



Par Bernard Tézé,  
associé,



et Benoît Charrière-Bournazel,  
associé, DS Avocats

# Contrôle des investissements étrangers: cinq ans après le décret Montebourg, où en est-on ?

**Un rapport de la Commission européenne datant de mars 2019 constate une augmentation continue de la propriété étrangère d'entreprises européennes dans des secteurs clés de l'Union européenne, notamment de la part de la Chine. Ce rapport sollicite le besoin d'un cadre permettant de contrôler et filtrer les investissements étrangers opérés par des investisseurs étrangers au sein de l'Union européenne. Ce cadre a été défini récemment par un règlement de l'Union européenne et le contrôle des investissements étrangers s'amplifie dans les législations nationales et plus spécialement en France.**

## 1. Evolution dans les pays occidentaux

Il y a cinq ans, le 16 mai 2014, le décret dit Montebourg entrain en vigueur et donnait lieu à une levée de boucliers quasi générale parmi la communauté financière.

Aux onze secteurs traditionnels relevant d'une procédure d'autorisation au sens de l'article L. 151-3 du Code monétaire et financier (CMF) tels que visés à l'article R. 153-2 du CMF et reproduits en note ci-dessous,<sup>1</sup> le décret Montebourg a ajouté

un alinéa 12 soumettant les infrastructures (eau, énergie), le transport, les communications et la santé au contrôle du Trésor.

L'article est complété comme suit: «Relèvent d'une procédure d'autorisation les investissements par un non-ressor-

**A date, ni la France ni l'Europe n'ont pris des mesures aussi drastiques que les Etats-Unis, mais le souci de contrôler de manière plus stricte les investissements stratégiques est désormais présent dans toutes les capitales occidentales.**

Ce décret a été pris dans l'urgence afin que le gouvernement puisse influencer sur l'acquisition par General Electric d'Alstom Power, ce que ne permettait plus le contrôle des investissements étrangers progressivement libéralisé, depuis octobre 1988 sous Pierre Bérégovoy, et limité à la défense, à la sécurité et aux jeux...

tissant de l'EEE dans les (...) activités portant sur des matériels, des produits ou des prestations de services relatives à la sécurité et au bon fonctionnement des installations et équipements, essentielles à la garantie des intérêts du pays en matière d'ordre public, de sécurité publique ou de défense nationale énumérés

ci-après :

a) intégrité, sécurité et continuité de l'approvisionnement en électricité, gaz, hydrocarbures ou autre source énergétique ;  
b) intégrité, sécurité et continuité de l'approvisionnement en eau dans le respect des normes édictées dans l'intérêt de la santé publique ;  
c) intégrité, sécurité et continuité d'exploitation des réseaux et des services de transport ;  
d) intégrité, sécurité et continuité d'exploitation des réseaux et des services de communications électroniques ;  
e) intégrité, sécurité et continuité d'exploitation d'un établissement, d'une installation ou d'un ouvrage d'importance vitale au sens des articles L. 1332-1 et L. 1332-2 du Code de la défense ;  
f) protection de la santé publique.» Cette liste faite un peu à la hâte pour des raisons conjoncturelles (provoquer une surenchère de General Electric

sur Alstom) a été critiquée en 2014 pour son caractère à la fois très large et assez vague quant aux secteurs soumis à autorisation. Cela s'apparentait à une résurgence de colbertisme, voire de nationalisme industriel.

Pourtant, sur les cinq dernières années, force est de constater que l'approche prônée par le décret Montebourg a fait des émules dans la plupart des pays occidentaux.

L'affaire Kuka en 2016 en Allemagne où le fleuron de la robotique allemande (créé en 1898) est passé sous le contrôle du groupe chinois Midea, sans que le gouvernement ne puisse réagir, a traumatisé l'opinion publique. Chem China a ensuite mis la main sur le fabricant de machines-outils Krauss Maffei pour 925 millions d'euros. Les autorités allemandes ont donc l'an dernier abaissé de 25% à 10% le seuil de capital à partir duquel le gouvernement peut lancer une enquête de sécurité en cas de tentatives d'acquisitions dans des secteurs stratégiques, notamment dans la défense, les télécommunications ou encore l'énergie.

Pour sa part, l'administration américaine dispose depuis 1975 d'outils gérés par le Comité pour l'investissement étranger aux Etats-Unis (CFIUS) qui sont utilisés avec de plus en plus de vigueur par l'administration Trump.

A l'origine, le CFIUS avait pour cible les investissements japonais, par exemple un rachat de Fairchild Semiconductors par Fujitsu qui a conduit le Congrès à adopter l'avenant Exon-Florio en 1988. L'utilisation du veto restait néanmoins modérée jusqu'à ces dernières années où il a été ravivé pour bloquer des investissements chinois.

