôle de légalité de l'opération par les autorités compétentes des États membres concernés.

III. Structuration et documentation de l'investissement : prise de participation ou acquisition d'actifs

Les accords préliminaires

Dans les opérations de fusions-acquisitions (M&A), les négociations sont fréquemment encadrées, en amont de la documentation définitive, par une lettre d'intention (« *letter of intent* » ou « *LOI* »), éventuellement précédée ou accompagnée d'accords de confidentialité et d'exclusivité. La LOI permet de formaliser les principaux points d'accord et de fixer le cadre et le calendrier des négociations.

Une attention particulière doit être portée à la rédaction de la LOI afin de distinguer clairement les stipulations contraignantes, en particulier la confidentialité et l'exclusivité, de celles qui restent subordonnées à la signature de la documentation définitive. En droit français, la seule mention du caractère non contraignant de l'acte ne suffit pas : le juge recherche la commune intention des parties. Une LOI qui fixe la chose et le prix en termes fermes peut être requalifiée en offre, en promesse, voire en vente parfaite.

Les négociations précontractuelles demeurent soumises à une exigence de bonne foi. Si les parties restent en principe libres d'engager, de poursuivre ou de rompre les négociations, leur déroulement et leur rupture ne doivent pas être fautifs. Une vigilance particulière s'impose ainsi dans la conduite des processus compétitifs, la gestion de l'exclusivité et la rupture de pourparlers avancés.

Conseils Gramond : Précisez expressément dans la LOI les stipulations qui ont vocation à être contraignantes et celles qui ne le sont pas, et identifiez les principaux points restant à négocier. Une attention particulière doit être portée aux clauses d'exclusivité, de confidentialité, aux conditions de réalisation de l'opération et aux modalités de rupture des négociations.

Le choix de la structure de l'acquisition

Les investissements étrangers en France peuvent être structurés sous différentes formes, les plus courantes étant l'acquisition de titres (« *share deal* ») et l'acquisition d'une activité ou de certains actifs (« *asset deal* »), cette dernière pouvant prendre la forme d'une cession de fonds de commerce. Le choix de la structure dépend généralement du périmètre de l'investissement envisagé, des actifs et passifs que l'acquéreur entend reprendre, ainsi que des considérations fiscales et réglementaires propres à l'opération.

L'acquisition de titres constitue la structure la plus fréquemment utilisée. Elle peut porter sur la totalité ou une partie du capital de la société cible et permettre ainsi une prise de contrôle ou un investissement minoritaire. Généralement formalisée par un contrat d'acquisition d'actions communément appelé en anglais (« *Share Purchase Agreement » ou « SPA »)*, cette structure présente toutefois un inconvénient majeur pour l'acquéreur : celui-ci reprend les passifs de la société cible.

Lorsque les parties souhaitent exclure certains passifs, actifs ou contrats spécifiques, elles peuvent opter pour la cession de l'ensemble du fonds de commerce ou la cession d'actifs isolés, permettant ainsi un transfert sur mesure. La cession d'un fonds de commerce obéit à un régime spécifique et à un formalisme plus contraignant que celui applicable à une simple cession de titres.

La cession de fonds de commerce implique l'accomplissement de formalités de publicité, permettant aux créanciers du vendeur de former opposition au paiement du prix, ainsi que, le cas échéant, des notifications aux créanciers inscrits. Elle est en outre soumise à un régime fiscal particulier, notamment en matière de droits d'enregistrement.

En raison de sa complexité et de sa rigidité, cette procédure est souvent évitée au profit d'un apport préalable des actifs à une société nouvellement constituée, suivi de la cession des titres de cette dernière. Un tel schéma doit néanmoins être apprécié au regard de ses objectifs économiques et de ses conséquences fiscales.

Conseils Gramond : Lorsqu'un « *asset deal* » est structuré par un apport préalable des actifs à une société nouvellement constituée, suivi de la cession des titres de celle-ci, veillez à documenter les motifs économiques et opérationnels justifiant la structure retenue. En effet, une structuration poursuivant un objectif exclusivement fiscal, notamment afin de bénéficier d'un traitement plus favorable que celui applicable à une cession directe du fonds de commerce, est susceptible d'être remise en cause par l'administration fiscale sur le terrain de l'abus de droit.

Dans le cadre d'un « *share deal* », l'acquéreur reprend indirectement l'ensemble des actifs et passifs de la société cible. Pour sécuriser son acquisition, il dispose principalement de deux outils : la réalisation d'audits préalables approfondis, avec l'assistance de ses conseils, afin d'identifier et d'évaluer les risques attachés à la cible, et la négociation de garanties contractuelles adaptées avec le vendeur afin d'organiser l'allocation des risques identifiés ou susceptibles de se matérialiser après la réalisation de l'opération.

Dans le cadre d'une prise de participation minoritaire, négociez dès l'entrée au capital les droits permettant de protéger l'investissement : représentation au sein des organes de gouvernance, droits d'information renforcés, décisions réservées, droits de veto, clauses de sortie et mécanismes anti-dilution. **En cas de prise de contrôle majoritaire**, veillez parallèlement à ce que l'exercice des droits de vote respecte l'intérêt social et ne porte pas atteinte aux droits des associés minoritaires, afin de prévenir tout risque d'abus de majorité.

Le développement de l'assurance M&A

À l'instar de la pratique anglo-saxonne, le recours à l'assurance M&A, en particulier à l'assurance dite « *Warranty & Indemnity » ou « W&I* », s'est fortement développé en France pour sécuriser les opérations d'acquisition. Cette assurance permet de transférer à un assureur tout ou partie du risque financier résultant d'une violation des déclarations et garanties consenties par le vendeur dans la documentation d'acquisition. Elle vient ainsi compléter, voire remplacer en partie, la garantie d'actif et de passif.

Deux types de polices se distinguent selon l'identité de l'assuré. La police *seller-side* couvre le vendeur contre les conséquences financières d'une réclamation de l'acquéreur au titre d'une garantie couverte. La

police *buyer-side*, aujourd'hui la plus répandue, permet à l'acquéreur d'être indemnisé directement par l'assureur en cas de violation couverte. L'assureur renonce en principe à se retourner contre le vendeur, sauf en cas de fraude.

