

Patriotisme économique : la réglementation française n'est pas si méchante que cela

Par Winston Maxwell



Plus restreinte que le règlement américain « Exon-Florio », la nouvelle réglementation française sur l'investissement étranger vise des secteurs étroitement liés à la défense, et ne devraient pas causer trop de problèmes aux investisseurs américains. Par contre, l'essor du patriotisme économique pourrait être source de complications pour le marché intérieur européen.

Si vous parlez de patriotisme économique, curieusement les observateurs de la France pensent au yoghourt. « L'affaire Danone » a terni l'image de la France à l'étranger, et beaucoup de gens ont craint que la nouvelle politique française de patriotisme économique protège des pans entiers de l'industrie française contre les OPA étrangères. Quand la nouvelle réglementation française sur l'investissement étranger a été effectivement publiée le 31 décembre de l'année dernière, les investisseurs ont été soulagés de constater qu'elle ne concernait que 11 secteurs, la plupart

liés à la défense. Le yoghourt, lui, ne figurait pas sur la liste.

De fait, la réglementation française⁽¹⁾ est plus restreinte que la réglementation américaine comparable sur l'investissement étranger, couramment appelée règlement Exon-Florio. Celui-ci permet au Président de s'opposer par veto aux prises de contrôle étrangères représentant une menace crédible à l'encontre de la sécurité nationale des États-Unis. Le concept de « sécurité nationale » n'est pas défini dans la réglementation américaine, ce qui laisse le Président et le Comité sur l'Investissement étranger aux États-Unis (Committee on Foreign Investment in the United States : CFIUS, traite les demandes d'investissement étranger) libres de décider quels types de sociétés peuvent être l'objet d'un veto présidentiel. Par exemple, selon la réglementation américaine, le CFIUS peut théoriquement décider que le fromage Tillamook a un rôle essentiel dans la sécurité nationale américaine et recommander que le Président bloque une OPA de Danone sur ce célèbre fabricant de fromages de l'Oregon.

Le CFIUS ne ferait jamais cela, bien sûr, à moins de pouvoir afficher une preuve crédible de menace sérieuse envers la sécurité nationale. Mais la loi américaine elle-même est suffisamment flexible pour permettre de telles interprétations très larges. Le CFIUS et le Président ont élargi la notion de sécurité nationale à la suite des attaques terroristes du 11 septembre 2001, mais ont pris soin d'éviter les excès : ils n'ont bloqué qu'un seul dossier sur près de 2 000. Cependant, le CFIUS peut inciter un investisseur à modifier une transaction ou à contracter des « accords de sécurité » spéciaux avec le FBI pour faire aboutir sa demande.

Quand la réglementation américaine a été adoptée en 1988, le législateur craignait que les acquisitions japonaises de fabricants américains de semi-con-

ducteurs ne sapent la position technologique des États-Unis et ne les rendent dépendants des fournisseurs étrangers pour l'approvisionnement en composants militaires essentiels. Ceci ressemble à la crainte actuelle de la France que les fonds d'investissement n'acquière beaucoup d'entreprises technologiques françaises et ne diminuent l'indépendance technologique de la France et, à terme, sa souveraineté. La réglementation récemment adoptée en France permet au gouvernement de s'opposer par veto à des transactions dans certains secteurs liés à la défense. Certains hommes politiques français admirent la portée et la souplesse du règlement Exon-Florio aux États-Unis, et souhaitent que la France fasse de même⁽²⁾. Or ce n'est pas possible, à cause du Traité instituant la Communauté Européenne, qui protège la liberté d'investissement et de mouvements de capitaux. Pour satisfaire le Traité CE, les règlements français limitant l'investissement étranger doivent être rédigés de manière précise pour ne



porter que sur des secteurs présentant une menace pour la défense nationale ou l'ordre public, tel que ces concepts sont définis par la Cour de Justice des Communautés Européennes. Une approche très large comme celle des États-Unis n'est donc pas possible.

Toute restriction de l'investissement doit être « proportionnée » à une menace clairement identifiée. C'est pourquoi la France a dû restreindre sa réglementation à 11 secteurs clairement liés à la défense nationale ou à l'ordre public. La nouvelle réglementation exige que toute

⁽¹⁾ Décret n° 2005-1739 du 30 décembre 2005.

