



Le régime des investissements étrangers en France et en Italie, protéger la souveraineté économique tout en évitant les risques du protectionnisme

📅 08/09/2020

📌 EU AND COMPETITION

Sophie Bertoletto

Le régime du Golden Power a été adopté avec l'intention déclarée de rationaliser et de circonscrire la sphère et les critères d'exercice des pouvoirs de contrôle de l'État sur les investissements étrangers ainsi que de résoudre le différend communautaire découlant du système précédent du « Golden Share », parfois considéré comme incompatible avec les principes de libre circulation des

capitaux et d'établissement des entreprises.

Avec la Communication n. 2020/C99I/01¹, la Commission européenne a publié des lignes directrices relatives à l'application du Règlement 2019/452 / UE en vigueur le 20 octobre 2020 établissant des mesures pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union, si elles

¹ Communication n. 2020/C99I/01 de la Commission : *Orientations à l'intention des États membres concernant les investissements directs étrangers et la libre circulation des capitaux provenant de pays tiers ainsi que la protection des actifs stratégiques européens, dans la perspective de l'application du règlement (UE) 2019/452 (règlement sur le filtrage des IDE)*



sont justifiées pour des raisons de sécurité ou d'ordre public².

A cette occasion, la Commission européenne a invité les États membres déjà équipés de mécanismes de filtrage des investissements à les mettre en œuvre afin de répondre aux impacts économiques résultant de la propagation du Covid-19. La pandémie et les confinements qui se sont succédé ont en effet déterminé et détermineront encore dans les mois à venir des pertes de valeur importantes pour de nombreuses entreprises, cotées et non cotées, qui pourraient donc devenir des cibles faciles pour des opérations d'achat hostiles par des investisseurs étrangers. L'impact néfaste qui en résulterait sur le système national serait d'autant plus grand que les entreprises cibles opéreraient dans des secteurs clés de l'économie nationale.

En Italie, les investissements étrangers dans certains secteurs stratégiques sont soumis au régime défini par le décret-loi n° 21 du 15 mars 2012, converti par la Loi du 11 mai 2012 n. 56, et modifié en 2017 et 2019 («**Décret Golden Power**»)³.

Avec le Décret Golden Power, le principe de la participation privilégiée de l'Etat, basé sur l'attribution à celui-ci de certaines « Golden Shares » lui conférant des prérogatives particulières a été abandonné, pour laisser place au système d'attribution de «Golden Powers», qui peuvent être exercés en cas de transactions extraordinaires impliquant des entreprises opérant dans les secteurs stratégiques nationaux. L'Article 1 du Décret Golden Power autorisait, en cas de « *menace d'atteinte grave aux intérêts essentiels de la défense et de la sécurité nationale* », l'exercice de pouvoirs spéciaux à l'égard

de toutes les entreprises, publiques ou privées, qui exercent des activités jugées stratégiques.

L'identification des activités d'importance stratégique pour lesquelles des pouvoirs spéciaux peuvent être activés, l'identification du type d'actes ou de transactions intragroupe exclus du périmètre opérationnel de la nouvelle discipline ou encore les modalités concrètes de l'exercice des pouvoirs spéciaux font l'objet de différents décrets du Président du Conseil des Ministres. Les domaines d'application d'origine du Golden Power - défense, sécurité nationale, énergie, transport, communication (champs d'application introduits en 2012) - ont été progressivement élargis pour y inclure les secteurs à forte intensité technologique (introduits en 2017)⁴ et les réseaux de télécommunications à haut débit basés sur la technologie 5G (introduits en 2019)⁵ (« **Secteurs Stratégiques** »).

Dans les domaines concernés, le législateur a mis en place un bouclier grâce auquel l'exécutif a le pouvoir de:

- a) dicter des conditions et des engagements spécifiques visant à garantir la protection des intérêts essentiels de l'État;
- b) opposer son veto, entre autres, à l'adoption de certaines résolutions des organes de gouvernance, concernant principalement la modification de clauses statutaires relatives au transfert à l'étranger du siège social ou à la modification de l'objet social, les fusions, scissions, dissolution de sociétés, cessions de sociétés, la création de succursales ou de filiales;

² 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

³ D.L. 15-3-2012 n. 21 *Norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*. Publié sur la Gazzetta Ufficiale n. 63, 15 mars 2012.

⁴ D.L. 16-10-2017 n. 148 *Disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili*. Publié sur la Gazzetta Ufficiale n. 242, 16 octobre 2017.

⁵ D.L. 25-3-2019 n. 22 *Misure urgenti per assicurare sicurezza, stabilità finanziaria e integrità dei mercati, nonché tutela della salute e della libertà di soggiorno dei cittadini italiani e de quelli del Regno Unito, in caso di recesso di quest'ultimo dall'Unione europea*. Publié sur la Gazzetta Ufficiale n. 71, 25 mars 2019.

c) s'opposer à l'achat de participations par un sujet autre que l'État italien, les organismes publics ou les sujets contrôlés par ceux-ci, qui conduiraient l'acquéreur à exercer, directement ou indirectement, également par des acquisitions ultérieures, par l'intermédiaire d'un tiers ou par le biais de sujets autrement liés, des droits de vote susceptibles de compromettre les intérêts de la défense et de la sécurité nationale⁶.