Ce mécanisme permet au vendeur de limiter fortement son exposition après la réalisation de l'opération, parfois à un montant symbolique, et de réaliser une sortie « propre ». L'acquéreur, lui, dispose d'un débiteur solvable sans devoir exiger de séquestre ou de garantie bancaire. L'étendue de la couverture dépend toutefois des stipulations de la police (franchise, plafond, exclusions) et de la qualité de l'audit réalisé en amont, que les assureurs examinent avant d'accepter de couvrir le risque. Les risques identifiés lors de cette revue ou connus de l'acquéreur sont en principe exclus. Ils doivent alors être traités par des indemnités spécifiques ou des polices dédiées.

IV. Le contrôle des investissements étrangers en France (IEF)

Les relations financières entre la France et l'étranger sont, en principe, libres. Certains investissements étrangers dans des activités sensibles sont toutefois soumis à l'autorisation préalable du ministre chargé de l'Économie, lorsque les conditions relatives à l'investisseur, à l'opération envisagée et à l'activité de l'entité cible sont réunies. Indépendamment de ce contrôle, certaines opérations d'investissement direct d'un montant supérieur à 15 millions d'euros doivent être déclarées à la Banque de France à des fins statistiques.

Le Code monétaire et financier soumet à l'autorisation préalable du ministre chargé de l'Économie les investissements étrangers réalisés dans des activités susceptibles de porter atteinte à l'ordre public, à la sécurité publique ou aux intérêts de la défense nationale. Cette autorisation doit être obtenue préalablement à la réalisation de l'investissement. Le ministre chargé de l'Économie peut autoriser l'opération sans condition ou assortir son autorisation d'engagements destinés à préserver les intérêts nationaux protégés par le dispositif. Ces secteurs comprennent notamment :

- les activités relatives aux armes, munitions, poudres et substances explosives destinées à des fins militaires, ainsi qu'aux matériels de guerre et matériels assimilés ;
- les activités relatives aux biens et technologies à double usage énumérés à l'annexe IV du règlement (UE) 2021/821 ;
- certaines activités relatives aux moyens et prestations de cryptologie, ainsi qu'aux matériels ou dispositifs techniques permettant l'interception des correspondances, la détection à distance des conversations ou la captation de données informatiques ;
- certaines activités relevant de la sécurité des systèmes d'information ainsi que les activités relatives aux moyens destinés à faire face à l'utilisation illicite d'agents pathogènes ou toxiques ou à en prévenir les conséquences sanitaires ;
- les activités portant sur des infrastructures, biens ou services essentiels à l'intégrité, à la sécurité ou à la continuité de l'approvisionnement en énergie ou en eau, de l'exploitation des réseaux et services de transport ou de communications électroniques, des opérations spatiales, de certaines missions de sécurité publique, de la protection de la santé publique, notamment certaines activités dans les secteurs pharmaceutique et de la santé, de la sécurité alimentaire nationale, de la presse d'information politique et générale, ainsi que de l'extraction, de la transformation et du recyclage de matières premières critiques ;
- les activités de recherche et développement portant sur des biens et technologies à double usage énumérés à l'annexe I du règlement (UE) 2021/821 ou sur des technologies critiques, parmi lesquelles la cybersécurité, 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 et la photonique.

Critères de déclenchement du contrôle

Le régime de contrôle des investissements étrangers en France varie selon la nature de l'opération et, pour certaines opérations, selon la nationalité, le lieu de domiciliation ou la chaîne de contrôle de l'investisseur.

Pour tout investissement étranger, quelle que soit son origine géographique, les investissements dans ces secteurs énumérés précédemment sont soumis à autorisation préalable lorsqu'ils ont pour effet :

– d'acquérir le contrôle, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, d'une entité de droit français ou d'un établissement immatriculé au registre du commerce et des sociétés en France. Il n'est pas nécessaire de détenir plus de 50 % du capital ou des droits de vote, le droit français reconnaissant l'existence d'un contrôle de fait ; ou

– d'acquérir tout ou partie d'une branche d'activité d'une entité de droit français.

Pour les investisseurs qui ne bénéficient pas de l'exclusion prévue en faveur de certaines personnes physiques ou entités relevant intégralement de l'Union Européenne ou de l'Espace économique européen, constituent également un investissement au sens du régime IEF[4] :

– le franchissement, directement ou indirectement, seul ou de concert, du seuil de 25 % des droits de vote d'une entité de droit français ; ou

– le franchissement, directement ou indirectement, seul ou de concert, du seuil de 10 % des droits de vote d'une société de droit français dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

Le décret français n° 2026-718 du 30 juillet 2026, applicable depuis le 17 août 2026, apporte quant à lui une modification beaucoup plus ciblée. Il étend le contrôle aux sociétés de droit français dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé situé dans un pays tiers. L'arrêté du 30 juillet 2026 fixe la liste des marchés réglementés concernés pour l'application de ce contrôle[5].

Obligations déclaratives

Indépendamment du contrôle des investissements étrangers en France, certaines opérations transfrontalières doivent faire l'objet d'informations complémentaires auprès de la Banque de France à des fins statistiques lorsque leur montant dépasse 15 millions d'euros[6]. Sont notamment concernés les investissements directs étrangers en France et leur liquidation, les acquisitions ou cessions d'entreprises non-résidentes par des résidents, ainsi que les acquisitions ou cessions de biens immobiliers à l'étranger par des résidents ou en France par des non-résidents. Cette déclaration doit être effectuée dans les vingt jours ouvrables suivant la réalisation de l'opération.

Procédure et sanctions

Lorsqu'un investissement relève du contrôle des investissements étrangers, l'investisseur doit obtenir l'autorisation préalable du ministre chargé de l'Économie avant sa réalisation. Dans le cadre d'une

---

[4] *R. 151-2 du Code monétaire et financier, dernier alinéa.*

[5] *L'arrêté du 30 juillet 2026 précise que sont notamment concernés les marchés réglementés UE/EEE, certains marchés de pays tiers reconnus équivalents, ainsi qu'une liste de marchés expressément désignés : London Stock Exchange, SIX Swiss Exchange, Toronto Stock Exchange, Singapore Exchange, Japan Exchange et Korea Exchange.*

[6] *R. 152-3 du Code monétaire et financier.*

opération d'acquisition, l'obtention de cette autorisation est ainsi généralement prévue comme une condition suspensive à la réalisation de l'opération.

