

Les Echos

TRIBUNE

Opinion | Quel impact du Covid-19 sur le contrôle des investissements étrangers ?

Dans sa communication du 26 mars dernier, la Commission européenne a attiré l'attention des Etats membres sur la nécessité de protéger les actifs stratégiques européens dans le contexte de la crise sanitaire actuelle. Sont notamment visés les infrastructures, équipements et approvisionnements essentiels en matière de santé ainsi que les technologies et la recherche médicales.



Par **Pascal Bine** (Avocat associé Skadden)
Publié le 7 avr. 2020 à 16h06

De façon plus générale, il s'agit de se protéger contre des "acquisitions prédatrices" menées par des investisseurs de pays tiers, dans un contexte de forte baisse des valorisations boursières,

afin de préserver les chaînes d'approvisionnement et continuer à répondre aux besoins des citoyens.

A cet effet, la Commission européenne a appelé les Etats membres à faire pleinement usage de leurs mécanismes de contrôle des investissements étrangers et pour ceux qui n'en disposent pas, à mettre en place un mécanisme de contrôle complet et, dans l'intervalle, à utiliser tous les autres outils disponibles (golden shares, etc.) L'Espagne a ainsi adopté un décret le 17 mars dernier qui soumet à autorisation préalable tout investissement non-européen à hauteur de 10% ou plus dans une société espagnole relevant du secteur des infrastructures essentielles, des médias ou de l'énergie ou ayant accès à des informations sensibles. Un contrôle spécifique s'applique vis-à-vis de certains investisseurs étrangers, notamment les fonds souverains.

Hasard du calendrier, le dernier volet de la réforme du contrôle des investissements étrangers en France, initiée par le gouvernement en 2018, a pris effet le 1^{er} avril, en période de confinement. Ce volet a profondément remanié le régime français, avec notamment l'abaissement du seuil de déclenchement du contrôle à 25% pour les investisseurs non-européens, l'extension de la notion de contrôle au concept d'influence significative, et la mise en place d'une procédure de revue à deux phases, à l'image de la procédure de contrôle des investissements étrangers par le CFIUS aux Etats-Unis. La France dispose aujourd'hui, sans conteste, de l'un des mécanismes de contrôle les plus élaborés au niveau européen. Ce mécanisme devrait s'appliquer de façon plus granulaire qu'avant dans certains secteurs, notamment la pharma, les biotech, l'agroalimentaire et les technologies-clés.

Les recommandations émises par la Commission européenne le 25 mars dernier s'inscrivent dans la perspective de l'application, à compter du 20 octobre 2020, du règlement européen sur le filtrage des investissements directs étrangers au sein de l'Europe. Dans le cadre de ce dispositif, la responsabilité du contrôle incombe aux Etats membres et non à la Commission européenne. Ce faisant, la Commission a clairement annoncé son intention d'être impliquée dans la revue des investissements étrangers, notamment ceux relatifs à des programmes d'intérêt européen, en émettant des avis à l'attention des Etats membres concernés et en coordonnant la revue des investissements pouvant affecter plusieurs Etats membres.

Face à l'ampleur de la crise, les Etats ont annoncé des programmes de soutien économique sans précédent. Pour certaines entreprises, ces mesures se traduiront par des investissements en fonds propres, voire, le cas échéant, des nationalisations. De telles mesures pourraient déclencher un contrôle au titre de la réglementation des investissements étrangers dans certains pays où les entreprises concernées disposent de filiales exerçant des activités sensibles. La réglementation américaine requiert ainsi une notification préalable au CFIUS en cas de projet d'acquisition par un Etat étranger, directement ou indirectement, d'un "intérêt substantiel" dans une entreprise américaine relevant du secteur des infrastructures ou des technologies critiques ou ayant accès aux données personnelles de citoyens américains.

Le renforcement du contrôle des investissements étrangers constitue une tendance de fond sur le marché international du M&A depuis plusieurs années. L'accroissement des risques pour les industries stratégiques et du poids de l'Etat dans l'économie, lié à la crise sanitaire et sa gestion, va très largement renforcer cette tendance. La crise du COVID-19 et ses conséquences économiques opèrent, dans ce domaine, comme dans d'autres, un véritable changement de logiciel auquel les acteurs économiques doivent se préparer.

Pascal Bine est avocat associé chez Skadden.