

Affaires

ENTREPRISE

395

Le pouvoir de police des investissements étrangers: un pouvoir réglementaire

POINTS-CLÉS → Le décret du 14 mai 2014 étend considérablement le champ des investissements étrangers soumis à autorisation préalable
→ Les investissements en cours sont visés.



Alexandre de Verdun

associé, Jones Day



Salihha Bardasi

avocat, Jones Day

Le décret n° 2014-479 du 14 mai 2014 relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation préalable (D. n° 2014-479, 14 mai 2014 : JO 15 mai 2014, p. 8062) est le dernier d'une série de textes réglementaires adoptés au gré des actualités politiques et économiques.

La loi n° 66-1008 du 28 décembre 1966 a établi le cadre originel des relations financières entre la France et l'étranger et confié à l'Administration (L. n° 66-1008, 28 déc. 1966, relative aux relations financières avec l'étranger, art. 3) le pouvoir de police des investissements étrangers. Sur la base de cette habilitation désormais codifiée à l'article L. 151-2 du Code monétaire et financier, le Gouvernement a pu modifier à sa guise la réglementation régissant les investissements étrangers en France. Ce fut le cas en 2003 (D. n° 2003-196, 7 mars 2003) lorsque la France s'est mise en conformité avec ses engagements communautaires, en particulier après condamnation par la CJCE du dispositif national d'autorisation préalable (sur question préjudicielle formulée par le Conseil d'État, la Cour a examiné la conformité du dispositif français d'autorisation préalable des investissements étrangers aux dérogations prévues par le Traité CE au principe d'interdiction des restrictions à la libre circulation des capitaux entre États membres et entre États membres et pays tiers. La Cour a jugé les

restrictions apportées à la liberté de circulation par le système français incompatibles avec le Traité CE, arguant que l'imprécision des investissements soumis à autorisation - tout investissement direct étranger « de nature à mettre en cause l'ordre public et la sécurité publique » - était source d'indétermination quant au champ d'application de l'autorisation préalable et partant contraire au principe de sécurité juridique, CJCE, 14 mars 2000, aff. C-54/99 : Rec. 2000, I, p. 1335, concl. Saggio, en 2005 (D. n° 2005-1739, 30 déc. 2005, dit Villepin) en réaction à l'offre d'achat de Danone par Pepsico, en 2012 (D. n° 2012-691, 7 mai 2012) par la suppression de la distinction entre caractère indirect ou direct de l'investissement étranger (les raisons de cette suppression demeurent obscures ; un parlementaire a posé une question écrite pour le moment restée sans réponse : JOAN Q 30 avr. 2013, p. 4653), puis en 2014, en réaction à l'offre d'achat de la branche énergie d'Alstom présentée par General Electric. Si formellement le nouveau décret opère des modifications limitées - le décret est court, comprend huit articles et consiste pour l'essentiel à insérer un nouvel alinéa - il opère sur le fond une modification majeure du champ d'application de l'autorisation préalable en étendant considérablement les investissements soumis à autorisation préalable.

1. L'extension du contrôle des investissements étrangers

Aux onze secteurs déjà considérés comme stratégiques (armes et munitions, biens à double usage, cryptologie...), le nouveau décret en ajoute cinq autres pour lesquels les investissements étrangers en France seront désormais soumis à l'autorisation du ministre de l'Économie :

- intégrité, sécurité et continuité de l'approvisionnement en énergie (électricité, hydrocarbures et autres sources d'énergie),
- intégrité, sécurité et continuité de l'approvisionnement en eau,
- intégrité, sécurité et continuité d'exploitation des réseaux et des services de transport,
- intégrité, sécurité et continuité d'exploitation des réseaux et des services de communications électroniques,
- intégrité, sécurité et continuité d'exploitation d'un établissement, d'une installation ou d'un ouvrage d'importance vitale, et
- protection de la santé publique.

Le régime de l'autorisation préalable des investissements étrangers demeure par ailleurs inchangé. Rappelons-le brièvement.