L'instruction comporte une première phase de 30 jours ouvrés (Phase I), au terme de laquelle le ministre peut constater que l'investissement ne relève pas du contrôle, l'autoriser sans condition ou décider qu'un examen complémentaire est nécessaire. Dans ce dernier cas, une seconde phase est ouverte et le ministre dispose de 45 jours ouvrés à compter de la réception, par l'investisseur, de la décision indiquant qu'un examen complémentaire est nécessaire, pour autoriser l'investissement sans condition, l'autoriser sous conditions destinées à préserver les intérêts nationaux ou le refuser.

Une procédure spécifique s'applique au franchissement du seuil de 10 % des droits de vote d'une société de droit français dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé répondant aux critères applicables. L'investisseur doit notifier préalablement l'opération au ministre. Sauf opposition de celui-ci dans un délai de 10 jours ouvrés à compter de la notification, l'investisseur est dispensé de déposer une demande d'autorisation selon la procédure de droit commun.

La réalisation d'un investissement sans autorisation peut entraîner la nullité de l'opération, des injonctions éventuellement assorties d'astreintes, des mesures conservatoires ainsi que des sanctions pécuniaires et pénales. En cas de non-respect des conditions assortissant l'autorisation, le ministre de l'Economie peut retirer son autorisation, infliger des sanctions pécuniaires et prendre des injonctions.

Cadre européen du contrôle des investissements étrangers

Le cadre européen du contrôle des investissements étrangers a récemment été renforcé par le règlement (UE) 2026/1386 du 17 juin 2026, qui remplacera le règlement (UE) 2019/452 à l'issue d'une période transitoire de dix-huit mois, soit à compter du 17 janvier 2028[7]. Il vise notamment à une harmonisation des critères et des secteurs filtrés ainsi qu'à une coordination européenne renforcée.

Tous les États membres devront disposer d'un mécanisme national de contrôle des investissements étrangers. Ils devront au minimum contrôler certaines catégories communes d'activités sensibles. Le règlement établit une liste commune de secteurs sensibles pour lesquels le contrôle est obligatoire : les « *must screen* »[8].

Le règlement élargit également le champ des investissements susceptibles d'être contrôlés en visant les investissements réalisés par l'intermédiaire d'une filiale européenne d'un investisseur étranger. Le règlement (UE) 2019/452 ne visait que les investissements directs réalisés par des investisseurs établis hors de l'Union Européenne. Ainsi, l'acquisition d'une société allemande de semi-conducteurs par une société française contrôlée par un investisseur d'un pays tiers pourra désormais entrer dans le cadre européen du filtrage des investissements étrangers.

Le nouveau dispositif prévoit un mécanisme de contrôle *ex post* : les États membres pourront se saisir d'office d'investissements étrangers entrant dans le champ national du contrôle des investissements étrangers qui n'ont pas fait l'objet d'un contrôle préalable pendant une période d'au moins quinze mois et ne pouvant excéder cinq ans après leur réalisation, lorsqu'elles ont des raisons de considérer que l'investissement est susceptible d'affecter la sécurité ou l'ordre public. Cette évolution devra être prise en compte dans l'appréciation de la sécurité juridique des opérations transfrontalières.

---

[7] *Entré en vigueur le 16 juillet 2026, ce nouveau règlement sera, pour l'essentiel, applicable à compter du 17 janvier 2028.*

[8] *Le socle commun des investissements soumis à autorisation préalable dans tous les Etats membres couvre notamment : les biens à double usage et équipements militaires, certaines technologies critiques (IA, semi-conducteurs, quantique), les matières premières stratégiques, certaines infrastructures critiques dans l'énergie, les transports et le numérique, certaines infrastructures électorales et certaines infrastructures ou entités financières systémiques.*

Pour la France, ce règlement s'inscrit dans le prolongement de standards déjà largement intégrés au cadre national, dont il consacre désormais l'harmonisation à l'échelle européenne. Comme le relevait le rapport Plassard-Rodwell-Thiériot sur la sécurité économique, « *[…] en Europe, la France dispose d'assez loin du dispositif le plus mature* »[9].

Conseils Gramond : Anticipez le contrôle IEF dès la structuration de l'opération : vérifiez si l'activité de la cible relève d'un secteur sensible et analysez la chaîne de contrôle de l'investisseur et ses bénéficiaires effectifs. En cas de doute sur l'éligibilité de l'activité de la cible au contrôle IEF, l'investisseur étranger ou l'entité française peut saisir en amont le ministre chargé de l'Économie d'une demande préalable d'examen de l'activité. Cette procédure allégée, qui donne lieu à une décision dans un délai de deux mois calendaires, permet de sécuriser l'analyse avant l'opération et d'en anticiper le calendrier. Lorsqu'une autorisation préalable est requise, intégrez son obtention parmi les conditions suspensives et adaptez en conséquence le calendrier transactionnel.

V. Le contrôle des concentrations et des subventions étrangères

Indépendamment du contrôle des investissements étrangers, l'investissement peut également être soumis au contrôle des concentrations et des subventions étrangères, au niveau français ou européen.

Un contrôle des concentrations *ex ante* allégé par le relèvement des seuils

Constituent notamment des opérations de concentration les fusions entre entreprises antérieurement indépendantes, les acquisitions directes ou indirectes du contrôle de tout ou partie d'une entreprise, y compris par acquisition d'actifs, ainsi que la création de certaines entreprises communes exerçant de manière durable les fonctions d'une entité économique autonome.

Une réforme récente a sensiblement relevé les seuils français de notification. Depuis le 1er septembre 2026, une opération relève du contrôle national de droit commun lorsque le chiffre d'affaires mondial cumulé des parties excède 250 millions d'euros hors taxes, contre 150 millions auparavant, et qu'au moins deux parties réalisent individuellement plus de 80 millions d'euros de chiffre d'affaires hors taxes en France, contre 50 millions auparavant (sous réserve que l'opération ne relève pas du contrôle européen des concentrations)[10].