Secteur Stratégique ou dans un Nouveau Secteur Stratégique;

- l'introduction d'une obligation de notification au gouvernement également des acquisitions, par toute personne non ressortissante de l'UE, d'une participation représentant 10% ou plus dans toute société détenant des actifs dans un Secteur Stratégique ou dans un Nouveau Secteur Stratégique si la valeur d'acquisition dépasse 1 million d'euro.

Afin de faire face à l'impact sur l'économie italienne de la pandémie COVID-19, en vertu du Décret-Loi du 8 avril 2020 n. 23 (« **Décret Liquidité** »)⁷, les pouvoirs d'intervention du gouvernement en matière d'investissements étrangers mentionnés ci-dessus ont été temporairement étendus à certains autres secteurs dits « stratégiques » qui comprennent, entre autres, les services financiers, les infrastructures et technologies critiques, l'eau et la santé, la sécurité alimentaire, l'accès aux informations sensibles et aux données personnelles, l'intelligence artificielle, la robotique, les semi-conducteurs, la cybersécurité, les nanotechnologies et biotechnologies, le secteur sanitaire, y compris la production, l'importation et la distribution en gros de dispositifs médicaux, médico-chirurgicaux et de protections individuelles (« **Nouveaux Secteurs Stratégiques** »).

En cas de manquement à l'obligation de notification préalable, le gouvernement peut exercer d'office ses pouvoirs en vertu du Décret Golden Power. L'Article 10-ter de la loi du 18 décembre 2020, no. 176, a prolongé jusqu'au 30 juin 2021 le régime temporaire introduit avec le Décret Liquidité.

À la suite de l'extension des pouvoirs gouvernementaux en vertu du Décret Liquidité, les 18 et 23 décembre 2020, le président du Conseil des ministres a adopté les décrets n° 179 et n° 180 (les « **DPCM** »)⁸, respectivement « *règlement pour l'identification des biens et des relations d'intérêt national* » et « *identification des actifs d'importance stratégique dans les secteurs de l'énergie, des transports et des communications* » clarifiant la portée des pouvoirs du gouvernement en ce qui concerne les investissements directs étrangers.

Outre à étendre la liste des secteurs stratégiques, le Décret Liquidité prévoit entre autres :

- l'extension aux ressortissants de l'UE de l'obligation de notifier au gouvernement toute acquisition d'une participation majoritaire dans toute société détenant des actifs dans un

Les DPCM sont entrés en vigueur le 14 janvier 2021 et définissent quels actifs, activités et relations spécifiques sont jugés « stratégiques » et s'ajoutent à ceux déjà identifiés comme stratégiques par la normative précédente.

⁶ Article 1 D.L. 15-3-2012 n. 21 cit.

⁷ D.L. 8-4-2020 n. 23 *Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali*. Publié sur la *Gazzetta Ufficiale* n. 94, *Edizione straordinaria*, 8 avril 2020.

⁸ D.P.C.M. 18-12-2020 n. 179 *Regolamento per l'individuazione dei beni e dei rapporti di interesse nazionale nei settori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento européen e del Consiglio, del 19 marzo 2019, a norma dell'articolo 2, comma 1-ter, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*. Publié sur la *Gazzetta Ufficiale* n. 322, 30 décembre 2020. D.P.C.M. 23-12-2020 n. 180 *Regolamento per l'individuazione degli attivi di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 1, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*. Publié sur la *Gazzetta Ufficiale* n. 322, 30 décembre 2020.

En France également, la volonté de protéger les activités stratégiques ou sensibles n'est pas une préoccupation nouvelle: la législation française en la matière date de 1966⁹ et a été renforcée à plusieurs reprises.

Dernièrement, la loi Pacte¹⁰ et le décret n°2019-1590 du 31 décembre 2019¹¹ ont ainsi étendu le champ d'application du dispositif de contrôle et renforcé les sanctions applicables en cas de manquement.

Dans le cas d'une prise de participation de plus de 10% de la part d'un investisseur étranger dans une entreprise considérée comme stratégique, l'acheteur étranger doit notifier ses intentions à la Direction générale du Trésor pour obtenir son autorisation. Celle-ci aura alors 10 jours pour décider si l'opération doit être soumise à un examen plus approfondi, examen pouvant alors déboucher sur un refus. Le seuil de contrôle, auparavant fixé à 25%, a été abaissé à 10% par le Décret n° 2020-892 du 22 juillet 2020¹² relatif à l'abaissement temporaire du seuil de contrôle des investissements étrangers dans les sociétés françaises dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé. Cette mesure provisoire d'abaissement du seuil, préalablement en vigueur jusqu'au 31 décembre 2020, a été prolongée jusqu'au 31 décembre 2021.

