

Contribution de l'AFEC à la consultation publique de la Direction générale du Trésor pour l'élaboration des lignes directrices relatives au contrôle des investissements étrangers en France

L'Association Française d'Etude de la Concurrence (ci-après l'**« AFEC »**) est une association indépendante, créée en 1952, qui réunit, comme membres indépendants, des magistrats, avocats, juristes d'entreprises et d'associations professionnelles, professeurs de droit et d'économie, économistes et des collaborateurs ou membres de l'Autorité de la concurrence et de la Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (ci-après la **« DGCCRF »**).

L'AFEC est l'association nationale membre de la Ligue Internationale de la Concurrence. Elle a notamment pour objet d'étudier toutes les modifications qui pourraient être apportées à la législation et à la réglementation en vue d'améliorer les conditions de la concurrence.

La Direction générale du Trésor (ci-après la **« DGT »**) a initié une consultation publique le 24 mars 2022 pour l'élaboration de ses lignes directrices relatives au contrôle des investissements étrangers en France (ci-après les **« IEF »**) afin de recueillir les besoins de clarification de la réglementation des parties prenantes.

Ces lignes directrices relatives au contrôle des IEF couvriront l'ensemble de la procédure de contrôle, du champ d'application au déroulement de la procédure d'autorisation ou d'examen préalable d'une activité et enfin au suivi des autorisations d'investissement.

C'est dans ce contexte que l'AFEC a constitué un groupe de travail¹ pour répondre à la consultation publique et se félicite de la volonté de la DGT de préciser les dispositions législatives et réglementaires encadrant le contrôle des IEF par des lignes directrices. Cet exercice est en effet nécessaire à raison du caractère très général de plusieurs de ces dispositions pour lesquelles toute précision sera la bienvenue.

Parce qu'elle regroupe des spécialistes du droit de la concurrence, l'AFEC est en mesure de faire bénéficier la DGT, pour l'élaboration de ses lignes directrices, de l'expérience de ses membres en matière de contrôle des concentrations, notamment de procédure de notification aux fins de contrôle administratif préalable obligatoire exercée par l'Autorité de la concurrence depuis la loi du 4 août 2008 dite « LME »².

Au demeurant, plusieurs membres du groupe de travail exerçaient déjà lors de la mise en place du contrôle préalable et obligatoire des opérations de concentrations à la suite loi du 15 mai 2001 dite « NRE »³ qui était alors l'apanage du ministre chargé de l'économie et en particulier de la DGCCRF jusqu'à l'entrée en vigueur de la loi LME.

¹ Les membres du groupe de travail : Michel Ponsard, Lauren Mechri, Anne-Laure-Hélène des Ylouses, Jérémy Bernard, Guillaume Melot, Anne Granger, Jean-Julien Lemonnier, Pauline de Lanzac, Florent Prunet.

² Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

³ Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, art. 86.

L'AFEC est également à même de faire profiter la DGT des connaissances acquises par ses membres quant à la notion de « contrôle » en droit des concentrations, l'article R. 151-1, III, du Code monétaire et financier (ci-après le « CMF ») y faisant référence.

Forte de cette expérience, l'AFEC a pu constater qu'une consultation publique sur une proposition de texte de lignes directrices permet aux contributeurs d'accomplir un travail plus approfondi. Pour cette raison, l'AFEC encourage la DGT à soumettre son projet de lignes directrices à une nouvelle consultation publique une fois celui-ci rédigé et avant son adoption.

L'AFEC a repris le plan proposé par la DGT pour faire part de ses suggestions tout en ajoutant des thèmes qui selon elle méritent également d'être abordés dans les futures lignes directrices. En guise de conclusion, l'AFEC soumet à la DGT quelques remarques d'ordre général.

1. Le champ d'application du contrôle des IEF

a. Les critères d'extranéité de l'investisseur

Les critères d'extranéité mentionnés à l'article R. 151-1 du CMF sont globalement satisfaisants. Ils mériteraient néanmoins d'être précisés dans les lignes directrices le point ci-dessous.

Les critères d'extranéité ne tiennent pas compte des schémas d'optimisation fiscale intra-européens mis en place par des investisseurs qui ne sont pas étrangers au regard de l'article R. 151-1 du CMF pour réaliser une acquisition.

En vertu de ces schémas, les titres représentatifs du capital de la cible ou la branche d'activité cible sont directement ou indirectement acquis par une entité relevant d'un Etat à la fiscalité avantageuse, comme le Luxembourg, les Pays-Bas ou le Royaume-Uni. Cette entité de droit étranger est ultimement contrôlée par une entité de droit français ou une personne physique de nationalité française et domiciliée en France au sens du droit fiscal.

