

Les investissements étrangers en France et la souveraineté de l'État

*Par le Capitaine Stéphane JAMBON, stagiaire à l'EMSST,
en mastère spécialisé « Business Performance Management », à l'ESCP Paris,*

Selon un sondage réalisé par l'institut IPSOS¹ entre les 3^{ème} et 4^{ème} trimestre 2020 auprès de 200 responsables d'entreprises étrangères implantées en France, l'Hexagone reste à leurs yeux un territoire attractif, grâce à une gestion de la crise jugée plutôt favorablement et sans doute aussi, aux réformes engagées au cours des dernières années et saluées dans le cadre de ce baromètre. Malgré le niveau élevé des impôts et prélèvements obligatoires qui apparaissent comme son principal handicap, la France est saluée pour son excellence technologique. D'autres investisseurs comme les fonds d'investissement étrangers ne sont pas en reste, en particulier auprès des start-up².

Ces investissements étrangers en France (IEF) peuvent être accueillis favorablement car ils sont souvent porteurs de retombées économiques en France, notamment en termes d'emplois³. On peut malgré tout s'interroger sur les éventuelles pertes de souveraineté ainsi engendrées et sur les mesures prises pour s'en protéger.

Dans un monde de libre-échange et d'ouverture des capitaux, les États doivent-ils faire du protectionnisme ? Si oui, dans quels domaines peuvent-ils exercer leur autorité ?

Après avoir introduit la notion d'investissement étranger, l'article propose d'aborder les points suivants :

- ce que pourraient être pour un État les secteurs d'activité nécessitant un contrôle de ces investissements ;
- identifier quelques risques contre lesquels l'État français souhaite se prémunir ;
- et enfin, quels sont les outils à sa disposition pour conclure sur leur usage en la matière.

• Qu'est-ce qu'un investissement étranger ?

L'article R151-2 du Code monétaire et financier précise qu'un IEF est le fait pour un investisseur (personne physique ou morale) étranger (par la nationalité ou par la domiciliation fiscale⁴) d'acquérir le contrôle d'une entité de droit français, d'acquérir tout ou partie d'une branche d'activité d'une entité de droit français, ou encore de

¹ Site Web IPSOS, https://www.ipsos.com/sites/default/files/ct/news/documents/2020-11/ipsos-etatdelafrance_novembre_2020.pdf.

² Site Web Maddyne, « Les investisseurs étrangers toujours plus nombreux en France », 19 octobre 2020.

³ Rapport d'information de MM. Jean BIZET et Franck MENONVILLE, fait au nom de la commission des affaires européennes, n° 115 (2017-2018) - 27 novembre 2017.

⁴ Pour davantage de précision, se reporter à l'article R151-1 du Code monétaire et financier.

franchir, directement ou indirectement, seul ou de concert, le seuil de 25%⁵ de détention des droits de vote d'une entité de droit français.

Le Conseil de l'Union européenne (UE) a souligné en 2017⁶ que l'Union devait rester ouverte aux investissements directs étrangers, mais que cette ouverture devait s'accompagner de politiques visant à protéger les actifs européens essentiels contre les investissements qui porteraient atteinte aux intérêts légitimes de l'Union ou de ses États membres.

L'institution conseille aux États d'adopter un mécanisme leur permettant de surveiller les investissements étrangers dans des sociétés ou des secteurs considérés comme revêtant une importance stratégique et de s'y opposer dans certaines conditions.

D'autant que dans le même temps, d'autres pays ont déjà durci ou durcissent leur arsenal juridique : les États-Unis surveillent en permanence les investissements extérieurs susceptibles de menacer la sécurité nationale dans des secteurs sensibles comme la défense, l'énergie, les transports, les télécoms ou la santé, via le CFIUS⁷, renforcé en 2018 par le FIRRMA⁸. À titre d'exemple, au sein de certaines entreprises américaines particulièrement sensibles selon les critères de Washington, même un investisseur étranger majoritaire ne peut accéder au conseil d'administration ni même rentrer physiquement dans les locaux de l'entreprise¹⁰. L'Australie a elle aussi adopté des mesures de défense¹¹. Notons également que la Chine a investi beaucoup à l'étranger, mais l'inverse est plus compliqué. En effet, bien que le pays ait adopté fin 2019 une loi censée offrir aux investisseurs étrangers un traitement plus équitable et en dépit d'un accord d'investissement UE-Chine conclu fin 2020, de nombreux observateurs¹² estiment que leurs applications laisseront à désirer (absence de mécanismes de sanctions et antécédents de la Chine depuis un certain nombre d'années). Dans certains secteurs par exemple, il est toujours quasiment obligatoire d'être affilié à un partenaire local pour y investir¹³.

