



Par



Nathalie

Aliénor

Sharoubim

Claude

*Le Master 2 Opérations et Fiscalité Internationales des Sociétés présente :*

## **LES CONSEQUENCES DU PROJET DE LOI PACTE SUR LE CONTROLE DES INVESTISSEMENTS ETRANGERS**

**« Avec PACTE, nous renforçons les pouvoirs de l'État sur le contrôle des investissements étrangers en France. Quel est l'objectif ? Éviter le pillage de nos technologies »**

Discours de Bruno Le Maire à l'Assemblée nationale le 4 octobre 2018

### **Introduction**

Le projet de loi intitulé « Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises » (loi PACTE) porté par Bruno Le Maire, Ministre de l'Économie, a été largement adopté en première lecture par l'Assemblée nationale le 4 octobre 2018. L'article 55 de la réforme, qui étend de manière stratégique la procédure d'autorisation préalable, fut approuvé par les députés.

**Malgré le caractère éminemment international des investissements, ceux-ci restent gouvernés par les différents droits nationaux.** En effet, comme l'investisseur est toujours une personne privée, les États demeurent compétents pour réglementer sur leur territoire les investissements étrangers. Ce principe fut consacré par les accords de Bretton Woods de 1944<sup>1</sup>.

A l'origine, le droit des investissements étrangers était guidé par une volonté de réduire les obstacles administratifs et d'offrir des garanties aux investisseurs contre les éventuels préjudices (notamment du fait de l'expropriation) qu'ils pouvaient subir par les États d'accueil, en particulier les pays en voie de développement qui accueilleraient des investisseurs qui historiquement occidentaux. Aujourd'hui, le mouvement s'opère tout autant en sens inverse ; ce sont les investisseurs des pays en développement qui investissent dans les États occidentaux.

**Cependant, on tend aujourd'hui à préserver certains secteurs stratégiques nationaux de l'arrivée d'investisseurs et de capitaux étrangers.** Les seuils de

déclenchement de contrôle sont abaissés et les remèdes et les sanctions sont renforcés<sup>2</sup>. Cela est en contradiction avec l'idée de promouvoir les investissements extérieurs, en allégeant les formalités administratives et en garantissant les droits des investisseurs, en ligne avec les grands principes du droit de l'Union européenne (liberté d'établissement, libre circulation des capitaux, etc.).

**Suite à l'élargissement des compétences du ministre de l'Économie et des Finances sur le contrôle des investissements étrangers, il convient de se demander dans quelle mesure le projet de loi PACTE est conforme aux libertés du marché intérieur et aux libertés fondamentales.**

Avant d'étudier le régime à venir et ses répercussions (I), il convient de faire un point sur le droit jusqu'alors en vigueur à travers la loi n°66-1008 du 28 décembre 1966 relative aux relations financières avec l'étranger (II).

## I. Le régime actuel issu de la loi du 28 décembre 1966

### A. Les exigences relatives aux investissements

Les origines de la réglementation française des investissements transfrontaliers remontent à la loi du 28 décembre 1966, codifiée à plusieurs reprises dans le Code monétaire et financier (CMF). Ces règles se situent sous le titre V de ce code intitulé « Les relations financières avec l'étranger ».

C'est dans la partie réglementaire du CMF que sont énoncés les intérêts nationaux qui peuvent faire obstacle aux investissements étrangers « *Le Gouvernement peut, pour assurer la défense des intérêts nationaux et par décret pris sur le rapport du ministre chargé de l'économie : 1. Soumettre à déclaration, autorisation préalable ou contrôle (...) plusieurs opérations* »<sup>3</sup>.

Ce contrôle revêt un double intérêt : d'une part, la déclaration des opérations, simple question de statistique, permet d'identifier le pourcentage des investissements étrangers dans les capitaux propres des sociétés ayant leur siège en France. D'autre part, **l'autorisation préalable constitue un véritable outil de contrôle substantiel pouvant aboutir à la non-réalisation de l'investissement**<sup>4</sup>. Cette autorisation préalable concerne seulement les investissements directs étrangers réalisés en France lorsqu'ils sont de nature à porter préjudice à l'ordre

public, à la santé publique ou à la sécurité publique.

Cependant, ce dispositif fut remis en cause par la Cour de justice de la Communauté européenne lors de l'affaire dite Église de Scientologie<sup>5</sup>. Cette position fut analysée par la doctrine de la manière suivante : « *La Cour affirme qu'une disposition nationale qui subordonne un investissement direct étranger à une autorisation préalable constitue une restriction aux mouvements de capitaux. Cependant, la Cour précise la portée de cette analyse très laconique : l'absence de sanction en cas de non-respect de l'obligation de demander une autorisation préalable et l'application de la règle selon laquelle le silence de l'autorité compétente vaut autorisation ne modifie en rien son appréciation de la mesure litigieuse. Mais ce régime d'autorisation préalable avait pour objectif la protection de l'ordre public et de la sécurité publique* »<sup>6</sup>.

