

ARTICLE

VOLATILITÉ DES TITRES, ACTIFS STRATÉGIQUES ET INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS

Immobilier et Construction Droit de l'environnement Droit public et commande publique Droit européen
Private Clients | 27/03/20 | Vincent Brenot Pierre Sellal

SCIENCES DE LA VIE & SANTÉ

La Commission européenne encourage les États membres à contrôler les investissements directs étrangers alors que des entreprises stratégiques sont fragilisées par la baisse des cours de leurs actions du fait de la crise sanitaire.

Le 25 mars 2020, la Commission européenne (la « **Commission** ») a publié, comme elle l'avait annoncé, des orientations relatives, principalement, aux investissements directs étrangers (« **IDE** ») et à la protection des actifs stratégiques européens[1].

Cette communication[2] (la « **Communication** ») doit retenir l'attention de toute entreprise active en France dont l'activité est stratégique au sens du code monétaire et financier (« **CMF** »)[3]. Elle constitue également un repère important pour les investisseurs étrangers et leur projets d'acquisition ou de prise de participation. Elle vise non seulement les sociétés qui auraient une importance critique sur le plan des infrastructures sanitaires ou de la fourniture d'équipements et de moyens sanitaires, mais aussi toutes celles dont le cours de bourse serait actuellement soumis à une grande volatilité ou une sous-évaluation du fait de la crise boursière consécutive à la pandémie Covid-19. En effet, ces entreprises sont, dans le contexte actuel, particulièrement susceptibles d'être la cible d'opérations qui pourraient, immédiatement ou de façon différée, modifier leur actionnariat majoritaire dans un sens non souhaité.

De ce fait, la France et les autres États membres (« **EM** ») risquent de perdre le contrôle d'actifs critiques et stratégiques, qui sont non seulement essentiels pour répondre aux besoins, notamment sanitaires, de leurs citoyens, mais dont l'activité sera aussi déterminante pour la reprise économique et les intérêts stratégiques européens.

A cet égard, la Communication rappelle que les EM peuvent limiter, dans le respect du droit de l'Union européenne (« **UE** »)[4], les IDE qui créent de tels risques. Elle observe notamment que les situations d'urgence sanitaire font partie des risques pour la sécurité et l'ordre public visés par le règlement n° 2019/452 du 19 mars 2019, *établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union* (le « **Règlement de 2019** »), qui entrera en vigueur le 11 octobre 2020.

La Commission demande donc, à ceux des EM (au nombre de 14 dont la France) qui en ont un, de mettre pleinement en œuvre leurs dispositifs de contrôle des IDE[5]. Elle leur recommande d'y procéder en ayant pour objectifs d'assurer que les cibles des IDE contrôlés demeurent résilientes et puissent continuer à répondre aux besoins des citoyens de l'UE, afin de sauvegarder, de façon générale, les capacités stratégiques de l'économie européenne. Les EM sont invités, conformément au Règlement de 2019 à apprécier chaque IDE au regard de ses conséquences potentielles pour l'ensemble de l'UE.

La France dispose d'ores et déjà des outils pour répondre à cette demande et donc protéger les entreprises françaises stratégiques susceptibles d'être les cibles d'IDE non souhaitables.

Les règles françaises ont justement été profondément rénovées en 2019[6]. Elles soumettent à autorisation préalable du ministre chargé de l'économie certaines opérations de prise de participations ou d'acquisition réalisées par des investisseurs étrangers ou des investisseurs français établis à l'étranger dans des entités de droit français (y compris les sociétés européennes[7]) qui exercent certaines activités stratégiques. La liste des activités considérées comme stratégiques au sens de la réglementation française sur les IDE a été élargie pour l'adapter aux enjeux contemporains.

Ainsi, peuvent notamment être considérées comme de telles activités, celles relatives à la santé publique, à la lutte contre l'utilisation illicite d'agents pathogènes ou toxiques, à l'approvisionnement en énergie ou en eau, à l'exploitation des réseaux et services de transport, aux communications électroniques ou encore à certains produits agricoles. Les entreprises qui n'arriveraient pas à déterminer leur statut au regard de cette réglementation peuvent saisir pour avis les services du ministre chargé de l'économie.