Lorsqu'une opération a été réalisée sans autorisation, le ministre enjoint à l'investisseur d'exécuter une ou plusieurs des mesures suivantes : (i) dépôt d'une demande d'autorisation à des fins de régularisation, (ii) modification de l'opération, (iii) rétablissement à ses frais de la situation antérieure.

La possibilité est donc laissée au ministre des Finances de ne pas régulariser systématiquement l'opération mais de demander, notamment à l'investisseur, de rétablir la situation antérieure.

Ces injonctions peuvent être cumulativement assorties d'une astreinte, de mesures conservatoires ou d'une sanction pécuniaire.

Le Code monétaire et financier¹³ liste les secteurs considérés stratégiques, qui, d'abord limités aux domaines de la défense ou de la sécurité, se sont étendus à l'énergie, aux transports, aux télécoms, à la santé, à l'aérospatial, à la presse d'information générale, à la sécurité alimentaire et aux technologies quantiques.

La liste s'est notamment allongée depuis le décret Montebourg de 2014, adopté à la suite du rachat de la branche énergie d'Alstom par l'américain General Electric¹⁴.

Il s'agit d'un texte attrape-tout, qui met désormais sur un pied d'égalité l'épicerie et l'armement, dans lequel presque tout est stratégique, donc plus rien ne l'est vraiment.

C'est dans ce contexte contraignant mis en place tant par la France que par l'Italie depuis plusieurs années et renforcé depuis le début de la crise liée à la pandémie de Covid-19, que le 15 janvier 2021, l'Etat français a bloqué le rapprochement entre les groupes de distribution français **Carrefour** et canadien **Couche-Tard**, motivant son veto par la nécessité de protéger la « souveraineté alimentaire » de la France.

⁹ Loi n° 66-1008 du 28 décembre 1966 relative aux relations financières avec l'étranger.

¹⁰ Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, JORF n°0119 du 23 mai 2019, dite loi PACTE (Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises).

¹¹ Décret n° 2019-1590 du 31 décembre 2019 relatif aux investissements étrangers en France, JORF n°0001 du 1 janvier 2020.

¹² Décret n° 2020-892 du 22 juillet 2020 relatif à l'abaissement temporaire du seuil de contrôle des investissements étrangers dans les sociétés françaises dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, JORF n°0179 du 23 juillet 2020

¹³ Articles R-153-2 et suivants Code Monétaire et Financier

¹⁴ Décret n° 2014-479 du 14 mai 2014 relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation préalable, JORF n°0112 du 15 mai 2014

Le secteur de la distribution alimentaire a en effet été intégré à la liste des secteurs stratégiques prévue par la Loi Pacte du 22 mai 2019 dans un souci de la part de la France de maîtriser d'un bout à l'autre l'intégralité de la chaîne d'approvisionnement alimentaire. Saluée par l'ensemble de l'échiquier politique français, cette décision interroge néanmoins sur d'éventuelles rétorsions que pourrait subir la France, et remet au centre du débat la question du « patriotisme économique », qui ressurgit de manière périodique, à chaque crise, et qui renvoie au difficile équilibre entre la nécessité pour un Etat de gérer son destin économique et sa place dans une économie mondialisée.

Avec une demande d'autorisation obligatoire pour conclure l'opération, et des seuils de contrôle déclenchant la procédure fixés à 10% en France et à 3% pour les sociétés cotées en Italie, ces deux Etats font partie des pays ayant mis en place des systèmes parmi les plus contraignants en Europe en matière de contrôle des investissements étrangers. Cependant, ces deux systèmes sont loin d'être les plus stricts. Finlande, Allemagne et Lettonie présentent toutes trois un seuil normal à 10% – soit le seuil « de crise » édicté par la France et l'Allemagne présente un délai de 90 jours entre le dépôt de la demande d'autorisation et la réponse de l'administration, le délai standard en France étant de 30 jours.



Sophie Bertoletto

ASSOCIATE



s.beretto@dejalex.com



+39 02 72554.1



Via San Paolo 7
20121 - Milano

MILANO

Via San Paolo, 7 · 20121 Milano, Italia
T. +39 02 72554.1 · F. +39 02 72554.400
milan@dejalex.com

ROMA

Via Vincenzo Bellini, 24 · 00198 Roma, Italia
T. +39 06 809154.1 · F. +39 06 809154.44
rome@dejalex.com

BRUXELLES

Chaussée de La Hulpe 187 · 1170 Bruxelles, Belgique
T. +32 (0)26455670 · F. +32 (0)27420138
brussels@dejalex.com

MOSCOW

Ulitsa Bolshaya Ordynka 37/4 · 119017, Moscow, Russia
T. +7 495 792 54 92 · F. +7 495 792 54 93
moscow@dejalex.com