La liste des secteurs concernés par l'autorisation préalable du ministre de l'Économie, déjà longue (comprenant les domaines des jeux d'argent, de la sécurité privée, de la lutte contre le terrorisme, des « matériels conçus pour l'interception des correspondances », de la sécurité des technologies de l'information, des entreprises « *depositaires de secrets de la défense nationale* », du commerce d'armes, des entreprises en relation avec le ministère de la Défense), fut une nouvelle fois allongée le 14 mai 2014 par le décret « Montebourg »<sup>7</sup>. Furent alors ajoutés l'approvisionnement en énergie et en eau, les réseaux et services de transport et de communications électroniques, les établissements, installations et ouvrages d'importance vitale au sens du Code de la défense, et le secteur de la santé.

**Les investissements concernés par l'autorisation préalable<sup>8</sup> connaissent une situation différente lorsqu'il s'agit d'opérations réalisées par un investisseur ressortissant d'un État membre ou d'un État tiers** : dans le premier cas, l'autorisation préalable est requise pour toute prise de contrôle d'entreprise. Dans le second, une autorisation préalable est également requise pour toute prise de contrôle d'entreprise, ainsi que pour l'acquisition d'une branche d'activité, ou pour toute détention du capital dépassant le seuil de 33%. Enfin, quelle que soit la situation, l'investissement doit être « *de nature à porter atteinte à l'ordre public, à la sécurité publique ou aux intérêts de la défense nationale* » ou encore concerner le secteur de l'armement.

Le ministre de l'Économie doit, dans le cadre du contrôle des investissements étrangers, se prononcer dans un délai de deux mois à compter de la date de réception de la demande d'autorisation. **Le ministre a donc plusieurs possibilités : refuser explicitement l'autorisation, ou l'octroyer en l'assortissant de certaines conditions<sup>9</sup> tout en respectant le principe de proportionnalité**, l'encadrement de ces conditions étant très large et ne conférant ainsi pas de sécurité à l'investisseur. À défaut de réponse dans le délai de deux mois, l'autorisation est réputée acquise.

Enfin, le ministre peut tout simplement refuser l'autorisation par décision motivée s'il estime qu'il y a une présomption sérieuse d'infraction pénale, ou que la mise en œuvre des conditions prévues par loi ne suffira pas à assurer la préservation des intérêts nationaux.

## B. Les sanctions en cas de non-respect des exigences

L'article L. 151-3 du CMF expose les sanctions prévues en cas d'absence d'autorisation préalable : si le ministre constate qu'un investisseur étranger a effectué un investissement en France sans demander l'autorisation préalable, ou bien ne respecte pas les conditions fixées par ce dernier, il peut enjoindre l'investisseur de ne pas donner suite à l'opération. L'injonction peut avoir pour finalité de modifier l'opération ou faire rétablir aux frais de l'investisseur la situation antérieure. Cependant, ces injonctions ne doivent être prononcées qu'après mise en demeure de l'investisseur dans un délai de 15 jours.

En cas de non-respect de l'injonction dans un délai de 15 jours minimum, le ministre peut, s'il n'est pas satisfait, infliger une sanction pécuniaire dont le montant s'élève au double du montant de l'investissement irrégulier. Cependant, cette dernière doit rester proportionnelle à la gravité des manquements.

**Toutefois, un texte vient menacer les opérations d'investissements : il s'agit de l'article L. 151-4 du CMF**, selon lequel « *est nul tout engagement, convention ou clause contractuelle qui réalise directement ou indirectement un investissement étranger dans l'un des domaines mentionnés au I de l'article L. 151-3 lorsque cet investissement n'a pas fait l'objet de l'autorisation préalable exigée sur le fondement du c du 1 de l'article L. 151-2* ».

## II. Le projet de loi PACTE : les dangers de l'extension du contrôle

### A. Les innovations du projet de loi : la raison d'être du projet

Après les élargissements effectués par le décret « Montebourg », **les secteurs d'investissements donnant lieu à une autorisation préalable** du ministre de l'Économie **ont été à nouveau étendus** par le décret du 29 novembre 2018 et invoqués dans l'exposé des motifs du projet la loi PACTE. **Sont désormais concernés des secteurs tels que l'intelligence artificielle, les nanotechnologies, les drones, l'aérospatial et les stockages de données<sup>10</sup>**.

L'article 55 du projet de loi renforce le caractère dissuasif des sanctions applicables dans le cas où l'investisseur étranger ne respecte pas le dispositif du contrôle des investissements par le ministre de l'Économie.

