

## INVESTISSEMENTS, CONTRÔLE, SOUVERAINETÉ, ATTRACTIVITÉ : LA QUADRATURE DU CERCLE ?

*Interview de Mathias Audit, Avocat associé, Audit-Duprey-Fekl,  
Professeur à l'École de droit de la Sorbonne,  
et Matthias Fekl, Avocat associé, Audit-Duprey-Fekl, Ancien ministre*



*Numéro spécial conçu, préparé et réalisé par Marina Guérassimova et  
les Professeurs David Chekroun, Gilles Pillet (ESCP Business School)*



*Mathias Audit*



*Matthias Fekl*

***Quel regard rétrospectif ou historique est-il possible de porter sur les règles françaises en matière de contrôle des investissements en France ?***

Le cadre législatif repose sur des sources assez anciennes puisque le premier texte majeur en la matière est une loi du 28 décembre 1966, adoptée sous la présidence de Charles de Gaulle, dite loi sur « les relations financières avec l'étranger ». Certaines de ses dispositions figurent aujourd'hui dans ce qui est devenu, avec le mouvement de

codification, le code monétaire et financier. C'est le cas en particulier d'un principe structurant qu'entend faire prévaloir le droit français, à savoir que « les relations financières entre la France et l'étranger sont libres » (C. mon. fin., art. L. 151-1).

Autrement dit, s'inscrivant dès les années 1960 dans une logique d'ouverture des marchés nationaux, le droit français a, depuis ses origines, envisagé le contrôle des investissements étrangers comme une exception à ce

principe. Il est notable aussi que ces règles aient pendant longtemps peu fait parler d'elles, pour plusieurs raisons, de nature du reste assez différente.

Tout d'abord, d'un point de vue économique, une grande partie des secteurs stratégiques français étaient peu ou prou sous le contrôle direct ou indirect de l'Etat, ce qui, en droit comme en fait, les préservait d'un entrisme intempestif de capitaux étrangers et de tentatives d'investissements ou de rachats hostiles comme amicaux. Ce n'est qu'après leur transfert vers le secteur privé, dans le cadre des mouvements successifs de privatisations, que les questions de contrôle étranger ont commencé à émerger de manière significative dans le débat public.

Ensuite, si l'on se place dans une perspective institutionnelle, il convient de noter que l'intervention du Parlement en matière de contrôle des investissements étrangers s'est faite à intervalles réguliers mais surtout espacés. Il a bien existé quelques textes après 1966, comme la loi du 14 février 1996 relative aux relations financières avec l'étranger en ce qui concerne les investissements étrangers en France. Cependant, pour l'essentiel, c'est l'intervention du pouvoir réglementaire qui a progressivement fait évoluer le cadre juridique. C'est à la fois un paradoxe pour des sujets supposés relever de la souveraineté nationale et une constante de la Cinquième République : la représentation nationale a trop souvent eu un rôle relativement marginal en la matière, y compris pour l'important décret du 14 mai 2014 dit « décret Montebourg », à la fois acte juridique et affirmation politique forte, destiné à réhabiliter la notion de patriotisme économique. Avec l'intervention de la loi PACTE en revanche, le Parlement est intervenu pour réformer de manière substantielle le cadre législatif applicable aux investissements étrangers.

### *Quel est aujourd'hui l'état du droit en matière de contrôle des investissements en France ?*

Avant les réformes de la loi PACTE de 2019 et de ses décrets subséquents, la matière était caractérisée par deux traits dominants : sa nature essentiellement réglementaire, puisqu'elle était régie par des décrets intégrés au code monétaire et financier ; son caractère fortement évolutif, dès lors que ces textes faisaient l'objet de modifications fréquentes, notamment à compter du début des années 2000.

Or, ces changements récurrents de règles avaient fini par créer non pas un régime complet et cohérent, mais un empilement de textes assez illisible et de maniement très difficile, même pour des juristes expérimentés. Pour qu'un tel contrôle soit à la fois efficace et compatible avec l'attractivité globale recherchée en termes d'in-

vestissements pour le marché français, son accessibilité et sa facilité de compréhension sont indispensables. La loi PACTE, le décret et l'arrêté du 31 décembre 2019 ont mis davantage de cohérence dans les principaux dispositifs en place et de lisibilité dans l'organisation générale des textes.

En outre, ce nouveau régime marque à l'évidence l'importance qui est désormais attachée à cette question du contrôle des investissements étrangers, et la sensibilité en politique intérieure aussi qui est désormais la sienne.

D'ailleurs, il est notable que l'un des apports importants de la loi PACTE soit le renforcement des sanctions. Si un investissement étranger est réalisé sans autorisation préalable, le ministre de l'Economie peut, entre autres, enjoindre à l'investisseur de ne pas donner suite à l'opération, de la modifier ou de faire rétablir à ses frais la situation antérieure, éventuellement sous astreinte. En cas de non-respect de l'injonction, le ministre peut infliger à l'investisseur une sanction pécuniaire qui peut s'élever au double du montant de l'investissement irrégulier ou à 10% du chiffre d'affaires annuel hors taxes. A quoi s'ajoute, sur le terrain contractuel, la circonstance que soit frappé de nullité tout contrat qui réalise directement ou indirectement un investissement étranger en violation d'une obligation d'autorisation préalable.