⁵ Seuil abaissé à 10% par le décret n° 2020-892 du 22 juillet 2020 relatif à l'abaissement temporaire du seuil de contrôle des investissements étrangers dans les sociétés françaises dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

⁶ *Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union européenne*, N°COM (2017) 487 final, <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/FR/COM-2017-487-F1-FR-MAIN-PART-1.PDF>.

⁷ *Committee on Foreign Investment in the United States* (comité de surveillance des investissements étrangers).

⁸ *Foreign Investment Risk Review Modernization Act*, voté en 2018 et applicable à compter de 2020.

⁹ *Les Echos*, « Adoption du FIRRMA : les Américains en pointe sur le contrôle des investissements étrangers », 16 août 2018.

¹⁰ *Les Echos*, « Contrôle des investissements étrangers : et si la France s'inspirait du modèle américain ? », 10 janvier 2018.

¹¹ *Site Web Portail de L'IE*, « L'Australie renforce le contrôle de ses investissements directs étrangers », 17 juin 2020.

¹² *Institut Montaigne*, « Wins and Losses in the EU-China Investment Agreement (CAI) », Janvier 2021.

¹³ *Site Web Maddyess*, « S'implanter en Asie, entre opportunités et difficultés », 20 mai 2019.

De plus, certaines entreprises pour s'implanter en Chine se voient imposer des transferts de technologies¹⁴.

En Europe, l'Allemagne, suite au traumatisme Kuka¹⁵, s'est, de son côté, dotée en juillet 2017 d'un appareil législatif semblable à celui du décret Montebourg¹⁶. Londres a également fait récemment modifier la législation britannique¹⁸.

- **Mais qu'est-ce qui est vraiment « stratégique » pour un État ?**

Avant 2017, à une époque où l'UE était plutôt partisane d'un certain laisser-faire dans la libre circulation des capitaux, la juriste Viviane de Beaufort¹⁹ jugeait « qu'un exercice de qualification juridique ou d'approche économique restent d'un apport limité car fondamentalement la qualification relève d'un processus politique d'opportunité. Un secteur est stratégique parce qu'il appartient à la sphère souveraine de l'État. Ainsi un secteur est qualifié ou ressenti comme stratégique s'il représente :

- un intérêt vital de l'État (sécurité publique, indépendance) ;
- un intérêt industriel (industries duales, brevets) ;
- un intérêt économique (emplois - maintien de la localisation des centres de décisions) ».

L'adoption du règlement européen de 2019²⁰ a renforcé le caractère juridique des dispositifs de protection contre les investissements étrangers. Il énonce dans son article 4 les facteurs non exhaustifs susceptibles d'être pris en considération par les États membres ou la Commission pour la définition d'une liste de secteurs stratégiques :

- 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 ;
- les technologies concernant l'intelligence artificielle, la robotique, les semi-conducteurs, la cybersécurité, l'aérospatiale, la défense, le stockage de l'énergie, les technologies quantiques et nucléaires, ainsi que les nanotechnologies et les biotechnologies ;

¹⁴ *Libération*, « L'UE a pris conscience que la Chine n'est pas un compétiteur comme les autres », 13 septembre 2020.

¹⁵ *Les Echos*, « Kuka, l'OPA qui traumatise les Allemands », 30 septembre 2016.

¹⁶ Décret n° 2014-479 du 14 mai 2014 relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation préalable.

¹⁷ *Les Echos*, « Dispositif anti-OPA : l'Allemagne a son « décret Montebourg », 12 juillet 2017.

¹⁸ *Les Echos*, « Londres renforce son arsenal contre les OPA étrangères visant 17 secteurs sensibles », 11 novembre 2020.

¹⁹ *Site Web Village de la Justice*, « Les IDE et l'Union européenne : entre ouverture signifiée et réciprocité revendiquée », 31 octobre 2012.

²⁰ Règlement européen n°2019/452 adopté par le Parlement européen et le Conseil européen le 19 mars 2019.

- l'approvisionnement en intrants essentiels, y compris l'énergie ou les matières premières, ainsi que la sécurité alimentaire ;
- l'accès à des informations sensibles, y compris des données à caractère personnel, ou la capacité de contrôler de telles informations ;
- la liberté et le pluralisme des médias.

Ce même article 4 précise les éléments permettant de déterminer qu'un investissement direct étranger est susceptible de porter atteinte à la sécurité ou à l'ordre public. Il souligne le cas où l'investisseur étranger est contrôlé directement ou indirectement par le gouvernement, y compris les organismes publics ou les forces armées, d'un pays tiers, notamment à travers la structure de propriété ou un appui financier significatif.

