

# Le contrôle des investissements étrangers après la loi Pacte



Pascal Bine, Avocat associé, Skadden

**Un certain nombre de réformes sont intervenues ces dernières années, notamment aux Etats-Unis, en Allemagne et en Italie, visant à renforcer les dispositifs de contrôle des investissements étrangers dans ces pays. Au niveau européen, un règlement a été adopté en mars dernier<sup>1</sup> afin de mettre en place un cadre juridique commun et un mécanisme de coopération entre les Etats membres en matière de contrôle des investissements étrangers au sein de l'Union européenne. La France n'échappe pas à cette tendance de fond. La loi Pacte<sup>2</sup> et le décret du 29 novembre 2018 ont étendu le champ du contrôle des investissements étrangers, renforcé les pouvoirs du ministre de l'Economie et édicté de nouvelles règles de transparence.**

## L'extension du champ d'application du contrôle

L'objectif commun de ces réformes est d'étendre le champ du contrôle des investissements étrangers aux nouveaux enjeux de sécurité économique et technologique, à savoir la protection des infrastructures essentielles, des technologies clés, de l'accès aux ressources vitales et des informations sensibles.

Le décret Montebourg du 16 mai 2014 avait déjà élargi le dispositif français à certains secteurs stratégiques : l'approvisionnement en eau et en énergies, les réseaux et services de transports et de communications électroniques, la santé publique et les infrastructures d'importance vitale. Le décret du 29 novembre 2018, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2019, a étendu le champ du contrôle à de nouvelles activités : les opérations spatiales, la captation des données informatiques, les systèmes électroniques et informatiques liés aux missions de sécurité et d'ordre public, les activités de R&D dans certains domaines (cybersécurité, intelligence

artificielle, robotique, fabrication additive et semi-conducteurs) se rapportant à des moyens utilisés dans le cadre de certaines activités sensibles, ainsi que les activités d'hébergement de données sensibles. La liste pourrait être élargie prochainement à d'autres activités, notamment les médias et la sécurité alimentaire.

En revanche, la loi Pacte n'a pas modifié les seuils de déclenchement du contrôle, lequel s'applique, pour les investisseurs européens, en cas d'acquisition du contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce et, pour les investisseurs non européens, en cas de franchissement du seuil de 33,33 % du capital ou des droits de vote dans l'entreprise cible. On ne peut toutefois exclure que ces seuils soient abaissés dans le futur, à l'instar de ce qui a déjà été fait en Allemagne<sup>3</sup> et aux Etats-Unis<sup>4</sup>.

## Le renforcement des remèdes et des sanctions

Il s'agit là du point clé de la réforme effectuée par la loi Pacte en matière de contrôle des investissements étrangers. L'objectif est de rendre le dispositif français plus efficace,

et de s'assurer du caractère contraignant des engagements pris par les investisseurs étrangers, en étendant les pouvoirs d'injonction du ministre de l'Economie et en rendant plus dissuasives les sanctions applicables. Le nouveau dispositif doit permettre au ministre de l'Economie d'agir avec plus de précision et de rapidité et de prendre des mesures adaptées à la gravité du manquement commis par l'investisseur et au niveau d'urgence de la situation.

En l'état antérieur de la législation, le ministre de l'Economie pouvait bloquer l'opération, la modifier ou faire rétablir la situation antérieure. Désormais, si une opération a été réalisée sans autorisation préalable, le ministre peut, en plus de ses anciens pouvoirs, enjoindre à l'investisseur de déposer une nouvelle demande. Cette possibilité de régularisation *ex post* offre une souplesse appréciable dans le cas où l'absence de demande d'autorisation résulte d'une erreur et non d'une faute intentionnelle de la part de l'investisseur.

En cas de non-respect par l'investisseur des conditions de l'autorisation, le ministre peut dorénavant retirer celle-ci (et donc imposer à l'investisseur de rétablir la situation antérieure ou de solliciter une nouvelle autorisation) ou enjoindre à l'investisseur de respecter les conditions initiales de l'autorisation ou de nouvelles conditions qu'il fixe afin de remédier au manquement, en ce compris la cession de tout ou partie des activités sensibles à un tiers. Le ministre peut donc, à son choix, décider de renégocier ou non avec l'investisseur défaillant. Il peut prononcer ces injonctions sous astreinte.