Ce relèvement devrait réduire sensiblement le nombre d'opérations soumises à notification préalable auprès de l'Autorité de la concurrence, notamment parmi les acquisitions de sociétés non cotées de taille intermédiaire. Selon les estimations de l'Autorité de la concurrence, environ 20 à 30% des opérations jusqu'alors notifiées devraient désormais échapper à cette obligation.

Dans le cadre d'une acquisition, l'obligation de notification incombe en principe à l'acquéreur. La coopération de la société cible et du vendeur demeure toutefois essentielle, la constitution du dossier nécessitant la communication d'informations détaillées relatives aux activités des parties et aux marchés concernés.

Lorsqu'une opération présente une dimension européenne et atteint les seuils prévus par le règlement (CE) n° 139/2004 relatif au contrôle des concentrations entre entreprises, elle relève en principe du contrôle de la Commission européenne, sous réserve des mécanismes de renvoi prévus par le droit de l'Union Européenne. À défaut de dimension européenne, l'opération peut relever au niveau européen

---

[9] *Le rapport parlementaire intitulé « La sécurité économique de la France », remis au gouvernement en juillet 2026 par les députés Christophe Plassard, Jean-Louis Thiériot et Charles Rodwell, met effectivement en avant l'avance de l'Hexagone dans ce domaine.*

[10] *La réforme française du contrôle des concentrations, issue de l'article 24 de la loi n° 2026-403 promulguée en mai 2026, relève significativement les seuils de notification à l'Autorité de la concurrence à compter du 1er septembre 2026. Ces nouveaux critères sont appliqués aux opérations notifiées à partir de cette date.*

du contrôle d'une ou plusieurs autorités nationales de concurrence, en fonction des seuils et critères applicables dans les États concernés. L'identification des autorités compétentes et des éventuelles obligations de notification doit donc être effectuée suffisamment en amont de l'opération.

Lorsqu'une notification est requise, l'opération ne peut en principe être effectivement réalisée avant son autorisation. L'obtention de l'autorisation de ou des autorités de concurrence compétentes est ainsi généralement prévue comme une condition suspensive à la réalisation de l'opération. Selon le cas, une ou plusieurs autorités nationales de concurrence ou la Commission européenne peuvent autoriser l'opération, l'autoriser sous réserve d'engagements destinés à remédier aux atteintes à la concurrence identifiées ou, dans les cas les plus problématiques, l'interdire.

Toute mise en œuvre anticipée de l'opération (« *gun jumping* »), notamment par la prise de contrôle effective de la cible, l'exercice d'une influence déterminante sur sa gestion ou la coordination des comportements commerciaux des parties avant l'obtention de l'autorisation requise, expose les parties à des sanctions pécuniaires pouvant atteindre 5 % du chiffre d'affaires hors taxes réalisé en France dans le cadre du contrôle national, et 10 % du chiffre d'affaires total mondial dans le cadre du contrôle européen.

En France, le ministre chargé de l'Économie conserve par ailleurs un pouvoir d'intervention à l'issue de l'examen mené par l'Autorité de la concurrence. À la suite d'une décision rendue à l'issue de la Phase I par l'Autorité de la concurrence, le ministre dispose d'un délai de 5 jours ouvrés pour demander l'ouverture d'un examen approfondi. À la suite d'une décision rendue en Phase II (après examen approfondi), le ministre dispose de 25 jours ouvrés pour évoquer l'affaire et statuer sur l'opération en se fondant sur des motifs d'intérêt général autres que le maintien de la concurrence. À l'issue de la Phase II, le ministre peut ainsi prendre, pour ces motifs d'intérêt général, une décision différente de celle de l'Autorité de la concurrence et, le cas échéant, assortir son autorisation de conditions. Bien que rarement exercés en pratique, les pouvoirs d'intervention du ministre doivent être pris en compte dans le calendrier de réalisation de l'opération, une autorisation délivrée par l'Autorité de la concurrence n'excluant pas une intervention ministérielle ultérieure dans les délais légaux.

Le relèvement des seuils ne signifie toutefois pas que les opérations situées sous ces derniers échappent à tout contrôle. Depuis l'arrêt *Towercast* de la CJUE du 16 mars 2023, une concentration non soumise à notification préalable peut, dans certaines circonstances, faire l'objet d'un contrôle *ex post* sur le fondement de l'interdiction des abus de position dominante. Dans le prolongement de cet arrêt, la Cour d'appel de Paris a jugé, le 27 juin 2024, que le seul renforcement de la position dominante d'une entreprise ne suffit pas à caractériser un abus, celui-ci supposant notamment une atteinte substantielle à la concurrence. Cet arrêt fait toutefois l'objet d'un pourvoi en cassation.

Conseils Gramond : Anticipez les obligations de notification et les délais d'autorisation. En cas d'acquisition entre concurrents, encadrez strictement les échanges d'informations sensibles et préservez l'autonomie commerciale des parties jusqu'à la réalisation de l'opération, afin de prévenir les risques de *gun jumping* et de pratiques anticoncurrentielles.

Même en l'absence d'obligation de notification au titre du contrôle des concentrations, il convient d'évaluer le risque concurrentiel d'une acquisition, notamment lorsqu'elle est réalisée par une entreprise en position dominante, afin d'anticiper une éventuelle contestation ex post sur le fondement de l'article 102 TFUE.

Le contrôle des subventions étrangères

Indépendamment du contrôle des concentrations, certaines opérations peuvent également être soumises au Règlement (UE) 2022/2560 relatif aux subventions étrangères faussant le marché intérieur (« *Foreign Subsidies Regulation » ou « FSR »*). Ce dispositif permet à la Commission européenne de contrôler les

soutiens financiers accordés par des États tiers à des entreprises exerçant une activité dans l'Union Européenne. Une opération doit notamment être notifiée à la Commission lorsque, d'une part, l'entreprise acquise, l'une des parties à la fusion ou l'entreprise commune est établie dans l'Union Européenne et y réalise un chiffre d'affaires d'au moins 500 millions d'euros et, d'autre part, les entreprises concernées ont bénéficié, au cours des trois années précédentes, de contributions financières accordées par des pays tiers d'un montant cumulé supérieur à 50 millions d'euros. L'opération ne peut alors être réalisée avant l'autorisation de la Commission. Celle-ci dispose par ailleurs d'un pouvoir d'examen d'office et peut, dans certaines circonstances, demander la notification d'une opération ne dépassant pas les seuils précités lorsqu'elle soupçonne l'existence de subventions étrangères susceptibles de fausser le marché intérieur.