En France, le Haut-Commissariat au Plan²¹ considère en 2020 comme stratégique :

- ce qui assure la sécurité ou la continuité de la vie de la Nation en cas de crise brutale, par exemple en évoquant des produits ou services d'importance vitale dans des activités relevant de la défense nationale, notamment en lien avec la dissuasion nucléaire ; les activités de cybersécurité, l'industrie spatiale, qui contribuent à la défense nationale ; l'eau ; l'énergie ; les télécommunications ; le secteur agroalimentaire ; les produits pharmaceutiques et les dispositifs de santé ;
- les intrants fondamentaux sans lesquels ces biens ou services ne peuvent être fournis : composants électroniques, certains produits ou biens relevant de la chimie ou de la métallurgie, etc. ;
- ce qui assure la souveraineté de la Nation au regard des objectifs politiques prioritaires qu'elle se fixe, comme la maîtrise de certaines productions ou technologies. À titre d'illustration, celles concourant à la transition énergétique ou à la souveraineté numérique (technologies quantiques, infrastructures de stockage et de traitement des données) ;

Il peut également être pris en considération le poids d'une activité dans l'économie nationale. Il existe en effet des secteurs dont le poids est si significatif dans l'économie que leur déstabilisation a un impact massif sur l'économie et les équilibres globaux : l'aéronautique civile par exemple.

En résumé, les investissements étrangers en France sont les bienvenus, mais ne doivent pas se réaliser au détriment de l'intérêt de la Nation, au prix de transferts de technologies, compétences, ou savoir-faire trop importants dans ces domaines. Il s'agit aussi de veiller à des conditions de concurrence équitables, visant une meilleure protection et plus de réciprocité. Il s'agit donc pour l'État de conserver sa souveraineté et de ne pas trop dépendre d'investisseurs étrangers, afin de maîtriser son économie et son fonctionnement.

²¹ Note d'ouverture n° 2 – 18 décembre 2020.

Quel est l'arsenal juridique encadrant les investissements étrangers en France (IEF) ?

La France s'est dotée de moyens juridiques successifs, renforçant l'intervention étatique. Depuis la loi du 28 décembre 1966²² qui institue un régime général des investissements, plusieurs lois, décrets et circulaires ultérieurs sont venus compléter, préciser mais aussi étendre le champ du contrôle des investissements étrangers. On peut citer notamment le décret dit « Montebourg », qui a étendu le champ du contrôle des investissements étrangers à des domaines tels que l'eau, la santé publique, l'énergie ou encore les transports. En parallèle, ce décret avait créé une distinction entre les investissements provenant de pays tiers et ceux provenant d'États de l'UE²³. Cette dissociation a été remise en cause par le décret du 31 décembre 2019²⁴, issue de la Loi PACTE²⁵, puisqu'il unifie la liste des secteurs contrôlés et l'applique aux investissements que l'investisseur soit européen ou non. Ce décret étend également la liste des secteurs d'activité faisant l'objet d'un contrôle de la part des autorités françaises :

- production, transformation ou distribution de produits agricoles énumérés à l'annexe I du traité sur le fonctionnement de l'UE, lorsque celles-ci contribuent à certains objectifs de sécurité alimentaire ;
- édition, impression ou distribution de la presse écrite d'information politique et générale, services de presse en ligne d'information politique et générale ;
- activités de recherche et développement portant sur des technologies critiques, telles que les technologies quantiques et le stockage d'énergie lorsque ces activités et technologies sont mises en œuvre dans l'un des secteurs concernés par le dispositif de contrôle.

À partir des années 1980²⁶ et avec l'essor de la mondialisation, l'UE avait, elle, plutôt tendance à promouvoir la libre circulation des capitaux, accentuée par le traité de Maastricht en 1992. Ainsi le décret n° 2005-1739 du 30 décembre 2005, dressant la liste des secteurs dits stratégiques pour la France, avait suscité une vive réaction de la Commission européenne et a failli être abrogé.

Cependant, en l'absence de réciprocité et face à la montée en puissance de dispositifs protectionnistes notamment chez les plus grandes puissances économiques comme les États-Unis ou la Chine, devant les enjeux de souveraineté et de stabilisation de l'UE qui pourraient être mis à mal par trop de souplesse et alors que montent les inquiétudes des citoyens européens en ce domaine, l'UE a adopté

²² Loi n°66-1008 du 28 décembre 1966 relative aux relations financières avec l'étranger.

²³ Puisque les investissements européens n'étaient pas contrôlés dans certains domaines tandis que les investissements d'État tiers l'étaient.