2. Le régime de l'autorisation préalable des investissements étrangers

Principe. - Les relations financières entre la France et l'étranger sont libres (C. monét. fin., art. L. 151-1). Ce principe affirmé et maintenu depuis la loi du 28 décembre 1966 irrigue le dispositif français en la matière. « En somme, autrefois considérée avec indifférence ou hostilité, l'entrée du capital étranger est, depuis les années 80 en particulier, considérée comme un enjeu économique et social important. C'est cette conception renouvelée qui justifie les efforts entrepris pour renforcer l'attrait de notre pays pour les investisseurs étrangers. L'un de ces efforts consiste évidemment à lever les obstacles non tarifaires à l'investissement étranger. C'est de ce souci que

sont nés les textes qui ont successivement libéralisé les contrôles en la matière. Bien que complétant le dispositif de police des investissements étrangers en France, le présent projet de loi poursuit ce mouvement » (*Rapp. Sénat, n° 191, Ph. Marini, 1995-1996*).

Exception. - « Sont soumis à autorisation préalable du ministre chargé de l'économie les investissements étrangers dans une activité en France qui,

- même à titre occasionnel, participe à l'exercice de l'autorité publique, ou
- relève (...d') a) activités de nature à porter atteinte à l'ordre public, à la sécurité publique ou aux intérêts de la défense nationale ; b) activités de recherche, de production ou de commercialisation d'armes, de munitions, de poudres et substances explosives » (*C. monét. fin., art. L. 151-3*).

Le régime de l'autorisation préalable (c) s'applique aux investissements étrangers (b) réalisés dans des secteurs identifiés (a). Précisons d'emblée que cette simplicité n'est qu'apparente ; le régime de l'autorisation est complexe car sa mise en œuvre repose sur des combinaisons à géométrie variable de paramètres aux définitions fluctuantes, eux-mêmes subdivisés en catégories et conditionnés les uns aux autres.

L'autorisation préalable est requise en cas d'investissement dans des secteurs stratégiques, limitativement et opportunément énumérés. La liste de ces secteurs varie selon l'origine de l'investissement, étant plus large concernant les investissements en provenance de pays tiers à l'Union européenne. Les investissements réalisés dans certains secteurs sont systématiquement soumis à autorisation préalable (cryptologie, entreprises dépositaires de secrets de la défense nationale, recherche, production ou commerce d'armes, munitions, poudres et substances explosives, entreprises ayant conclu un contrat d'étude ou de fourniture d'équipements au profit du ministère de la Défense). **Le nouveau décret y ajoute une liste de cinq secteurs** précédemment énumérés. Concernant les investissements dans les activités relevant des jeux d'argent, des services réglementés de sécurité, des interceptions de communication, de la production d'antidote, de la sécurité des systèmes d'information ou des technologies duales, l'obligation de demande d'autorisation est réduite lorsque l'investissement émane de l'Union européenne (les secteurs d'activité sont plus étroitement définis et les opérations visées limitées aux acquisitions de tout ou partie d'une branche d'activité).

La définition de l'investissement étranger repose sur un double critère : (i) son origine géographique et (ii) la nature de l'opération. Eu égard aux engagements européens de la France, le Code monétaire et financier distingue les investissements en provenance de l'Union européenne et ceux émanant de pays tiers. Selon l'origine, est qualifié d'investissement étranger :

- l'acquisition du contrôle (au sens de *C. com., art. L. 233-3*) d'une entreprise dont le siège social est établi en France (étant précisé que selon le secteur d'activité, de telles opérations sont dispensées d'autorisation lorsqu'elles sont réalisées par des investisseurs européens) (*C. monét. fin., art. R. 153-5*) ;
- l'acquisition de tout ou partie d'une branche d'activité d'une entreprise dont le siège social est établi en France ;
- le franchissement du seuil de 33,33 % de détention du capital ou des droits de vote d'une entreprise dont le siège social est établi en France (exclusivement pour les investissements non européens).

Précisons que l'acquisition de tout ou partie d'une branche d'activité réalisée par une entreprise de droit français contrôlée par une personne physique ressortissante d'un État autre que la France, par une entreprise dont le siège social se situe hors de France ou par une personne physique de nationalité française résidant hors de France (*C. monét. fin., art. R. 153-5-2*) est également soumise à autorisation préalable. Il résulte des textes que les opérations d'acquisition de tout ou partie de branche d'activité sont les plus encadrées. Le régime de l'autorisation préalable demeure inchangé.

Avant la réalisation de l'opération, l'investisseur peut consulter l'Administration par écrit afin de savoir si l'investissement envisagé est soumis à autorisation préalable. L'absence de réponse dans le délai réglementaire de deux mois ne vaut pas dispense de demande d'autorisation.

S'agissant de la procédure d'autorisation, l'Administration saisie d'une demande d'autorisation se prononce dans un délai de deux mois à compter de la réception d'un dossier complet. En pratique, les demandes de l'Administration peuvent être épineuses, retarder la finalisation de la constitution du dossier et décaler les délais envisagés pour la réalisation de l'investissement.