Afin de prévenir les risques d'atteinte aux intérêts nationaux, le ministre de l'Economie peut également prendre les mesures conservatoires suivantes : suspension des droits de vote ou des distributions de dividendes pour une partie des actions détenues par l'investisseur étranger dans l'entreprise française, désignation d'un mandataire pouvant faire obstacle à toute décision des organes sociaux de nature à porter atteinte aux intérêts nationaux, et interdiction ou limitation des cessions d'actifs liés aux activités sensibles en France.

La loi Pacte a également renforcé le régime des sanctions pécuniaires applicables dans le cadre du contrôle. Antérieurement, ces sanctions ne pouvaient être prononcées qu'en cas de non-respect d'une injonction du ministre de l'Economie. Elles sont désormais applicables en cas de réalisation d'un investissement sans autorisation préalable, d'obtention frauduleuse de l'autorisation ou de non-respect des conditions de l'autorisation ou des injonctions du ministre de l'Economie. La loi Pacte a, par ailleurs, introduit plus de modularité dans la fixation du montant de la sanction. Celui-ci est désormais plafonné à la plus élevée des sommes suivantes : (i) le double du montant de l'investissement irrégulier, (ii) 10 % du chiffre d'affaires annuel HT de l'entreprise cible, (iii) 5 millions d'euros pour les personnes morales et (iv) 1 million d'euros pour les personnes

physiques. Le ministre peut donc maintenant appliquer des amendes importantes même si l'investissement a été réalisé à un prix faible ou à l'euro symbolique.

### L'accroissement de la transparence

La loi Pacte prévoit que le ministre de l'Economie rende publiques, chaque année, de façon anonyme, les principales données statistiques relatives au contrôle des investissements étrangers en France. Elle impose également au gouvernement de transmettre chaque année aux présidents des commissions chargées des affaires économiques et aux rapporteurs généraux des commissions chargées des finances de chaque assemblée un rapport portant sur son action en matière de protection et de promotion des intérêts économiques, industriels et scientifiques de la nation et de contrôle des investissements étrangers. Ce rapport doit comporter des éléments détaillés sur le nombre de demandes d'autorisation, de refus d'autorisation, d'opérations autorisées, notamment sous conditions, ainsi que sur l'exercice par le ministre de son pouvoir de sanction.

Les présidents des commissions chargées des affaires économiques et les rapporteurs généraux des commissions chargées des finances de chaque assemblée peuvent procéder à des auditions des membres du gouvernement et de l'administration et procéder à des investigations, sur pièces et sur place, sur l'action du gouvernement en matière de contrôle des investissements étrangers. L'exercice de ces pouvoirs donne lieu à une communication publique devant chaque commission, pouvant s'accompagner de la publication d'un rapport. Les présidents et rapporteurs généraux de ces commissions peuvent également adresser des recommandations et des observations au Président de la République, au Premier ministre et aux ministres compétents.

En tant qu'organe de contrôle de l'action gouvernementale, le Parlement ne devrait pas profiter de ces pouvoirs pour s'immiscer dans l'instruction des demandes d'autorisation. Il n'est cependant pas exclu que ces nouvelles prérogatives ouvrent la porte à un contrôle plus politique de certains dossiers, notamment dans le cas des opérations sensibles de grande envergure.

En ce qui concerne la procédure, un décret devrait, en principe, être publié d'ici la fin de l'année afin d'adapter le contenu des dossiers de demandes d'autorisation et de rescrire aux nouvelles règles issues de la loi Pacte et du règlement européen. ■

1. Règlement (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019.

2. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises.

3. En Allemagne, le seuil de déclenchement du contrôle a été fixé à 25 % du capital ou des droits de vote de la cible et à 10 % pour les investissements dans le secteur de la défense et ceux réalisés par des investisseurs non européens dans le secteur des infrastructures critiques.

4. Aux Etats-Unis, la loi FIRREA (août 2018) a étendu le contrôle du CFIUS aux investissements étrangers minoritaires dans les activités domestiques impliquant des infrastructures essentielles, des technologies clés ou des données personnelles sensibles de citoyens américains.