C'est ainsi que récemment, la tentative d'acquisition de Moneygram par Ant Financial Services, bras financier d'Alibaba, n'a pas reçu l'aval du CFIUS et cette transaction de 1,2 milliard de dollars a dû être abandonnée, Ant devant payer une indemnité de rupture de 30 millions de dollars de ce fait.

De même, le CFIUS a bloqué le projet d'acquisition de l'assureur vie Genworth par ChinaOceanWide, le rachat de AppLovin et l'OPA sur Lattice Semi-conductor.

A date, ni la France ni l'Europe n'ont pris des mesures aussi

drastiques, mais le souci de contrôler de manière plus stricte les investissements stratégiques est désormais présent dans toutes les capitales occidentales.

## 2. Mesures spécifiques en France

C'est dans ce contexte que le gouvernement d'Edouard Philippe a étendu le décret Montebourg à de nouveaux secteurs stratégiques par le décret du 29 novembre 2018 entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2019.

Cette extension sectorielle du domaine de l'autorisation vise, à l'alinéa 12 précité, le secteur spatial et celui des écoutes par

**En France, des mesures conservatoires comme la suspension des droits de vote ou des dividendes ou l'interdiction de céder des actifs peuvent également être prises par le ministre si la protection des intérêts nationaux est susceptible d'être compromise.**

l'insertion d'un « c bis : intégrité, sécurité et continuité des opérations spatiales » et d'un « d bis : intégrité, sécurité et continuité de l'exploitation des systèmes électroniques spécifiques pour l'exercice des missions de police et de sécurité publique ».

Deux nouveaux alinéas 13 et 14 ont également été intégrés comme suit pour soumettre à autorisation toutes « 13° activités de recherche (...) dans le cadre d'une activité définie aux 4°, 8°, 9° et 12° et portant sur les domaines suivants :

a) cybersécurité, intelligence artificielle, robotique, fabrication additive, semi-conducteurs ;

b) biens et technologies à double usage (...);

14° activités d'hébergement de données dont la compromission ou la divulgation est de nature à porter atteinte à l'exercice des activités ou aux intérêts relevant des 11° à 13°.»

Le problème de la réglementation de 2014 est qu'elle n'était pas très efficace car pas assez précise, d'où l'ajout de secteurs plus spécifiques visés ci dessus. Doit-on par exemple considérer que l'acquisition d'une société fabriquant des sièges de trains menace « l'intégrité, sécurité et continuité d'exploitation des réseaux et des services de transport » ? Le cas s'est posé ! Par ailleurs, certains acquéreurs ont considéré que certaines petites biotech n'ayant pas de chiffre d'affaires car toujours en phase de recherche et d'obtention d'agréments n'entraient pas dans la définition de « protection de la santé publique » et se sont dispensées de demander l'agrément. La recherche est maintenant clairement visée dans les secteurs de l'alinéa 13.

La réglementation est aussi critiquée car elle vise des technologies comme l'intelligence artificielle qui sont potentiellement partout. Le délai de deux mois à partir de la date de réception d'un dossier complet par l'administration pour statuer sur la demande pose souvent problème car il n'est adapté au rythme des start-ups, en particulier lorsque le prix est payé en actions de société étrangère cotée avec suspension de cours.

La loi Pacte publiée le 23 mai 2019 vise à renforcer l'efficacité du dispositif en élargissant les pouvoirs de sanction et d'injonction lorsque l'autorisation n'a pas été sollicitée ou que les conditions n'ont pas été respectées. Ainsi le nouvel article L. 151-3-1

du CMF prévoit des injonctions de déposer la demande, de rétablir la situation à ses frais, de modifier l'investissement, le tout sous astreinte.

Des mesures conservatoires comme la suspension des droits de vote ou des dividendes ou l'interdiction de céder des actifs peuvent également être prises par le ministre si la protection des intérêts nationaux est susceptible d'être compromise, et un nouvel article L. 151-3-2 du CMF prévoit des sanctions pécuniaires qui peuvent aller jusqu'à la plus élevée des trois sommes : le double du montant de l'investissement irrégulier ou 10% du

défense, le stockage de l'énergie, les technologies quantiques et nucléaires, ainsi que les nanotechnologies et les biotechnologies ; c) l'approvisionnement en ressources essentielles, y compris l'énergie ou les matières premières, ainsi que la sécurité alimentaire ;

d) l'accès à des informations sensibles, y compris des données à caractère personnel, ou la capacité de contrôler de telles informations ; ou

e) la liberté et le pluralisme des médias.»