L'autorisation est réputée acquise :

- à défaut de réponse de l'Administration dans un délai de deux mois ;
- lorsque l'investissement est réalisé entre des entreprises détenues à plus de 50 % du capital ou des droits de vote, direc-

tement ou indirectement par le même actionnaire ;

- lorsque l'investisseur qui franchit le seuil de 33,33 % de détention directe ou indirecte du capital ou des droits de vote d'une entreprise ayant son siège social en France a déjà été autorisé à en acquiescer le contrôle.

L'Administration peut approuver l'investissement, l'autoriser sous conditions ou le refuser.

Pour ce faire, le ministre examine si les intérêts nationaux (entendus de manière large comme étant l'autorité publique, l'ordre public, la sécurité publique ou la défense nationale) peuvent ou non être préservés. Il peut assortir son autorisation des conditions suivantes, la liste n'étant pas limitative :

- la préservation par l'investisseur de la pérennité des activités, des capacités industrielles, des capacités de recherche et de développement ou des savoir-faire associés,
- l'intégrité, la sécurité et la continuité de l'approvisionnement, l'intégrité, la sécurité et la continuité de l'exploitation d'un établissement, d'une installation ou d'un ouvrage d'importance vitale ou des réseaux et services de transport ou de communications électroniques, la protection de la santé publique ; ou
- l'exécution des obligations contractuelles de l'entreprise dont le siège social est établi en France, dans le cadre de marchés publics ou de contrats intéressant l'ordre public, la sécurité publique, les intérêts de la défense nationale ou la recherche, la production ou le commerce en matière d'armes, de munitions, de poudres ou de substances explosives.

En pratique, l'Administration conditionne son autorisation à des engagements de l'investisseur, généralement consentis sur une longue durée et consistant principalement à préserver l'emploi et les savoir-faire et à encadrer d'éventuels transferts de technologie ou délocalisations.

Le ministre peut également subordonner l'octroi de l'autorisation à la cession de toute activité sensible exercée par l'entreprise cible à une entreprise indépendante de l'investisseur étranger.

Enfin, le ministre peut également refuser d'autoriser l'investissement s'il estime que la mise en œuvre des conditions ne suffit pas à elle seule à assurer la préservation des intérêts nationaux ou s'il existe une présomption sérieuse que l'investisseur est susceptible de commettre certaines infractions pénales (notamment trafic de stupéfiants, blanchiment d'argent, acte de terrorisme...).

Les sanctions sont sévères. Si un investissement étranger est réalisé sans autorisation ou en méconnaissance des conditions dont l'autorisation était assortie, le ministre peut enjoindre à l'investisseur de ne pas donner suite à l'opération, de la modifier ou de faire rétablir à ses frais la situation antérieure. L'investissement étranger réalisé sans autorisation est considéré comme nul.

En cas de non-respect de l'injonction précitée, le ministre peut infliger à l'investisseur, sans préjudice du rétablissement de la situation antérieure, une sanction pécuniaire proportionnelle à la gravité des manquements commis, dont le montant maximum s'élève au double du montant de l'investissement irrégulier. Ces décisions sont susceptibles d'un recours de plein contentieux.

Des sanctions pénales sont également prévues.

3. Quelques commentaires

L'entrée en vigueur du décret dès le lendemain de sa publication est source d'incertitude quant à la réalisation des investissements en cours. Par exemple, un contrat de cession (de titres ou d'actifs) déjà signé mais pas encore exécuté tombe-t-il dans le champ d'application du décret ? De même, une promesse de vente ou un droit de conversion de titres de créance en titre de capital d'une société dont l'activité est désormais réglementée échappent-ils au nouveau dispositif ? Il est regrettable qu'aucune phase transitoire n'ait été prévue pour l'application de ce texte dans la mesure où il bouleverse les prévisions légitimes des parties aux opérations en cours.³ Cependant **l'objectif gouvernemental ne fait ici aucun doute : le nouveau dispositif est calibré pour les besoins du dossier Alstom et a donc vocation à appréhender les opérations en cours. Les investissements étrangers en cours de réalisation ciblés par le nouveau décret sont désormais soumis à autorisation préalable.**

