

Contrôle des investissements : l'arme de la souveraineté française

Au gré des tensions géopolitiques, le contrôle des investissements étrangers se durcit en France, laissant un peu « perplexes » les acquéreurs européens.

Encore un rachat refusé. La protection de la souveraineté industrielle française est une priorité et le ministre de l'Economie et des Finances compte bien le faire savoir. Le 6 octobre, Bruno Lemaire s'est opposé au rachat des sociétés Segault et Velan SAS par l'entreprise américaine Flowserve. La raison principale ? Ces PME sont spécialisées dans la robinetterie destinée aux sous-marins et aux centrales nucléaires. Un secteur sensible que le gouvernement n'entend ouvrir aux entreprises non françaises que sous certaines conditions posées par le contrôle des investissements étrangers. L'objectif est d'éviter aux puissances étrangères, particulièrement américaines et chinoises, de collecter des informations sensibles. Cependant, ce refus du ministre de l'Economie n'est pas le premier.

On se souvient, par exemple, de la tentative avortée du rachat de la pépite Photonis par des Californiens, en 2020. L'entreprise fabrique des jumelles qui permettent de voir la nuit, sur des terrains accidentés. Rien de très stratégique a priori sauf que cette société fournit surtout l'armée française. Autre exemple, avec des marques un peu plus connues du grand public : il y a deux ans, Bercy s'était mis en travers du rachat de Carrefour par l'enseigne canadienne Couche-Tard. Cette fois, c'était au nom de la sécurité alimentaire.

Tous les secteurs touchés

La liste des secteurs concernés par ce contrôle des investissements étrangers ne cesse de s'allonger en fonction de la situation géopolitique. Les matières premières minières devraient rejoindre, dans les semaines à venir, les technologies d'énergies renouvelables, l'agriculture, les télécommunications et les transports. Un décret est, en tout cas, attendu en ce sens. En 2022, selon la direction générale du Trésor, 51,9 % des investissements autorisés concernaient des infrastructures, biens ou services essentiels pour assurer l'intégrité, la sécurité ou la continuité de l'approvisionnement en énergie et en eau ; l'exploitation des réseaux et services de transport ainsi que la protection de la santé publique.

En effet, depuis l'épidémie de Covid, les entreprises de biotechnologie se tournent beaucoup plus vers l'administration, même lorsqu'elles ne rentrent pas directement dans le champ initial de la procédure. « Le contrôle des investissements est, désormais, intégré dans le processus d'acquisition. Les entreprises préfèrent prendre

le risque de voir leur investissement interdit plutôt que d'être sanctionné a posteriori », témoigne Hervé de Kervasdoué, avocat associé du cabinet BG2V. Même si ce contrôle est entré dans les habitudes des investisseurs étrangers et que le dépôt de dossier est facilité par une plateforme en ligne, la question de la divulgation des données est prégnante.

Cette procédure est soumise au principe de confidentialité. Néanmoins, il arrive souvent que l'État cherche des investisseurs français pour une cible française qui demande une autorisation d'investissements étrangers. « L'aspect technique n'a pas besoin d'être divulgué en détail. Il s'agit le plus souvent d'apporter une analyse de marché et d'expliquer à quoi va servir cette technologie », précise le spécialiste du M&A.

60 % des dossiers retoqués

Pour aiguiller au mieux les acteurs concernés, la direction générale du Trésor a publié des lignes directrices, le 8 septembre 2022. « Les services du Trésor sont transparents sur leur approche avec ces lignes directrices ce qui permet aux investisseurs d'anticiper. Nous arrivons à négocier des conditions d'investissements », reconnaît Karl de Sevelinges, avocat associé, responsable de la pratique M&A du cabinet Jeantet.

Dans son rapport annuel, publié le 19 octobre dernier, la commission de contrôle met, d'ailleurs, en avant une stabilisation des investissements étrangers. En 2022, 325 dossiers ont été déposés contre 328 l'année précédente. Seules 131 de ces opérations ont été autorisées après le contrôle, soit 40 %.

L'interprétation par Bercy de ce qui est stratégique et relève de la préservation de l'ordre public est large. « Malgré l'effort de transparence entrepris, il peut y avoir des surprises. Les lignes directrices n'enlèvent rien au pouvoir d'appréciation du ministre de l'Économie », confirme Hervé de Kervasdoué. Même la Cour de justice de l'Union européenne trouve les interprétations des Etats membres un peu trop vastes.

Dans un arrêt rendu le 13 juillet 2023, la juridiction les a rappelés à l'ordre sur le fait que la protection de l'ordre public ne peut pas être utilisée pour servir des intérêts strictement économiques. La liberté d'établissement tout comme les autres libertés fondamentales ne peuvent être réduites que dans un contexte très précis que les investissements étrangers ne justifient pas toujours.

Des autorisations sous conditions

À regarder plus près le rapport 2022 de la commission de contrôle, 9 % des autorisations données sont soumises à conditions. « Nous remarquons une évolution des conditions d'investissements. Il y a quelques années le maintien de l'emploi apparaissait comme plus prioritaire. Or, ce n'est plus un critère formel aujourd'hui tant que

la production reste en France », développe Ruben Koslar, avocat conseil du cabinet Jeantet. La direction générale du Trésor veille, en effet, à ce que les produits considérés comme importants et sensibles soient élaborés en France, même à perte. « Cette réglementation ne vise pas à protéger l'emploi. Elle peut avoir un effet à court terme, mais la priorité est la protection de l'actif », insiste Karl de Sevelinges. Cette défense passe, notamment, par la limitation du savoir-faire à la filiale française du groupe international. « Restreindre le partage d'informations sensibles au sein d'un même groupe peut être dévastateur pour un investissement dans le secteur de la recherche-développement par exemple », alerte Ruben Koslar.

À ces strictes conditions s'ajoute celle du seuil de participation de l'investisseur.

Il a été abaissé à 10 % des droits de vote, le 22 juillet 2020. Depuis cette date, tout investissement au-dessus de ce seuil peut être interdit sans même avoir été examiné. « Ce seuil a pour conséquence de limiter le montant de l'investissement voire dans certains cas de le supprimer totalement l'investisseur n'ayant pas, avec une participation inférieure à 10 % l'influence qu'il recherchait initialement », précise Hervé de Kervasdoué.

Une surveillance constante

Ces conditions bouleversent l'économie de la transaction dans son ensemble. Les investisseurs européens - 34,2 % selon le rapport annuel - restent surpris de sa rigueur. Il faut dire que dans la plupart des autres États membres, l'autorisation donnée est simple. En France, le ministère de l'Économie est strict sur le maintien de l'activité dans l'Hexagone et les engagements de fabriquer certains volumes de produits. « Même un investisseur qui passe par ce processus et qui obtient une autorisation se demande si le fait d'être soumis à cette réglementation ne dévalue pas son groupe dans l'ensemble », remarque Karl de Sevelinges.

Une fois l'investissement réalisé, le contrôle n'en est pas pour autant terminé. Le nouvel acteur économique formé doit fournir à l'administration un rapport annuel détaillé. « L'investisseur n'a aucun droit de modifier les conditions d'investissement de façon unilatérale », rappelle Ruben Koslar. Il devra profiter de ce rapport pour proposer des ajustements des conditions initiales, mais l'État n'est pas obligé d'y répondre favorablement.

<https://media.lesechos.com/api/v1/images/view/6543d48b3cf4eb3e0844a1da/1280x720/web-une-capfi-contrôle.jpg>



<https://media.lesechos.com/api/v1/images/view/6543d48b3cf4eb3e0844a1da/1280x720/web-une-capfi-contrôle.jpg>