⁽²⁾ B. Carayon, « Intelligence économique, compétitivité et cohésion sociale », Rapport au Premier Ministre, 2003.

acquisition par une société étrangère, qu'elle provient ou non d'un état membre de l'Union Européenne, d'une activité française dans l'un des 11 secteurs obtienne au préalable l'autorisation du ministre de l'Économie et des Finances. La réglementation permet à ce ministère de négocier les conditions de sécurité, une pratique maintenant fréquente aux États-Unis avec le règlement Exon-Florio. Le ministre de l'Économie doit rendre sa décision dans un délai de deux mois. Les 11 secteurs définis dans cette réglementation couvrent un assortiment disparate de domaines liés à la sécurité : casinos ; services privés de sécurité des infrastructures critiques ; substances pouvant servir à la guerre chimique ou bactériologique ; équipement ou systèmes d'écoute téléphonique et de surveillance électronique ; services de certification concernant la sécurité informatique ; services de sécurité informatique des infrastructures critiques ; certaines technologies à double usage ; moyens de cryptologie ; entreprises détenant des informations classées secret défense ; recherche, production ou vente d'armes ou matériel de guerre ; et sociétés détentrices de contrats de fourniture des catégories précédentes de produits et services au Ministère de la Défense.

La réglementation française est étroite, mais pas assez étroite au goût de la Commission Européenne. Quelques semaines après la publication de la nouvelle réglementation, la Commission a interrogé la France quant à la compatibilité de ces mesures avec le Traité CE. La Commission demande en quoi l'acquisition d'un casino par une société étrangère crée une plus grande menace de blanchiment d'argent qu'une acquisition par une société française. Pour la Commission, il serait plus approprié d'adop-

ter des règlements plus stricts pour la prévention du blanchiment d'argent par des propriétaires de casinos, qui s'appliqueraient à une société (française ou étrangère) exploitant un casino français. L'investissement étranger n'a pas besoin d'être ciblé.



Par rapport à l'investissement dans les fabricants d'armes et les vaccins contre les attaques de terrorisme biologique, la Commission reconnaît l'importance que peut avoir le maintien de la production en territoire français, mais demande pourquoi il ne suffirait pas de promulguer une loi exigeant que la capacité de production reste en territoire français au lieu de réserver un traitement spécial à l'investissement étranger. Globalement, la Commission estime que les nouvelles règles françaises sur l'investissement étranger ne sont pas assez proportionnées, et pourraient au contraire créer un fardeau inutile et discriminatoire sur l'investissement étranger.

Beaucoup de sociétés stratégiques françaises ne sont pas concernées par la liste de 11 secteurs. Dans le cas de Suez, le gouvernement français a dû élaborer un plan controversé pour fusionner Suez avec Gaz de France afin de protéger

Suez d'une OPA par la société italienne Enel. L'OPA hostile de Mittal sur Arcelor est une autre situation dans laquelle la nouvelle réglementation française ne fournit aucune protection. Les Aéroports de Paris non plus ne seraient probablement pas couverts par le décret, même si c'est

le cas des sociétés de sécurité travaillant aux aéroports, ou les sociétés assurant leur sécurité informatique. Le Traité CE, et une décision importante de la Cour de Justice des Communautés Européennes concernant l'Église de Scientologie⁽³⁾, limitent nettement la liberté d'action du gouvernement français et des gouvernements des autres pays membre de l'UE par rapport à l'investissement étranger. Ceci a amené les gouvernements à essayer des techniques plus subtiles. La nouvelle loi espagnole permettant au régulateur national de l'énergie d'imposer des conditions sur toute acquisition d'une société⁽⁴⁾ d'énergie espagnole réglementée a suscité l'ire de la Commission Européenne, qui y a vu une tentative déguisée de couler l'OPA d'E.ON sur Endesa. Habilement, le Parlement espagnol ne mentionne pas dans sa loi les investisseurs étrangers, mais simplement la prise de contrôle d'une société d'énergie espagnole réglementée. En apparence, la loi s'applique aux investisseurs espagnols comme aux investisseurs étrangers, et ne semble donc pas violer le Traité CE. D'après des rapports de la presse, la Commission Européenne en a une idée différente, et attaque la loi espagnole au motif qu'elle enfreint les lois européennes sur le libre mouvement des capitaux. L'Italie aussi a adopté des mesures pour protéger sa société d'auto-

routes Autostrade d'une prise de contrôle par un rival espagnol. Ce qui est remarquable dans ces mesures récentes est que l'investisseur étranger contre lequel elles ont été adoptées était dans chaque cas une société d'un pays européen voisin,

⁽³⁾ Case C-54/99, *Eglise de Scientologie*, ECR 2000, I-01335.

⁽⁴⁾ Décret-Loi Royal 4/2006 du 24 février 2006.

faisant donc partie du « marché unique » européen – comme si, aux États-Unis, l'Oregon adoptait des mesures pour protéger une compagnie d'électricité locale contre une OPA hostile d'une compagnie d'électricité californienne. Aux yeux d'un Américain, les initiatives récentes de la France, de l'Espagne et de l'Italie pour défendre leurs fleurons nationaux contre les investissements de sociétés européennes voisines sont le signe d'une faille du marché intérieur.