Conseils Gramond : Dès le début de l'opération, vérifier l'existence d'une éventuelle obligation de notification au titre du FSR, indépendamment du contrôle des concentrations, afin d'anticiper les délais d'autorisation.

VI. Les enjeux fiscaux

La fiscalité constitue un élément déterminant dans la structuration d'un investissement en France et doit être appréhendée le plus en amont possible afin d'anticiper le régime fiscal applicable au cours de toute la « durée de vie » de l'investissement, ce qui englobe (i) la réalisation et le financement de l'investissement en tant que tel, (ii) la gestion des flux transfrontaliers et (iii) la future sortie (*exit*) de l'investisseur.

- **Réalisation de l'investissement en France** :
  - **Acquisition structurée sous forme de « Share deal » ou d'« Asset deal » :**
    - Share deal **:** L'acquisition de titres de sociétés françaises est soumise à des droits de 0,1% (actions, pour les SA et SAS notamment), 3% (parts sociales, pour les SARL notamment) ou 5% (pour les sociétés à prépondérance immobilière) du prix d'acquisition.
    - Asset deal : L'acquisition d'un fonds de commerce est soumise à des droits de 5 % au-delà de 200 000 euros.

Conseils Gramond : Il peut s'avérer opportun (i) de transformer préalablement une SARL en SAS avant de procéder à son acquisition ou (ii) de réaliser un apport à une société *ad hoc* (« *NewCo* ») des actifs d'un fonds de commerce préalablement à son acquisition, sous réserve de prudence afin d'éviter tout risque de redressement par l'administration fiscale au titre de l'abus de droit.

  - **Financement de l'investissement en France**
    - En cas d'investissement via une filiale française (cas le plus fréquent), la filiale est soumise à plusieurs règles de limitation de la déduction des charges financières, notamment (i) en cas de versement aux associés personnes physiques, (ii) en cas de versement à des entreprises liées, (iii) au titre de la limitation générale calculée en fonction de « l'EBITDA fiscal » (« *Tax EBITDA* ») ou encore (iv) en cas de dispositif transfrontalier « hybride ».
    - À noter qu'une *NewCo* française détenue par un actionnaire étranger peut opter pour la mise en place d'un groupe d'intégration fiscale français avec ses filiales françaises (« *Tax-consolidated group* »), ce qui est généralement demandé par les établissements bancaires en cas de financement bancaire de la *NewCo*.

- **« Vie » de l'investissement en France :**
    - **Gestion des flux financiers entre la France et l'étranger**
        - Le droit fiscal français prévoit dans certains cas une retenue à la source sur les dividendes de source française, pouvant être évitée si les conditions du régime « mère-fille » (« *Parent-subsidiary regime* ») sont remplies.
        - Tout flux transfrontalier (dividende / intérêts / redevances) doit en outre être analysé à l'aune des dispositions de la convention fiscale d'évitement des doubles impositions en vigueur (« *Double tax treaty* »). L'investisseur étranger soumis à retenue à la source en France pourra dans la plupart des cas bénéficier d'un crédit d'impôt (« *Tax credit* ») imputable sur son propre résultat imposable afin d'éviter toute double imposition de ses revenus.
    - **Prix de transfert**
        - Les livraisons de biens / prestations de services transfrontalières doivent être réalisées à un prix de marché / de pleine concurrence (« *arm's length principle* »), conformément à la règlementation des prix de transfert.
        - Le cas échéant, une analyse circonstanciée de la politique de prix de transfert doit être réalisée afin d'éviter que l'Administration fiscale française puisse considérer qu'une partie des revenus réalisés aurait dû être imposée en France. Les redressements fiscaux en la matière peuvent s'avérer conséquents.
- **Fin de l'investissement en France (« *Exit* ») :**
    - ***Exit* prenant la forme d'une vente de la participation française** : La plus-value peut être soumise à un prélèvement à la source en France en cas de (i) vente d'une participation substantielle ou (ii) vente d'une société à prépondérance immobilière. L'impôt français ouvre généralement le droit à un crédit d'impôt imputable sur l'impôt étranger.
    - ***Exit* prenant la forme d'une fusion transfrontalière** : Un régime de neutralité fiscale est généralement applicable sous certaines conditions et sous réserve que l'opération transfrontalière présente une rationalité économique et n'ait pas comme objectif principal la fraude ou l'évasion fiscale (« *anti-abuse rule* »).

Conseils Gramond : Intégrez les conséquences fiscales dès le choix de la structure d'acquisition et anticipez le plus tôt possible l'organisation des flux transfrontaliers ainsi que « *l'Exit* » futur.

VII. Les enjeux sociaux

Lors d'une opération d'acquisition ou de rapprochement d'entreprises en France, plusieurs enjeux de droit social doivent être anticipés. Ils s'articulent principalement autour de l'information-consultation du comité social et économique des entreprises de plus de 50 salariés (CSE) et, pour certaines opérations, de l'information préalable des salariés.

En premier lieu, la consultation du CSE joue un rôle central dans le calendrier de l'opération. Conformément au Code du travail, ce comité, dans les entreprises ayant atteint le seuil légal de 50 salariés, doit être informé et consulté obligatoirement sur toutes les questions relatives à l'organisation, à la gestion et à la marche générale de l'entreprise. Un projet d'opération d'acquisition, de cession ou de prise de participation peut ainsi, selon ses caractéristiques et ses conséquences pour l'entreprise

concernée, déclencher une procédure d'information-consultation du CSE[11]. Cette obligation s'impose non seulement au CSE de l'acquéreur, mais également à celui de la société cible selon l'effectif de l'entreprise et les conséquences éventuelles du projet au sein de cette dernière.