La chaîne de contrôle au sens de l'article R. 151-1, II, du CMF comptant une entité étrangère au sens de l'article R. 151-1, I, de ce même code, l'opération serait susceptible d'être éligible au contrôle des IEF alors même que le contrôlant ultime de la cible ne saurait être qualifié d'étranger au sens de cet article R. 151-1.

L'entité de droit étranger participant à la chaîne de contrôle ayant pour seul objet de permettre l'application d'une fiscalité avantageuse, ces schémas d'optimisation fiscale devraient être considérés comme inéligibles au contrôle des IEF, à tout le moins ceux impliquant un autre Etat membre de l'Union européenne.

b. La notion d'investissement

La notion d'investissement est globalement satisfaisante mais pourrait faire l'objet d'améliorations dans les lignes directrices sur les quatre points exposés ci-après.

Premièrement, l'article R. 151-2, 1°, du CMF fait référence à la seule notion de contrôle de l'article L. 233-3 du code de commerce pour définir celle d'« investissement » alors que l'article R. 151-1, III, du CMF, lequel pose les critères de l'extranéité, mentionne, non seulement, cet article L. 233-3 du Code de commerce, mais également, l'article L. 430-1 du même code, ce dernier correspondant à la définition du « contrôle » en matière de contrôle des concentrations.

A cet égard, certaines opérations font parfois l'objet d'interprétations divergentes quant à la notion d'« investissement ». C'est notamment le cas en cas des souscriptions d'obligations convertibles tantôt qualifiées d'investissement éligible au contrôle des IEF, tantôt considérées comme inéligible à ce contrôle.

Il conviendrait d'expliquer le motif de cette divergence voire de clarifier cette notion.

Deuxièmement, les lignes directrices pourraient préciser explicitement que les créations d'une nouvelle entité ou branche d'activité (dites opérations « *greenfield* ») par un investisseur étranger au sens de l'article R. 151-2 du CMF ne sont pas considérées comme des investissements éligibles au contrôle des IEF.

Tel est en effet la position de la DGT en la matière.

Troisièmement, il serait utile de préciser la manière dont la DGT interprète la notion d'acquisition de « *tout ou partie* » d'une branche d'activité d'une entité de droit français figurant l'article R. 151-2,2°, du CMF.

Il serait sans doute utile de préciser que la partie d'une branche d'activité doit constituer *a minima* une activité à laquelle un chiffre d'affaires peut être rattaché, comme en matière de contrôle des concentrations⁴.

Quatrièmement, l'AFEC s'interroge sur l'opportunité d'exclure du champ du contrôle des IEF les opérations transitoires du contrôle comme elles le sont en matière de contrôle des concentrations⁵.

c. Les activités sensibles et les activités essentielles

Les articles L. 151-3, I, et R. 151-3 du CMF ainsi que l'article 6 de l'arrêté du 31 décembre 2019 relatif aux IEF se contentent d'énumérer les différentes activités tombant dans le champ d'application du contrôle des IEF. Les libellés que ces textes retiennent pour cette énumération sont larges rendant vague et imprécise la liste des activités éligibles au contrôle.

S'agissant tout particulièrement des activités visées à l'article R. 151-3, II du CMF qui ne sont pas en elles-mêmes considérées comme sensibles mais qui rentrent dans le champ d'application du contrôle des IEF dès lors qu'elles sont considérées comme « essentielles » pour les activités conduites dans les secteurs sensibles énumérés audit article, il existe une large marge d'appréciation de la DGT quant aux conditions dans lesquelles une activité peut être considérée comme « essentielle ».

⁴ Lignes directrices de l'Autorité de la concurrence relatives au contrôle des concentrations 2020, para. 22.

⁵ *Ibid.*, para. 68 à 74.

Pour cette raison, les lignes directrices devront apporter une définition précise de chacune des activités figurant dans ladite énumération, ainsi que des conditions dans lesquelles une activité peut être considérée comme « essentielle » pour garantir les activités énumérées à l'article R. 151-3, II du CMF.

Cet effort de précision est nécessaire pour les motifs suivants :

- rassurer les investisseurs étrangers qui pourront ainsi aisément déterminer si leur projet d'investissement est ou non soumis au contrôle des IEF, ce qui contribuera à l'attractivité de la France ;
- éviter d'encombrer la DGT de demandes portant sur des opérations inéligibles au contrôle des IEF (celle-ci ayant représenté 76 % des demandes d'examen préalable en 2021) et ainsi mieux utiliser les ressources de l'Etat ;
- en particulier, décharger les services de la DGT de demandes multiples qui ne sont dues qu'au caractère imprécis des définitions. Ainsi, à titre d'exemple, s'agissant de la protection de la santé publique, il convient de s'interroger sur le point de savoir si toutes les activités liées à ce secteur doivent aboutir à une notification ou à une demande ; et
- prévenir tout risque juridique au regard du principe de sécurité juridique et de confiance légitime qui pourrait découler de l'imprécision de la définition des activités soumises au contrôle des IEF.

d. Les dispenses de demande d'autorisation

L'article R. 151-7 du CMF prévoit que sont dispensées de demande d'autorisation au titre du contrôle des IEF les opérations relatives à des investissements réalisés entre des entités appartenant au même groupe, c'est-à-dire « *détenu à plus de 50 % du capital ou des droits de vote, directement ou indirectement, par le même actionnaire* ».