Le texte prévoit d'insérer un nouvel article<sup>11</sup> dans le Code monétaire et financier et prévoit une astreinte subordonnée à une injonction prononcée par le ministre de l'Économie. En cas d'inexécution totale ou partielle ou de retard d'exécution, le ministre devra liquider l'astreinte. Il pourra également prononcer des mesures conservatoires. En effet, il peut ordonner la suspension des droits de vote attachés à la fraction des actions ou des parts sociales dont la détention par l'investisseur aurait dû faire l'objet d'une autorisation préalable ; ainsi qu'interdire ou limiter la distribution des dividendes ou des rémunérations attachés aux actions ou aux parts sociales dont la détention par l'investisseur aurait dû faire l'objet d'une autorisation préalable.

**Les pouvoirs du ministre sont également considérablement étendus dans la mesure où il a la possibilité de désigner un mandataire** chargé de veiller à la protection des intérêts nationaux. Celui-ci a une forte influence et pourra faire obstacle à toute décision des organes sociaux des sociétés qui sont de nature à porter atteinte à ces intérêts.

Une autre sanction peut être envisagée : après mise en demeure de quinze jours de l'investisseur, le ministre pourra infliger une **sanction pécuniaire bien plus sévère que celle prévue initialement**, s'élevant 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 qui exerce les activités définies au sens de l'article 151-3 I, cinq millions d'euros pour les personnes morales et un million d'euros pour les personnes physiques. »<sup>12</sup> Le montant de la sanction sera bien évidemment proportionnel à la gravité des manquements commis.

A posteriori, le ministre pourra autoriser les opérations tout en sanctionnant l'investisseur pour absence d'autorisation préalable en rétablissant une situation antérieure ou en imposant la sollicitation d'une autorisation.

## B. La validité de la loi

### 1. La question de la constitutionnalité

Au regard des extensions qu'apporte la loi PACTE il est opportun de souligner la possible illicéité de ce dispositif face au droit interne français. **Le pouvoir de sanction dévolu au ministre de l'Économie sur la suspension des droits de vote ainsi que l'interdiction ou la limitation de la distribution des dividendes ou des rémunérations de l'investisseur n'ayant pas demandé une autorisation préalable pose des interrogations.** Il peut sembler incompatible au regard de la liberté d'entreprendre<sup>13</sup> consacrée par le décret d'Allarde<sup>14</sup> et issue du droit de propriété des articles 2 et 7 de la Déclaration des droits de l'Homme et du Citoyen (DDHC) ainsi que l'article 34 de la Constitution.

L'essence même du droit de propriété repose sur les trois attributs que sont l'*usus*, le droit d'user de la chose, le *fructus*, le droit d'en récolter les fruits et l'*abusus*, le droit de disposer de la chose. De telles sanctions semblent empêcher le propriétaire de recevoir les fruits de sa participation, des dividendes et d'exercer son droit de vote, droit attaché à l'*usus*. Dès lors, il ne serait pas impossible qu'un justiciable soulève une question prioritaire de constitutionnalité, invoquant l'inconstitutionnalité du dispositif.

Ces mesures peuvent être rapprochées de celles introduites par l'article 238 de la loi Macron<sup>15</sup> : il est prévu que dans le cadre du redressement judiciaire, les associés minoritaires qui s'opposent à une recapitalisation de leur société se voient dépossédés de leurs droits sociaux ; c'est un mandataire, désigné par le tribunal, qui votera à leur place. De plus on peut ordonner la cession

forcée de leurs droits sociaux au profit des tiers favorables au plan de redressement les privant ainsi des attributs de leur droit de propriété.

### 2. La question de la conformité au droit de l'Union européenne

Du point de vue du droit européen, la question de la non-conformité du projet de loi PACTE au droit de l'Union européenne est au cœur de l'actualité.

Les libertés érigées par le droit européen pourraient être restreintes par les nouvelles sanctions. **Il s'agit ici de la libre circulation des capitaux**, consacrée par l'article 63 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) posant comme principe que « toutes les restrictions aux mouvements de capitaux entre les États membres sont interdites ». **La liberté d'établissement est également concernée** ; l'article 40 du TFUE exposant que « les restrictions à la liberté d'établissement des ressortissants d'un État membre sur les territoires d'un autre État membre sont interdites ».

La Cour de justice de l'Union européenne a d'ailleurs déjà considéré les législations de plusieurs États membres comme représentant de véritables entraves à la liberté de circulation, notamment lorsque celles-ci interdisaient ou soumettaient à autorisation des prises de participation dans certaines entreprises. Il fut question de cela dans un arrêt Commission contre Portugal de 2002<sup>16</sup> ainsi que dans un arrêt Commission contre Espagne de 2008<sup>17</sup> créant ainsi un courant de jurisprudence constant.