Le déroulement de la procédure d'information-consultation du CSE soulève des enjeux pratiques importants en matière de confidentialité et de calendrier. Les parties à l'opération sont souvent réticentes à informer/consulter le CSE - en particulier celui de la société cible - avant que la transaction ne soit rendue publique. Or la consultation du CSE doit être préalable et porter sur un projet envisagé susceptible de pouvoir être encore amendé. Cette consultation préalable doit ainsi intervenir à un stade où le projet est suffisamment élaboré pour permettre au CSE de se prononcer utilement, mais avant que la décision concernée ne soit définitivement arrêtée et mise en œuvre[12] (en pratique, la consultation doit avoir lieu en amont de la signature du SPA ou d'un engagement ferme de rachat). Dans le cadre d'une opération complexe, une consultation complémentaire peut être nécessaire si une étape ultérieure modifie substantiellement le projet initial ou fait apparaître des conséquences nouvelles pour les salariés.

Si le CSE n'a pas le pouvoir de bloquer ou d'approuver l'opération, il doit impérativement rendre un avis, qu'il soit favorable ou défavorable (explicite ou implicite). Les dispositions légales, complétées éventuellement par le règlement intérieur du CSE voire un accord d'entreprise particulier, prévoient des délais stricts encadrant la remise de cet avis[13] : le non-respect de ce calendrier est susceptible de retarder la réalisation de la transaction, voire de la suspendre en cas de saisine de la formation de référé si le CSE estime que l'information communiquée est insuffisante, ou que la mise en œuvre du projet a déjà commencé ou que l'entreprise entend le poursuivre avant même l'achèvement d'une consultation régulière et/ou de caractériser un délit d'entrave.

En l'absence de dispositions conventionnelles ou de règlement intérieur en disposant autrement, le CSE dispose d'un délai maximal pour rendre son avis, lequel varie entre 1 et 3 mois selon les situations (désignation d'un expert, existence d'un CSE central et des CSE d'établissements…). Si à l'issue du délai légal, le CSE ne s'est pas prononcé, il est réputé avoir rendu un avis négatif. Il convient de garder à l'esprit de vérifier si les entreprises concernées sont dotées d'accords prévoyant des délais différents de ceux prévus par la loi.

La consultation du CSE doit être achevée avant que le vendeur ne puisse prendre la décision définitive de céder. D'un point de vue pratique, les parties peuvent recourir à une promesse unilatérale d'achat (« *put option* »). L'acquéreur s'engage alors à acquérir la société aux conditions convenues, tandis que le vendeur ne peut exercer l'option et conclure définitivement la cession envisagée que sous réserve de l'achèvement régulier de la procédure d'information-consultation du CSE, sans préjuger de l'avis rendu. Dans cette hypothèse, aucune levée d'option, réalisation, transfert de propriété ou mise en œuvre de l'opération ne peut intervenir avant cette échéance. Ce mécanisme permet ainsi de sécuriser les principaux termes de l'opération envisagée en amont tout en respectant la nécessaire antériorité de la consultation du CSE sur le projet envisagé.

---

[11] *Article L. 2312-8 du Code du travail.*

[12] *Article L. 2312-14 du Code du travail dispose que : « les décisions de l'employeur sont précédées de la consultation du comité social et économique ».*

[13] *Articles R. 2312-5 et R. 2312-6 du Code du travail. Sauf délai spécifique ou accord applicable dans l'entreprise, le CSE dispose en principe d'un délai d'un mois pour rendre son avis. Ce délai est porté à deux mois en cas d'intervention d'un expert et à trois mois lorsque la consultation se déroule à plusieurs niveaux et implique une ou plusieurs expertises. À l'expiration du délai applicable, le CSE est réputé avoir été consulté et avoir rendu un avis négatif.*

En parallèle de la procédure d'information consultation du CSE, le Code de commerce prévoit également une procédure d'information des salariés préalables dans certaines hypothèses limitativement prévues (notamment en cas de cession de fonds de commerce).

Le régime d'information préalable des salariés en cas de cession a été réaménagé par la loi n° 2026-403 du 26 mai 2026.

Ainsi, pour les ventes conclues à compter du 27 juillet 2026 :

- Dans les entreprises d'au moins 50 salariés soumises à l'obligation de mettre en place un CSE exerçant les attributions prévues pour ces entreprises, l'information individuelle des salariés est supprimée : seul le CSE doit être informé et consulté sur le projet de cession ;
- Dans les entreprises qui ne sont pas soumises à l'obligation de mettre en place un tel CSE, notamment celles de moins de 50 salariés, les salariés doivent être informés du projet de vente et de la possibilité de présenter une offre d'achat au plus tard un mois avant la vente[14]. Cette information peut être délivrée par tout moyen permettant de rendre certaine la date de sa réception. La vente peut néanmoins intervenir avant l'expiration de ce délai si chaque salarié a fait connaître sa décision de ne pas présenter d'offre.

Ce dispositif concerne notamment la cession d'un fonds de commerce ainsi que la cession d'une participation représentant plus de 50 % des parts sociales d'une société à responsabilité limitée ou de titres donnant accès à la majorité du capital d'une société par actions[15]. En cas de manquement, une amende civile pouvant atteindre 0,5 % du montant de la vente peut être prononcée à la demande du ministère public.

Conseils Gramond : vérifiez, dès la structuration de l'opération, si la cession entre dans le champ de ces dispositifs et déterminez si une consultation du CSE est nécessaire ou bien si l'information doit être délivrée préalablement aux salariés. Le respect de ces obligations doit être intégré au calendrier de l'opération, en tenant compte de la date envisagée pour la signature et de la réalisation de la cession. Ces procédures de consultation et d'information doivent donc être anticipées dans le calendrier transactionnel et articulées avec les différentes étapes de l'opération.

Protection des données des salariés

La protection des données personnelles des salariés constitue un enjeu important lors des audits préalables et de l'intégration post-acquisition. Les informations relatives aux salariés doivent être communiquées au strict nécessaire, dans le respect des principes de licéité, de transparence, de minimisation, de sécurité et de limitation de la durée de conservation. Lorsque cela est possible, les données doivent être anonymisées, en particulier au stade initial de l'audit. Les parties doivent également encadrer les accès aux données, leur conservation et leur éventuel transfert hors de l'Espace économique européen.