Dans de nombreux cas, les transactions transfrontalières ne sont pas gênées par la législation sur l'investissement étranger, mais par une opposition d'ordre politique. Novartis a abandonné son offre sur Aventis quand le Premier ministre français a indiqué que la France pourrait invoquer la sécurité nationale (des vaccins contre le terrorisme biologique) pour s'opposer à la transaction. La compagnie pétrolière chinoise CNOOC a renoncé à son acquisition d'UNOCAL du fait d'une opposition politique aux États-Unis, avant même de la soumettre au CFIUS pour que celui-ci examine si elle était conforme au Règlement Exon Florio. Dubai Ports a dû céder sa participation dans des grands ports des États-Unis, non parce que CFIUS voyait dans la transaction entre Dubai Ports et P&O une menace crédible envers la sécurité nationale, mais parce que l'opposition (politique) du Congrès des États-Unis avait forcé le gouvernement à changer de position et à inciter Dubai Ports à modifier sa proposition.

Dans tous ces exemples, l'examen relatif à la sécurité nationale n'a pas pu se dérouler sereinement du fait de pressions politiques, ce qui donne une piètre image aux investisseurs étrangers, à savoir que les réglementations sur l'investissement étranger ne sont pas pertinentes et que les vraies décisions sont prises par des hommes politiques, à huis clos. Après les remarques du Premier Ministre de l'époque, Jean-Pierre Raffarin, sur le dossier Novartis/Aventis, le gouvernement fran-

çais a fait de son mieux pour rassurer les investisseurs en tâchant de les persuader que la France était toujours bien disposée envers l'investissement étranger. De même le gouvernement américain a été embarrassé à propos du dossier de Dubai Ports. Le CNOOC a indiqué qu'il avait tiré la leçon de son expérience américaine, et allait dorénavant investir davantage dans le lobbying. Les sociétés françaises et américaines les mieux



informées connaissent l'importance du lobbying, et quand elles veulent investir, elles font en sorte que les hommes politiques du pays concerné sachent suffisamment à l'avance qui est l'investisseur et quelles sont ses intentions. Quand les hommes politiques comprennent la réalité des faits, l'opposition à la transaction peut, dans certains cas, s'effacer. Même les fonds d'investissement américains, souvent accusés d'intentions inavouables lorsqu'ils investissent dans les sociétés françaises, peuvent être vus sous un meilleur jour par la classe politique si elle est au courant des faits. Un récent rapport parlementaire sur l'industrie européenne de défense ⁽⁵⁾ a examiné divers investissements récents réalisés par des fonds de placement dans des sociétés européennes de défense, et a conclu que ces investissements ont parfois sauvé des emplois dans le pays et offert de nouveaux débouchés commerciaux aux États-Unis pour les sociétés concernées.

Des chiffres récemment publiés par l'Agenc

ce Française pour les Investissements Internationaux⁽⁶⁾ confirment que l'investissement étranger en France reste fort, ce qui semble indiquer que le patriotisme économique n'a jusqu'ici pas émoussé l'enthousiasme des étrangers envers les sociétés françaises. La nouvelle réglementation française sur l'investissement étranger, bien que mise en cause par la Commission Européenne, est nettement plus étroite que la réglementation américaine similaire, et ne devrait pas causer de problèmes aux investisseurs. Ce qui est plus préoccupant est l'effet du patriotisme économique sur le marché intérieur européen. De récentes initiatives de la France, de l'Espagne et de l'Italie visant à défendre leurs fleurons nationaux contre des prises de contrôle par d'autres sociétés européennes amènent les observateurs extérieurs à la conclusion que le marché intérieur européen risque de se retrouver en difficulté. Le marché intérieur a été créé pour aider à construire des fleurons européens dotés d'une taille et d'un champ d'action leur permettant d'affronter la concurrence sur le marché mondial. Airbus en est un bon exemple, même si les récents remaniements de la direction montrent que la mise sur pied d'un champion européen n'est pas chose facile. Le marché intérieur a aussi été créé pour rendre les pays européens si interdépendants économiquement que le nationalisme ne pourrait plus s'y ancrer, ce qui réduit les risques de guerre. Il serait dommage que le patriotisme économique en arrive à affaiblir ces principes. 🇫🇷

Winston Maxwell, membre du cabinet d'avocats international **Hogan & Hartson**, suit depuis 20 ans les questions concernant les investissements internationaux. Il étudie particulièrement le secteur des télécommunications et les autres grands secteurs technologiques.

Le cabinet Hogan & Hartson, présent dans le monde entier au travers de 23 bureaux, est particulièrement connu pour ses conseils à la clientèle de secteurs très réglementés.

⁽⁵⁾ Report Parlementaire n° 2202, B. Deflesselles et J. Michel, " L'Industrie européenne de défense : de la maîtrise à l'indépendance », 2005, pp. 33-34.

⁽⁶⁾ Communiqué AFII, 10 mai 2006.