Il aurait été pertinent ici d'aligner la notion de contrôle avec celle prévue l'article R. 151-1, III, du même code (lequel se réfère aux articles L 233-3 et L. 430-1 du Code de commerce), de manière à définir les opérations intragroupes comme les investissements réalisés entre des entités contrôlées, au sens des articles précités, par le même actionnaire.

Il conviendrait ici encore d'expliquer le motif de cette divergence.

Par ailleurs, l'article R. 151-7 du CMF retire le bénéfice de la dispense aux investissements intragroupes ayant pour objet « *de transférer à l'étranger tout ou partie d'une branche d'une des activités énumérées à l'article R. 151-3* ».

21/04/2022

A cet égard, comme indiqué supra, il serait pertinent de préciser à quoi fait référence la notion de « tout ou partie » d'une branche d'activité. Il serait sans doute utile de préciser que la partie d'une branche d'activité doit constituer *a minima* une activité à laquelle un chiffre d'affaires peut être rattaché.

Par ailleurs, il conviendrait d'exclure certaines opérations du champ d'application du contrôle des IEF : le transfert d'une branche d'activité exploitée en France vers une filiale ou une sœur du groupe située dans un autre Etat membres de l'Union européenne.

2. Le déroulement de la procédure d'autorisation ou d'examen préalable d'une activité

a. L'obligation de dépôt d'une demande d'autorisation préalable

Le dépôt d'une demande d'autorisation préalable d'un IEF fait l'objet d'un accusé de réception administratif⁶ qui doit indiquer la date de réception de la demande⁷. C'est à compter de cette date que commence à courir les délais de décision de l'article R. 151-6 du CMF.

Si la demande est incomplète, la DGT doit, dans l'accusé de réception administratif ou un envoi complémentaire, indiquer les pièces et informations manquantes ainsi que le délai laissé à l'investisseur pour les communiquer⁸. Il en résulte qu'une demande incomplète ne peut pas faire courir les délais de décision.

Les lignes directrices devront confirmer que l'accusé de réception administratif sera envoyé dès réception de la demande. A cet égard, l'AFEC souhaiterait que le régime des IEF ne conduise pas à ce que l'accusé de réception administratif devienne un instrument de maîtrise du calendrier et des délais à l'instar de la pratique des autorités en charge du contrôle des concentrations.

b. Le déroulement d'une procédure d'examen

Le déroulement de la procédure d'examen d'une notification d'IEF est mal connu, notamment s'agissant de sa phase interministérielle. Les lignes directrices permettraient ainsi de clarifier le processus interne à l'Administration pour l'examen de toute demande.

En outre, si la DGT communique les coordonnées d'interlocuteurs chargés de l'examen de la demande à l'investisseur le contactant pour notifier un IEF, tel n'est pas le cas des autres administrations susceptibles d'être impliquées dans la procédure d'examen d'une notification d'IEF. Il serait pourtant pertinent pour l'investisseur de pouvoir discuter avec elles de son dossier pour expliquer et le cas échéant défendre sa position.

⁶ Code des relations entre le public et l'administration, art. L. 112-11 (relativement aux saisines électroniques de l'Administration).

⁷ *Ibid.*, art. R. 112-11-1 (relativement aux saisines électroniques de l'Administration).

⁸ *Ibid.*, art. R. 112-11-4 (relativement aux saisines électroniques de l'Administration).

21/04/2022

Ce défaut de communication et par suite ce manque de transparence conduit à s'interroger sur la conformité de la procédure d'examen des notifications d'IEF au principe du respect des droits de la défense, lequel constitue un principe général du droit reconnu par le Conseil d'Etat depuis 1944⁹.

Ce principe impose en effet à l'Administration, lorsqu'elle envisage d'user de ses pouvoirs de police administrative à l'encontre d'un administré, de donner à ce dernier l'opportunité d'examiner les griefs formulés contre lui et de présenter ses moyens en défense avant toute décision.