Transfert des contrats en cours

Les conséquences sociales de l'opération dépendent de sa structure. Dans le cadre d'une cession de titres, l'employeur demeure en principe la même personne morale et l'opération n'entraîne pas, à elle seule, le transfert des contrats de travail en cours entre la société cessionnaire et la société cédante. En

[14] *L. 141-23 du Code de commerce.*
[15] *L. 23-10-1 du Code de commerce.*

revanche, dans le cadre d'une cession d'actifs, d'une fusion ou d'une autre opération entraînant le transfert d'une entité économique autonome conservant son identité, les contrats de travail en cours au sein de la société cédante sont transférés automatiquement à la société cessionnaire, qui deviendra, au jour de la réalisation de l'opération, le nouvel employeur en application de l'article L. 1224-1 du Code du travail.

VIII. Droit applicable et règlement des différends

Le choix de la loi applicable

Dans les opérations transfrontalières, les parties disposent d'une large liberté dans le choix de la loi applicable à la documentation contractuelle de l'opération. Conformément au règlement (CE) n° 593/2008, dit « Rome I », le contrat est régi par la loi choisie entre les parties, qui peut être celle d'un État membre de l'Union européenne ou d'un État tiers. En pratique, les contrats relatifs à l'acquisition d'une société française sont fréquemment soumis au droit français. Le droit français offre un cadre juridique complet et éprouvé, garantissant aux parties un niveau élevé de prévisibilité et de sécurité juridique. Ce cadre englobe le droit des contrats, le droit des sociétés ainsi que d'autres domaines pertinents en matière d'opérations complexes.

Une caractéristique clé du droit français réside dans sa souplesse et sa reconnaissance du principe de l'autonomie de la volonté. Ce principe permet aux parties contractantes de choisir librement le droit applicable à leur contrat, qu'il s'agisse de la loi française ou de celle d'une juridiction étrangère.

Dans certaines opérations internationales, les parties peuvent toutefois convenir de soumettre le contrat d'acquisition à une loi étrangère qui leur est familière ou qu'elles considèrent comme neutre. Ce choix peut être motivé par divers facteurs, tels que le souhait de se référer à un ordre juridique familier aux parties ou la volonté de bénéficier de dispositions légales spécifiques plus avantageuses offertes par une autre juridiction.

Le choix d'une loi étrangère n'écarte toutefois pas les dispositions impératives et les règles réglementaires françaises ou européennes susceptibles de s'appliquer à l'opération en France. En effet, certaines dispositions françaises ou européennes demeurent applicables indépendamment de la loi choisie pour régir le contrat, notamment en matière de droit social, de contrôle des concentrations, de contrôle des investissements étrangers ou encore de formalités relatives au transfert des titres et actifs français. Le règlement Rome I préserve lui-même l'application des lois de police et, dans certaines situations, des dispositions impératives auxquelles le choix d'une loi étrangère ne permet pas de déroger.

Le règlement des différends

Le choix de la loi applicable doit être distingué de celui du mode de règlement des différends. Lorsque les parties choisissent de soumettre le contrat au droit français, elles peuvent également convenir de soumettre leurs éventuels différends aux juridictions françaises, sauf à privilégier le recours à l'arbitrage. La clause attributive de juridiction doit être rédigée avec précision et identifier clairement les tribunaux compétents afin de limiter les risques de contestation ultérieure sur la compétence.

À défaut de choix de juridiction, les règles de compétence applicables conduisent, en principe, à saisir les juridictions du lieu où le défendeur est domicilié ou a son siège social, sous réserve des règles de compétence spéciales susceptibles de s'appliquer.

Paris, une place de choix pour le règlement des litiges internationaux

Pour les litiges commerciaux internationaux, Paris dispose de chambres spécialisées au sein du tribunal des activités économiques de Paris et de la cour d'appel. Depuis le 1er mars 2018, un protocole spécifique permet notamment un usage étendu de l'anglais devant la chambre internationale du tribunal des activités économiques de Paris. Sous réserve des modalités prévues par ce protocole, les parties peuvent produire des pièces en anglais sans traduction, plaider en anglais et faire entendre des parties, témoins ou experts dans cette langue, y compris dans le cadre d'interrogatoires et de contre-interrogatoires. Le français demeure toutefois la langue de la procédure et les décisions sont rendues en français, accompagnées d'une traduction en anglais.

Ces chambres offrent ainsi aux opérateurs internationaux un cadre procédural adapté aux litiges commerciaux transfrontaliers, tout en bénéficiant des mécanismes européens de reconnaissance et d'exécution des décisions de justice applicables entre États membres de l'Union Européenne.

Les parties peuvent également prévoir le recours à l'arbitrage, fréquemment retenu dans les opérations transfrontalières en raison notamment de la souplesse de la procédure, de la possibilité de choisir des arbitres disposant d'une expertise adaptée à l'opération et de la facilité relative de l'exécution internationale des sentences arbitrales. La confidentialité ne constitue toutefois pas une conséquence automatique de tout arbitrage : elle doit être prévue par la convention d'arbitrage ou résulter du règlement d'arbitrage choisi.

Paris constitue à cet égard une place majeure de l'arbitrage international. La France dispose d'un cadre juridique particulièrement développé et favorable à l'arbitrage international et à la reconnaissance et l'exécution des sentences arbitrales étrangères. Paris accueille en outre le siège de la Chambre de commerce internationale (CCI) et de sa Cour internationale d'arbitrage et concentre une expertise importante en matière d'arbitrage et de modes alternatifs de règlement des différends. Les parties peuvent choisir Paris comme siège de l'arbitrage et organiser largement les modalités de la procédure, notamment quant au choix des arbitres, à la langue de l'arbitrage et aux règles procédurales applicables. Le choix de la juridiction, du siège de l'arbitrage et de la langue de la procédure doit être articulé avec celui de la loi applicable dès la négociation de la documentation transactionnelle.