Un rapport annuel devra être fourni à la Commission chaque année comprenant des informations sur les investissements étrangers. La Commission présentera également un rapport annuel lequel sera rendu public. Un Etat peut désormais adresser des remarques à un autre Etat membre selon les

**Le règlement 2019/452 constitue une évolution importante car c'est la première fois qu'un dispositif de contrôle est fourni à l'échelle.**

CA annuel de l'entreprise qui exerce les activités soumises au contrôle ou 5 millions d'euros pour les personnes morales (1 million d'euros pour les personnes physiques).

### 3. Mesures à l'échelle européenne

Parallèlement, au niveau européen, le règlement 2019/452 du 19 mars 2019 a été adopté, établissant «un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union»

L'approche est bien résumée par le point 16 du préambule comme suit : «Il convient de mettre en place un dispositif qui permet aux Etats membres de coopérer et de s'assister mutuellement lorsqu'un investissement direct étranger dans un Etat membre est susceptible de porter atteinte à la sécurité ou à l'ordre public d'autres Etats membres. Les Etats membres devraient avoir la possibilité d'adresser des commentaires à un Etat membre dans lequel un tel investissement est prévu ou a été réalisé... Les demandes d'informations, les réponses et les commentaires formulés par les Etats membres devraient également être transmis à la Commission. La Commission devrait avoir la possibilité, s'il y a lieu, d'émettre un avis au sens de l'article 288 du Traité... à l'intention de l'Etat membre dans lequel l'investissement est prévu ou a été réalisé. Un Etat membre devrait également avoir la possibilité de demander à la Commission d'émettre un avis ou aux autres Etats membres de formuler des commentaires sur un investissement direct étranger sur son territoire.»

Il s'agit donc essentiellement d'un mécanisme non coercitif de coopération entre les Etats permettant d'échanger des informations et de publier des commentaires. L'article 4 vise expressément :

a) les infrastructures critiques, qu'elles soient physiques ou virtuelles, y compris les infrastructures concernant l'énergie, les transports, l'eau, la santé, les communications, les médias, le traitement ou le stockage de données, l'aérospatiale, la défense, les infrastructures électorales ou financières et les installations sensibles ainsi que les terrains et les biens immobiliers essentiels pour l'utilisation desdites infrastructures ;

b) les technologies critiques et les biens à double usage..., y compris les technologies concernant l'intelligence artificielle, la robotique, les semi-conducteurs, la cybersécurité, l'aérospatiale, la

articles 6 et 7 du règlement lorsqu'il estime qu'un investissement direct étranger qui fait ou non l'objet d'un filtrage pourrait porter atteinte à sa sécurité ou à son ordre public. La Commission peut émettre un avis lorsqu'un investissement peut porter atteinte soit à un Etat membre, soit aux intérêts de l'Union. Il appartiendra aux Etats de se justifier dans le cas où l'avis n'est pas suivi.

Ce règlement constitue une évolution importante car c'est la première fois qu'un dispositif de contrôle est fourni à l'échelle européenne même s'il s'agit plutôt de poser les mécanismes de coopération entre Etats qui restent décisionnaires. La philosophie reste bien plus libérale que celle des Etats-Unis avec le CFIUS et les entreprises sont les grandes absentes de ce dispositif inter-étatique.

Une évolution envisageable pourrait être que les entreprises européennes interviennent auprès de l'Etat dont elles se sentent le plus proches ou de la Commission pour une action en ricochet au niveau de l'Etat recevant un investissement que l'entreprise européenne considérerait comme hostile.

L'histoire récente montre ainsi un net renforcement du contrôle des investissements étrangers tant en France que dans le reste de l'Europe. Les Etats européens prennent finalement conscience du danger que peuvent représenter certains investissements pour leur économie voire leur souveraineté. L'enjeu de ces prochaines années est de trouver le juste équilibre entre protectionnisme et stimulation de l'investissement étranger, deux éléments nécessaires à la prospérité de nos économies européennes. ■

1. «1° activité dans les secteurs des jeux d'argent à l'exception des casinos ;  
2° sécurité privée ;  
3° recherches et productions en matière d'agent pathogène ou toxique ;  
4° matériel d'interception des correspondances et données ;  
5° et 6° sécurité des systèmes d'information ;  
7° biens et technologies à double usage ;  
8° cryptologie ;  
9° entreprises dépositaires de secret défense ;  
10° entreprises de recherches ou de productions d'armes, munitions ou explosifs ;  
11° équipements de défense et sous-traitance pour les secteurs 7 à 10.»