Le ministre chargé de l'économie peut refuser son autorisation ou la soumettre à des conditions. Ces dernières peuvent avoir pour objet, par exemple, assurer la pérennité et la sécurité, sur le territoire national, des activités protégées, ou encore d'assurer le maintien des savoirs et savoir-faire de l'entité cible et faire obstacle à leur captation. Il dispose également d'un pouvoir d'injonction. Enfin, il peut aussi prendre des mesures conservatoires, telles que suspendre, restreindre ou interdire temporairement la libre disposition de tout ou partie des actifs liés aux activités stratégiques

Compte tenu du contexte de crise sanitaire, la Communication met logiquement un accent particulier sur les entreprises actives dans le secteur de la santé, qui produiraient par exemple des produits médicaux ou des équipements de protection ou encore poursuivraient des activités de recherche médicales (vaccins notamment). Elle souligne que tout IDE non souhaitable dans ces secteurs est susceptible d'avoir des répercussions négatives pour toute l'UE, tant les EM sont interdépendants.





Fidèle à sa démarche dans cette période de crise, la Commission entend surtout accompagner les EM dans les politiques qu'ils mettent en œuvre au plan national. Son action propre sera donc limitée et s'inscrira, au moment opportun, dans le cadre du Règlement de 2019, contrairement à ce qu'elle a fait en matière d'aides d'État, où elle a, mais parce qu'elle en a juridiquement la compétence, pratiquement mis en congé les règles habituelles.

Ainsi, la Commission émettra notamment des avis, dont les EM devront tenir le plus grand compte, lorsqu'elle estimera qu'un IDE sera susceptible de porter atteinte à des projets ou des programmes présentant un intérêt pour l'UE. La Communication indique en particulier que la Commission exercera un contrôle plus approfondi (au titre de l'article 8 du Règlement de 2019) pour les entreprises, spécialement dans le secteur sanitaire, qui ont reçu ou recevront, par exemple dans le cadre de la lutte contre le Covid-19, des subventions dans le cadre du programme de recherche et d'innovation Horizon 2020.

Cependant, par la tonalité et l'inspiration de cette Communication, la Commission laisse aussi anticiper une attitude de sa part relativement plus ouverte, lorsqu'elle sera confrontée à des mesures prises par un EM visant à la protection d'actifs stratégiques.

Pour leur part, les chefs d'Etat et de Gouvernement, réunis le 26 mars en visio-conférence dans le cadre d'un Conseil Européen, se sont félicité « *des lignes directrices de la Commission sur le filtrage des investissements directs étrangers* ». Dans leurs conclusions adoptées à l'issue de ce Conseil Européen, ils ont invité les EM à prendre toutes les mesures nécessaires pour protéger les actifs et technologies stratégiques contre les IDE susceptibles de menacer des objectifs légitimes de politique publique, estimant que cela contribuera à l'autonomie stratégique de l'UE pendant la crise et ultérieurement.

[1] Elle évoque de façon subsidiaire la possibilité de mettre en place des actions spécifiques (« *golden shares* ») et comporte des rappels généraux sur la possibilité de limiter les investissements de portefeuille et la liberté de circulation des capitaux.

[2] Commission européenne, 25 mars 2020, C(2020) 1981 final.

[3] La liste des activités stratégiques figurera, à compter du 1er avril 2020, au nouvel article R. 151-3 du CMF.

[4] En synthèse, les restrictions doivent être rendues nécessaires par un objectif d'intérêt général légitime et proportionnées au but poursuivi.

[5] Elle invite aussi ceux des EM qui n'en disposent pas à en mettre en place. Elle observe que si un IDE n'a pas été soumis à un tel contrôle, la Commission et les EM sont susceptibles de faire des observations *ex post* entre octobre 2020 et juin 2021, conformément à l'article 7 du Règlement de 2019).

[6] Nous prenons à cet égard la liberté de renvoyer à nos publications sur le sujet « Contrôle des investissements étrangers en France : le temps de la maturité ? », *Revue Lamy Droit des Affaires*, n° 151, septembre 2019 et « Réforme du contrôle des investissements étrangers : dernier acte... ? », *Options Droit & Affaires*, 29 janvier 2020.

[7] Au sens du règlement n° 2157/2001 du 8 octobre 2001 *relatif au statut de la société européenne*.