Conseils Gramond : dans une opération transfrontalière, distinguez la loi choisie pour régir le SPA des règles impératives et des règles de rattachement propres à l'opération. Même lorsqu'un SPA est soumis à une loi étrangère, vérifiez en amont les dispositions françaises susceptibles de s'appliquer directement à la cible, aux salariés, aux titres ou aux actifs concernés, notamment en matière sociale, réglementaire, de contrôle des investissements, de formalités de transfert et d'opposabilité. Pour le règlement des différends, tirez également parti de la place juridique parisienne et de ses dispositifs dédiés aux litiges internationaux, notamment les chambres commerciales internationales de Paris et, en matière d'arbitrage, la Cour internationale d'arbitrage de la CCI.

IX. Enjeux relatifs à la lutte contre la corruption et aux sanctions économiques

En France, à l'instar de nombreuses autres juridictions, les enjeux de prévention de la corruption, du trafic d'influence et de respect des sanctions économiques jouent un rôle déterminant dans les opérations de rapprochement d'entreprises. Ces enjeux sont régis par un ensemble combiné de normes nationales et internationales. Les principaux points d'attention dans le cadre de ces opérations se résument ainsi :

- **Législation nationale** : la loi « Sapin II » du 9 décembre 2016 impose notamment aux entreprises atteignant les seuils légaux[16] de mettre en œuvre un dispositif de prévention et de

[16] *En pratique, au moins 500 salariés et un chiffre d'affaires supérieur à 100 millions d'euros.*

détection de la corruption et du trafic d'influence. Lors de l'acquisition, l'audit doit permettre d'évaluer le dispositif de conformité de la cible et d'identifier les éventuels manquements antérieurs. Cette vigilance est particulièrement importante en cas de fusion-absorption : depuis le revirement opéré par la Cour de cassation le 25 novembre 2020[17], précisé et étendu par un arrêt du 22 mai 2024[18], la société absorbante peut, sous certaines conditions, être condamnée à une peine d'amende ou de confiscation au titre d'une infraction commise par la société absorbée avant la fusion.

- **Audits de conformité et de prévention de la corruption (*Due Diligence*)** : Lors de la phase d'audit préalable d'une opération de rapprochement, il est recommandé d'effectuer des vérifications approfondies afin d'identifier tout risque ou manquement au sein de la société cible. Cela implique de vérifier le respect par l'entreprise des lois anticorruption, d'analyser ses contrats clés et d'examiner ses relations avec les agents publics ou les intermédiaires tiers.

- **Portée internationale des dispositifs anticorruption** : Dans une opération transfrontalière, il convient également d'identifier les législations étrangères susceptibles de s'appliquer, notamment le *Foreign Corrupt Practices Act* américain (FCPA) et le *UK Bribery Act*, dont le champ d'application peut, sous certaines conditions, s'étendre à des faits commis ou à des sociétés établies en dehors des États-Unis ou du Royaume-Uni.

- **Sanctions économiques** : les régimes de sanctions de l'Union Européenne sont directement applicables en France et peuvent notamment imposer des mesures de gel des avoirs ou des restrictions à certaines transactions. Une attention particulière doit ainsi être portée à l'identité de la cible, de ses bénéficiaires effectifs, de ses partenaires commerciaux et aux juridictions dans lesquelles elle exerce ses activités.

- **Contrôle des exportations** : les activités impliquant des biens ou technologies sensibles, notamment les biens à double usage, peuvent être soumises aux règles européennes de contrôle des exportations. Ces contraintes doivent être identifiées lors de l'audit afin d'anticiper les éventuelles autorisations ou restrictions susceptibles d'affecter l'activité de la cible après l'acquisition.

- **LCB-FT et connaissance des parties** : pour les professionnels assujettis aux obligations de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, la réalisation de l'opération implique des diligences portant sur l'identité des parties et de leurs bénéficiaires effectifs ainsi que, selon le niveau de risque, sur l'origine des fonds mobilisés.

- **Conformité post-acquisition** : Une fois la transaction réalisée, il est essentiel d'assurer un suivi du dispositif de conformité et son intégration au sein du nouvel ensemble. Cela implique l'harmonisation des procédures de contrôle interne, la poursuite des audits de tiers, le déploiement de formations adaptées et l'intégration des dispositifs d'alerte.

- **Protection des lanceurs d'alerte** : Le droit français garantit un statut protecteur aux lanceurs d'alerte signalant des faits susceptibles d'entrer dans le champ du régime légal de protection. Dans le cadre d'un rapprochement, les entreprises doivent ainsi veiller à l'intégration et, le cas échéant, à l'adaptation de leurs procédures internes de recueil et de traitement des signalements conformément aux exigences légales applicables.

[17] *Cass. crim., 25 nov. 2020, n° 18-86.955, publié au Bulletin.*

[18] *Cass. crim., 22 mai 2024, n° 23-83.180, publié au Bulletin.*

Conseils Gramond : Intégrez l'audit de conformité (« *compliance due diligence* ») au même titre que les audits juridiques, fiscaux et sociaux. Vérifiez notamment le dispositif anticorruption de la cible, ses relations avec les agents publics et intermédiaires, l'identité de ses bénéficiaires effectifs et partenaires sensibles, ainsi que son exposition aux sanctions économiques et aux règles de contrôle des exportations. Les risques identifiés doivent être pris en compte dans les garanties contractuelles et, le cas échéant, dans le plan d'intégration post-acquisition.

Notre cabinet se tient à vos côtés pour anticiper les enjeux juridiques, fiscaux, sociaux et réglementaires liés à vos projets d'investissement en France, sécuriser la structuration et la réalisation de vos opérations et vous accompagner dans les démarches et procédures applicables. N'hésitez pas à nous solliciter pour un accompagnement sur mesure, adapté à la nature de votre investissement, à votre secteur d'activité et aux spécificités de votre opération.

***



Benoit CHARRIERE-BOURNAZEL
Avocat Associé / Partner
M&A - Private Equity
Avocat aux barreaux de Paris et de New York
Solicitor, Angleterre et Pays de Galles

+33 1 56 68 88 90 / +33 6 25 45 03 12
66 rue de Monceau
75008 Paris