Les secteurs nouvellement réglementés pouvaient déjà faire l'objet d'un contrôle au titre des dispositions antérieures, et il serait illusoire de croire que la précédente configuration textuelle bridait le contrôle gouvernemental. Les discussions relatives aux investissements qatari dans le capital d'Areva ou à l'acquisition de Daily Motion

sont autant d'illustrations de l'activisme gouvernemental. Néanmoins, dans les deux espèces précitées, l'Administration est intervenue forte de sa qualité d'actionnaire d'Areva et de France Télécom et non au titre du contrôle des investissements étrangers. **Si le pouvoir politique n'a jamais hésité à faire spontanément preuve de pugnacité, le nouveau texte offre à l'activisme gouvernemental une légitimité textuelle.** Il débride véritablement le contrôle administratif et lui permet d'appréhender des secteurs économiques particulièrement développés en France. Espérons que l'Administration fasse un usage raisonnable de cette compétence afin de ne pas décourager des investissements étrangers utiles au développement et à la compétitivité nationale.

Tout procès en protectionnisme semble toutefois inapproprié dans la mesure où la France ne fait que s'aligner sur les standards internationaux en matière de contrôle des investissements étrangers. En Europe, outre la France, six pays ont mis en place des systèmes de contrôle des investissements étrangers : Royaume-Uni, Allemagne, Espagne, Italie, Pologne et Suède. À titre d'exemple, le ministère de l'Économie allemand peut, au regard de la sécurité et de l'ordre public, interdire toute prise de participation supérieure à 25 % par des investisseurs étrangers et ce quel que soit le secteur d'activité concerné. Au Royaume-Uni, les secteurs réglementés ne sont pas précisément listés et concernent tous les secteurs affectant les intérêts publics. Le caractère délibérément vague de la notion d'intérêt public donne toute liberté à l'Administration pour exercer son contrôle. Hors Union européenne, à rebours d'une tradition libérale, la législation des États-Unis (*International Traffic in Arms Regulation, Foreign Investment in National Security Act...*) vise des notions similaires à celles du nouveau décret français (infrastructures et technologies critiques, biens énergétiques...) et autorise son bras armé, le *Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, en charge de l'examen des investissements étrangers, à effectuer des contrôles quasi-discrets, notamment concernant des investissements étrangers déjà approuvés (pour de plus amples détails, V. *Les investissements extracommunautaires et le contrôle des intérêts stratégiques européens, rapp. AN n° 1602, commission des Affaires européennes, J. Lambert et Ph. Armand Martin,*

janv. 2014). L'examen du rapport d'activité du CFIUS révèle l'extension des motifs de contrôle des investissements étrangers : le critère de la sécurité nationale n'est plus limité au militaire mais englobe tout ce qui est important pour l'économie américaine. En Chine, le ministère du Commerce a publié un « catalogue des investissements industriels étrangers » censé régir les investissements étrangers. Cependant ce document n'a qu'une valeur indicative et les régulateurs peuvent interdire des investissements étrangers pour d'autres motifs que ceux prévus dans la réglementation. **La Commission européenne, bien qu'examinant le décret à l'aune (i) de la liberté fondamentale de circulation des capitaux (TFUE, art. 26, par. 2) et (ii) de sa compétence européenne exclusive en matière de concentrations (TFUE, art. 101-106), ne saurait ignorer la configuration – ou concurrence – internationale.** Plus généralement, au regard des mécanismes de contrôle adoptés par les grandes nations, l'Union européenne devrait initier une réflexion visant à faire primer un principe de réciprocité des mécanismes de « filtrage » ou d'évaluation des investissements étrangers, voire envisager la création au niveau européen de mécanismes harmonisés de protection des technologies sensibles.

Enfin le nouveau décret renforce la mécanique de négociation État-investisseur introduite en 2005 via l'autorisation sous conditions. Le nouveau décret étend les secteurs soumis au contrôle tout en offrant une plus grande transparence et une meilleure lisibilité du processus décisionnel de l'Administration française. Ce faisant, le décret actualise une invitation au dialogue, introduite dès 2005 avec la mise en place d'une autorisation sous condition d'engagements. En dévoilant sa grille d'analyse des investissements étrangers, l'Administration engage l'investisseur à se rapprocher de ses services en amont de l'opération projetée et exerce son contrôle en s'imposant comme un interlocuteur obligé.

Dès la phase de *due diligence*, il appartiendra aux conseils de l'investisseur de l'aider à identifier si l'une des activités de la cible relève ou non des secteurs réglementés, puis de l'accompagner, le cas échéant dans la phase de négociation des engagements avec l'État, ainsi érigé en partenaire incontournable.