En appliquant ledit principe au cas des IEF, la DGT devrait :

- communiquer à l'investisseur les coordonnées d'un interlocuteur au sein des autres administrations impliquées dans la procédure d'examen de sa notification d'IEF ;
- permettre à celui-ci d'accéder au dossier, ou à tout le moins aux pièces du dossier qui ne sont pas couvertes par le secret de la défense nationale ou le secret des affaires des concurrents ;
- lui soumettre par écrit les griefs retenus à l'encontre de son IEF afin que celui-ci puisse faire part de ses moyens en défense par écrit ; et
- en cas d'examen complémentaire, lui permettre de défendre son IEF lors d'une audition devant des représentants de la DGT et des autres administrations impliquées dans l'instruction de sa demande.

c. Les décisions rendues par le ministre

[Aucun développement proposé]

d. La demande préalable d'examen d'une activité

Comme celui de la procédure d'examen d'une notification d'un IEF, le déroulement d'une demande préalable d'examen n'est pas assez transparent et mériterait donc d'être explicité dans les lignes directrices.

Un effort de clarification permettrait de rassurer les administrés quant à la légitimité de cette procédure et contribuerait à son succès.

3. Le suivi des autorisations et la révision des conditions

De manière générale, il pourrait là encore être opportun de s'inspirer de ce qui existe en matière de concentration¹⁰ pour donner un peu de transparence aux procédures relatives aux conditions et au

⁹CE, Sect., 5 mai 1944, *Dame Veuve Trompier-Gravier*, req. n° 69.751.

¹⁰ Lignes directrices de l'Autorité de la concurrence relatives au contrôle des concentrations 2020, para. 292 à 294.

21/04/2022

suivi des autorisations. A cet égard, il pourrait notamment être pertinent de préciser dans cette section les éléments suivants :

- La typologie des conditions pouvant être proposées (maintien des activités sensibles en France, continuation des relations existantes avec les clients français actifs dans des secteurs sensibles à des conditions techniques et commerciales raisonnables, maintien des droits de propriété intellectuelle en France, etc.) et les critères devant remplir ces conditions (caractère proportionné et nécessaire, contrôlabilité, etc.).
- La procédure relative au suivi des conditions (règles relatives à la nomination du point de contact opérationnel – PCO, obligations du PCO et de l'investisseur, etc.) ;
- Les conditions dans lesquelles l'investisseur peut prétendre à une révision de ses engagements.

a. Le suivi des conditions

[Aucun développement proposé]

b. Les lettres de conditions

[Aucun développement proposé]

c. La révision des lettres de conditions

[Aucun développement proposé]

4. La coopération européenne

La coopération européenne sous l'égide du règlement (UE) 2019/452 du 19 mars 2019¹¹ est globalement opaque. Les lignes directrices pourraient être l'occasion de la présenter aux investisseurs et ainsi de les rassurer sur cette phase du contrôle des IEF et son articulation avec les procédures nationales.

5. Remarques générales

La comparaison des régimes nationaux au sein de l'Union européenne conduit à relever l'existence d'une certaine diversité de processus comme de périmètre du contrôle des investissements étrangers. L'on note notamment en Allemagne et en Italie des seuils spécifiques en fonction des secteurs d'activité concernés. Ajoutons que les activités soumises au contrôle des investissements étrangers dans ces deux Etats sont précisément identifiées. Cette approche sectorielle paraît être un bon moyen

¹¹ Règlement (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union.

21/04/2022

de circonscrire les demandes d'autorisation à ce qui est strictement nécessaire et à renforcer la sécurité juridique pour les investisseurs.

En outre, à ce jour aucune décision en matière de contrôle des IEF n'a été publiée. Or, le défaut de publication de ces décisions constitue un véritable désavantage pour la DGT et les administrés pour les trois motifs suivants :

- elle participe à l'opacité du contrôle des IEF, laquelle n'est pas de nature à rassurer les investisseurs étrangers et à développer leur appétence pour investir en France ;
- elle ne permet pas l'établissement d'une pratique décisionnelle à laquelle les investisseurs étrangers et leurs Conseils pourraient se référer pour déterminer si leur investissement est éligible au contrôle des IEF, le structurer pour qu'il soit plus facilement autorisé et pouvoir proposer des engagements pertinents ; et
- elle est susceptible d'aboutir en fonction des interlocuteurs à des décisions contradictoires.

L'on pourrait imaginer que les décisions en matière d'IEF soient publiées sur le site Internet de la DGT après qu'en a été caviardées les informations relevant du secret de la défense nationale et du secret des affaires de l'investisseur.

Dans l'hypothèse où la DGT estimerait que la publication des décisions en matière d'IEF sur son site internet n'est pas possible, il convient dès lors de souligner l'importance toute particulière que revêtiront ces lignes directrices pour les investisseurs étrangers et leurs conseils afin de réduire l'insécurité juridique relative aux investissements IEF et de favoriser les investissements en France.

* * *