Cela étant, la Commission européenne, qui jusqu'ici ne disposait d'aucun dispositif de contrôle d'investissement des États tiers, semble vouloir uniformiser les modalités de contrôle présentes notamment en Allemagne, en France et en Italie. En effet, un projet de règlement a été présenté le 13 septembre 2017<sup>18</sup> par la Commission, et a été par la suite approuvé par le Parlement européen qui attend la confirmation du Conseil.

Ce projet met en place un système de filtrage entre tous les États membres, sans pour autant se substituer à ces derniers. Ce « filtrage » est une « *procédure de contrôle, mise en œuvre a priori ou a posteriori, pouvant conduire, pour des motifs tenant à la sécurité ou à l'ordre public, à interdire l'investissement ou à l'annuler s'il y a déjà été procédé, ou encore à le subordonner à des conditions* »<sup>19</sup>.



Il est également question d'une obligation d'information mutuelle et de coopération systématique pour les opérations réalisées par les États membres susceptibles d'affecter d'autres États membres concernant des secteurs plus étendus que ceux connus en droit français. Enfin, ce projet organise un contrôle pour avis de la Commission sur les investissements susceptibles de porter atteinte à des projets ou des programmes présentant un intérêt pour l'Union.

Or, selon MM. Jean BIZET et Franck MENONVILLE,<sup>20</sup> « certains États membres, les plus libéraux, craignent que le dispositif soit perçu comme un signal protectionniste alors même que les investissements étrangers sont très généralement considérés comme positifs pour l'Europe. Dans le même temps, certains pays bénéficiaires d'investissements chinois sont dans une position quelque peu inconfortable. »

Il est primordial de préciser que subséquemment au rôle donné aux États, la Commission pourrait, elle-même, se prononcer sur la définition des secteurs qu'elle jugerait « stratégiques » au regard de l'intérêt général européen.

## Conclusion

Il est très probable que le projet de loi PACTE soit approuvé par le Sénat en janvier 2019. Les questions sur sa constitutionnalité et sa conformité au droit de l'Union européenne demeurent pour le moment sans réponses précises.

**Une autre interrogation essentielle demeure : ne serait-il pas possible de mettre en place une déclaration a posteriori de l'investissement étranger auprès du ministre de l'Économie au lieu d'une autorisation préalable ?** Ce dispositif, moins restrictif de la liberté d'établissement, empêcherait ce dernier de bloquer la réalisation de l'opération.

<sup>1</sup> Article 6 paragraphe 3 des statuts du Fonds monétaire international (FMI).

<sup>2</sup> Pascal Bine, avocat associé, Skadden, « Les tendances de fond en matière de contrôle des investissements étrangers », La Semaine Juridique – Édition Générale, LexisNexis, N°14, 2 avril 2018, p. 690.

<sup>3</sup> Article L. 151-2 du Code monétaire et financier.

<sup>4</sup> Article L. 151-3 du Code monétaire et financier.

<sup>5</sup> Affaire C-54/99 Association Église de scientologie de Paris et Scientology International Reserves Trust contre Premier ministre, 14 mars 2000.

<sup>6</sup> Gérard Jazottes, Maître de conférences à l'Université des sciences sociales (Toulouse I) Monique Luby, Maître de conférences à l'Université de Pau ; Co-directeur de l'Unité de droit des affaires (CRAJ/UDA) RTD com. 2001 p. 823.

<sup>7</sup> Décret n°2014-479 du 14 mai 2014 relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation préalable.

<sup>8</sup> Article R. 153-3 du Code monétaire et financier.

<sup>9</sup> Articles R. 153-8 et R. 153-9 du Code monétaire et financier.

<sup>10</sup> Article 55 de la loi PACTE.

<sup>11</sup> Article L. 151-3-1 alinéa 2 du Code monétaire et financier.

<sup>12</sup> Article L. 153-3-2 du Code monétaire et financier.

<sup>13</sup> Cons. const. n°81-132 DC du 16 janvier 1982, Loi de nationalisation.

<sup>14</sup> De la loi des 2 et 7 mars 1791.

<sup>15</sup> Article L631-19-2 du Code de Commerce ajouté par la loi 2015-990 du 6 août 2015.

<sup>16</sup> Affaire C-367/98 du 4 juin 2002, Commission des Communautés européennes contre République portugaise.

<sup>17</sup> Affaire C-207/07 du 17 juillet 2008, Commission des Communautés européennes contre Royaume d'Espagne.

<sup>18</sup> Proposition Règlement du Parlement Européen et du Conseil établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union Européenne COM (2017) 487 final, 2017/0224/COD.

<sup>19</sup> Article 1<sup>er</sup> de la proposition de règlement 2017/0224/COD.

<sup>20</sup> Rapport d'information n° 115 (2017-2018) de MM. Jean BIZET et Franck MENONVILLE, fait au nom de la commission des Affaires Européennes, déposé le 27 novembre 2017.