### *Comment apprécier les règles françaises dans le contexte européen ?*

L'Europe a longtemps pratiqué une forme de naïveté, face à des concurrents qui, à l'Est comme à l'Ouest, poursuivaient leurs intérêts sur la scène internationale de manière beaucoup plus déterminée et offensive. A Bruxelles, comme dans les capitales européennes et comme d'ailleurs à Genève, l'idée que le libre échange apportait presque mécaniquement la paix et la démocratie a longtemps prévalu de manière un peu béate. Nous assistons désormais à un mouvement de fond en sens inverse – qui risque d'être tout aussi excessif dans son ampleur que le mouvement antérieur – consistant en un retour en force des revendications de souveraineté.

Pour l'instant, malgré de premières affirmations de l'exigence de souveraineté européenne au niveau politique, le droit de l'Union trace surtout un cadre pour permettre aux Etats d'agir. Il n'y a en revanche pas encore de souveraineté européenne au niveau juridique sur cette question.

Il en est ainsi de l'adoption du règlement européen en matière de filtrage des investissements étrangers du 19 mars 2019. On sait qu'il n'a vocation qu'à s'appliquer aux investissements en provenance d'Etats tiers à l'Union européenne, mais ce n'est pas ici l'essentiel. Ce qui frappe

en effet c'est que ce texte s'en remet pour l'essentiel aux Etats. On est très loin ici du CFIUS qui existe auprès du gouvernement fédéral des Etats-Unis. Le Règlement européen n'introduit pas un réel mécanisme de contrôle européen des investissements d'Etats tiers ; ce sont les droits nationaux des Etats membres qui restent les chevilles ouvrières de ce nouveau texte, à l'aune donc des contingences et impératifs nationaux qui sont les leurs... Donner des contours et un contenu précis à la notion d'intérêt européen en la matière demeure un défi d'avenir.

Le nouveau droit français issu de la loi PACTE renforce ce même mouvement. En effet, alors même que le régime antérieur distinguait très nettement le régime applicable aux investisseurs européens, beaucoup moins astreignant, de celui qui échoyait aux investisseurs non européens, le décret du 31 décembre 2019 a, très notablement, mis un terme à cette différence de régime. Désormais, sauf pour une question de seuil, les mécanismes de contrôle s'appliquent selon les mêmes critères au marché intérieur et aux investissements qui n'en relèvent pas. Il sera intéressant d'observer si en pratique, les investissements européens feront l'objet d'un traitement différent des investissements extra-européens par les services de l'Etat, y compris pour que ces dispositifs soient considérés par la Cour de Justice de l'Union européenne comme étant conformes au droit européen.

***La crise sanitaire et économique que nous traversons influe-t-elle sur la mise en œuvre du contrôle des investissements en France ?***

En même temps que la mondialisation s'est faite plus brutale et qu'une forme de naïveté a souvent pu être reprochée à l'Europe, ces questions autrefois au mieux techniques, au pire franchement absconses sont devenues des sujets très sensibles dans les débats de politique intérieure, et ce, bien avant la pandémie du COVID-19 : désindustrialisation, affaiblissement des classes moyennes, inégalités territoriales face à la mondialisation, montée des extrémismes... tous ces phénomènes sont bien sûr liés. La crise pose de manière inédite et forte la question du bon équilibre entre retour des frontières et volonté d'ouverture, défense (et

bonne définition) d'intérêts stratégiques et insertion dans l'économie mondiale.

L'affaire Couche-Tard peut en partie être lue à cette aune : le refus de l'exécutif aurait-il été aussi immédiat et sans appel si nous n'étions pas en pleine pandémie, avec des caissières et salariés de supermarchés en première ligne depuis des mois ? Une proposition d'investissement d'un grand pays ami, assortie semble-t-il de garanties fortes en termes de développement et d'emploi, aurait-elle été rejetée de la même manière si le Gouvernement n'avait pas anticipé, à tort ou à raison, des polémiques sur une vente à des investisseurs étrangers de réseaux de distribution mis à l'honneur tout au long de la pandémie ?

***Quelles perspectives selon vous pour le contrôle des investissements étrangers en France ?***

Tout d'abord, dans l'appréciation des projets d'investissements étrangers, le bon dosage entre ouverture et fermeture comme le maintien de critères rationnels et rigoureux demeurent des nécessités, par temps de crise plus que jamais. Le climat général actuel comporte le risque d'approches trop étroites des intérêts économiques de long terme de notre pays et de l'Europe. Si de nombreux critères défensifs sont parfaitement légitimes, il ne faut pas oublier que des partenaires et financements extérieurs peuvent eux aussi s'avérer indispensables au maintien, à la régénération, au dynamisme et à l'attractivité du tissu économique français. Gare au syndrome de la ligne Maginot, pourrait-on dire !

Ensuite, à l'égard des investisseurs étrangers, il est indispensable que le marché français reste attractif et donc, juridiquement, compréhensible et prévisible. Le dispositif en place est relativement récent ; il serait d'autant plus intéressant de pouvoir disposer rapidement d'une doctrine administrative la plus étayée possible, avec par exemple la publication de lignes directrices ou de principes généraux, assortis d'études de cas pertinentes. La mise en œuvre du régime de contrôle pourrait ainsi être mieux anticipée. Nul doute que nombre de contributions rassemblées par vous dans le présent Cahier ne contribuent d'ailleurs de manière très utile à cet objectif.