²⁴ Décret n° 2019-1590 du 31 décembre 2019 relatif aux investissements étrangers en France.

²⁵ Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises – Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019.

²⁶ Directive 88/361/CEE du Conseil du 24 juin 1988 pour la mise en œuvre de l'article 67 du traité (JO L 178 du 8.7.1988, p. 5).

un règlement européen²⁷ en 2019. Il établit un cadre pour le filtrage des investissements directs provenant de l'étranger dans l'Union. Tout en restant attractive et compétitive pour les investisseurs, l'UE veut lutter pour la réciprocité en matière de relations économiques.

• **En France, quels sont les dispositifs applicatifs de contrôle et de coercition de l'État ?**

En réaction à des investissements étrangers sur des secteurs stratégiques, l'État peut envisager un blocage de cet investissement ou imposer des conditions.

Tout d'abord, une entreprise cible a le droit de demander à l'État son avis, si son activité fait partie des secteurs inscrits dans le décret (activité identifiée par le code NAF²⁸). Dans les mêmes conditions, un investisseur peut, en accord avec l'entité exerçant les activités objet de l'investissement, saisir le ministre de l'Économie, des Finances et de la Relance de la même demande.

Ensuite, les investissements étrangers doivent faire l'objet d'une autorisation lorsqu'ils interviennent dans des activités essentielles à la garantie des intérêts du pays en matière d'autorité publique, d'ordre public, de sécurité publique ou de défense nationale. Le ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance regarde qui aura le contrôle final (qui sera l'actionnaire étranger). Avant d'accorder l'autorisation, il peut imposer en France le dépôt de brevets, des investissements particuliers, des stocks stratégiques, des investissements en R&D, le maintien de l'emploi²⁹, etc. Le ministre peut également convoquer la direction de l'entreprise acheteuse.

On appelle cela des clauses d'investissements. Si l'investisseur ne respecte pas ces clauses, il s'expose à l'annulation de son engagement.

En cas de réalisation d'un investissement sans autorisation préalable, le ministre peut aller jusqu'à infliger une sanction pécuniaire dont le montant s'élève au maximum à la plus élevée des sommes suivantes : le double du montant de l'investissement irrégulier, 10 % du chiffre d'affaires annuel hors taxes de l'entreprise, cinq millions d'euros pour les personnes morales et un million d'euros pour les personnes physiques³⁰.

L'UE cependant, au travers de l'article 6 du règlement européen 2019, doit être informée de tout investissement étranger faisant l'objet d'un filtrage par l'État membre. Elle peut formuler des commentaires ou des avis, qui n'ont cependant

²⁷ Règlement européen n°2019/452 adopté par le Parlement européen et le Conseil européen le 19 mars 2019.

²⁸ Nomenclature d'activité française.

²⁹ Il est à noter qu'en dépit des agitations politiques en ce sens, l'UE n'est pas forcément sensible à cet argument pour approuver une opération visant à contrer un investissement étranger.

³⁰ Article L151-3-2 du Code monétaire et financier.

qu'un caractère consultatif. Ainsi, la décision incombe *in fine* à l'État membre concerné³¹.

Ceci étant dit, L'État membre est lié :

- par le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), qui impose le principe de libre circulation des capitaux. La Commission s'assure que sous couvert de contrôle d'IEF, l'État membre n'empêche pas la réalisation du marché commun, lorsqu'il s'agit d'un investisseur venant d'un État membre ;
- par les accords internationaux qu'il a souscrits ou que l'UE a souscrit pour lui (accords de libre-échange).

L'État membre ne peut pas, unilatéralement, remettre en cause les accords de l'UE. De la même manière, les mesures de protectionnisme, hors secteurs stratégiques définis par l'État membre, sont prohibées par l'Organisation mondiale du commerce (OMC).

Les appels à la protection des actifs stratégiques formulés par le Parlement et le Conseil européens, ainsi que le renforcement juridique des mécanismes européens et français, ont été accompagnés de prises de position ministérielles plus fréquentes, souvent en défaveur du rachat d'un actif français par un investisseur étranger.

Ainsi, en mars 2020, le ministre français en charge de l'économie a indiqué à son homologue britannique qu'il était susceptible d'opposer son veto au projet initié par le groupe sidérurgique chinois Jingye qui cherchait à reprendre les activités du sidérurgiste en faillite British Steel, incluant l'usine française d'Hayange en Moselle, principal fournisseur de rails de la SNCF³².

Le projet de rachat de Photonis, leader mondial de la vision nocturne, par l'américain Teledyne, a conduit Bercy, d'abord à formuler un avis négatif oral à l'intention des investisseurs outre-Atlantique souhaitant acquérir cette pépite française, ensuite à opposer, en décembre 2020, pour la première fois envers ce pays partenaire, un refus d'autorisation d'un investissement étranger³³.

En janvier 2021, le projet de rapprochement entre le groupe canadien « Couche-Tard » et Carrefour a conduit Bercy à s'exprimer publiquement en défaveur de cette opération au regard du contrôle des investissements étrangers, qualifiant l'entreprise française de « chaînon essentiel dans la sécurité alimentaire des Français, dans la souveraineté alimentaire »³⁴. Si la sécurité alimentaire est effectivement incluse dans le champ des activités protégées depuis le 1^{er} janvier 2020 (au moyen du décret de fin 2019 susnommé), l'appréhension, sous ce motif, d'un éventuel investissement dans une entreprise, non de production, mais de distribution alimentaire, au sein d'un

³¹ <https://cms.law/fr/fra/news-information/controle-des-investissements-etrangers-quelles-perspectives-pour-un-controle-renforce-en-france-et-en-europe>.

³² Ce sera finalement le britannique Liberty Steel qui sera autorisé à reprendre le site. *Le Point*, « Bercy donne son feu vert à la reprise d'Ascoval et de Hayange par Liberty Steel », 14 août 2020.

³³ *Les Echos*, « L'exécutif a bloqué pour la première fois un investissement étranger », 3 janvier 2021.

³⁴ *Challenges*, « Bruno Le Maire "pas favorable" au rapprochement Couche-Tard/Carrefour », 13 janvier 2021.

secteur où de multiples acteurs français sont présents, demeure néanmoins discutable.

Une autre façon pour l'État de se protéger d'investisseurs étrangers, notamment quand une entreprise est en difficulté économique, est d'investir lui-même dans ces entreprises, par l'intermédiaire de différents acteurs, tels que la Caisse des dépôts et consignations via sa filiale Bpifrance. Bpifrance finance les petites et moyennes entreprises, les entreprises de taille intermédiaire et les entreprises innovantes en appui des politiques publiques de l'État et des régions.

L'État peut également investir en propre via l'Agence des Participations de l'État (APE), ce qu'il a fait par exemple en 2018 avec les Chantiers de l'Atlantique³⁵.

Grâce à ces organismes, l'État peut aussi agir de manière préventive, pour accompagner la croissance des entreprises. Cela permet de siéger au conseil d'administration des entreprises et d'imposer par exemple le dépôt des brevets en France. Ce système est particulièrement utilisé pour les secteurs innovants. Mais ces sources d'investissements ont des fonds limités, sans commune mesure avec les fonds de pension américains, les fonds souverains d'autres pays, ou encore certains géants aux États-Unis dont les GAFAM³⁶.

L'État peut également utiliser d'autres mécanismes pour garder le contrôle de sociétés, telles les *Golden Shares* (actions en or) qui permettent de conserver un droit de veto sur l'ensemble du capital d'une société quelle que soit la composition de l'actionnariat (ce dispositif existe par exemple chez THALES), ou encore les droits de vote double (par exemple au sein de la Française des Jeux).

Enfin, dans le contexte de la crise de CoViD-19, a été créé le prêt garanti par l'État. Lorsqu'une entreprise est en difficulté, l'État peut jouer le rôle d'investisseur, l'entreprise se redresse et est alors moins vulnérable aux offres publiques d'acquisition.

Cependant, certaines entreprises préfèrent accueillir des investisseurs étrangers dotés de moyens plus importants dans leur capital pour accroître leurs parts de marché de manière plus rapide et conséquente.

• Conclusion

Avec l'appui de l'UE, la France a adopté entre 2018 et 2020 différents textes de lois renforçant de manière importante son arsenal juridique visant à contrôler les Investissements Étrangers en France.

Cependant la France jouit toujours d'une cote de popularité auprès de ses investisseurs qui acceptent les règles du jeu s'agissant des secteurs dits stratégiques, mais qui voient d'un bon œil les récentes réformes entreprises pour attirer les capitaux étrangers (volonté de stabilisation des règles fiscales par exemple).

³⁵ *Le Figaro*, « Le chantier naval de Saint-Nazaire est officiellement nationalisé », 11 juillet 2018.

³⁶ Acronyme de Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft.

Jusqu'où l'État français pourra-t-il jouer ce rôle d'équilibriste sans trop froisser les partenaires commerciaux, notamment hors UE, sachant qu'il faudra tenir compte du droit international applicable, qu'il soit bilatéral ou multilatéral (OMC, OCDE³⁷) ?

³⁷ Organisation de coopération et de développement économiques.