

CONTRÔLE DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS DANS LES DOMAINES DE LA DÉFENSE ET DES NOUVELLES TECHNOLOGIES : DE LA GÉOPOLITIQUE À LA GÉOÉCONOMIE

Interview de Vincent Brenot et Julien Aucomte, avocats associés, August Debouzy



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



Vincent Brenot



Julien Aucomte

Quelles différences de fond observez entre le contrôle des investissements étrangers dans le domaine de la défense et celui des nouvelles technologies ?

Vincent Brenot : Le secteur de la défense a naturellement été l'un des premiers à faire l'objet d'un contrôle au titre des investissements étrangers. La fourniture de matériel nécessaire pour l'exercice de la défense nationale, et donc la protection de la souveraineté française, est évidemment une activité dont la criticité ne fait pas débat.

L'intégration des nouvelles technologies dans le giron du contrôle des investissements étrangers s'est faite par ajouts ponctuels depuis le décret n° 2014-479 du 14 mai 2014 *relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation*

préalable dit « Décret Montebourg », de façon pragmatique. Les gouvernements successifs se sont attachés à identifier les secteurs d'activités qui permettent à la France de maintenir son rang dans le concert des nations, non plus uniquement sur le plan militaire, mais également sur le terrain économique, dont l'innovation est un vecteur majeur.

Il s'agit là d'une tendance mondiale qui s'observe depuis la fin de la guerre froide. Les grandes nations ne se confrontent plus entre elles pour conquérir leur espace vital ou, de façon moins nette, pour étendre géographiquement leurs sphères d'influences politiques. Leur rivalité s'exerce désormais en *soft power* pour reprendre l'expression de Joseph S. Nye¹, sur le terrain économique.

¹ Joseph S. Nye, Jr., *Le leadership américain*, PUN, 1992.

Ce ne sont donc plus uniquement des états traditionnellement rangés dans le camp des « ennemis » qui sont ciblés, mais l'ensemble des acteurs internationaux. Nos alliés militaires et diplomatiques historiques n'en demeurent pas moins nos principaux rivaux économiques. L'un des premiers exemples de cette évolution fut le blocage par les autorités françaises du projet de rachat de la société Dailymotion, à l'époque détenue par Orange, par l'américain Yahoo ! dès 2013. Dailymotion appartient aujourd'hui encore à Vivendi.

L'entrée en lice des GAFAM (Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft) comme entités dotées d'une surface financière telle qu'elles peuvent venir directement concurrencer les Etats, y compris dans certains domaines autrefois strictement régaliens (à l'instar de l'initiative de Facebook pour virtuellement frapper monnaie avec sa Libra), a plus étroitement encore imbriqué les nouvelles technologies au cœur de cette compétition mondiale.

Par essence, les GAFAM et autres champions de la tech sont, dans le domaine des nouvelles technologies, bien souvent plus en pointe que les Etats. Le 23 avril 2021, les français ont légitimement vibré de fierté nationale en voyant Thomas Pesquet décoller pour rejoindre l'ISS... à bord d'une fusée SpaceX d'Elon Musk.

Les Etats ne pouvant concurrencer les GAFAM et assimilées en matière d'innovation, se trouvent contraints de protéger leurs « pépites » nationales en intégrant les activités les plus innovantes dans la liste des secteurs couverts par le contrôle des IEF. Il s'agit là de l'utilisation des pouvoirs régaliens des Etats comme rempart à la puissance financière sans précédent de ces nouveaux acteurs privés. La France n'échappe pas à cette tendance de fond, qui a par exemple intégré les biotechnologies dans la liste des secteurs couverts par le contrôle des IEF en 2020.

Le contrôle des investissements étrangers dans le domaine de la défense procédait de la géopolitique topique du XXème siècle. Celui qui s'exerce dans le domaine des nouvelles technologies relève de la géoéconomie du XXIème siècle.

Enfin, défense et nouvelles technologies se rejoignent parfois. La position des autorités n'en est alors que plus rigide. La société américaine Teledyne en a fait les frais en décembre 2020 lorsqu'elle s'est vu opposer un veto ferme de Bercy à ses velléités d'acquérir la société française Photonis spécialiste de l'optronique pour la défense.

Concrètement, quelles sont les incidences de cette tendance sur l'exercice du contrôle des IEF ?

Julien Aucomte : Le contrôle IEF était historiquement limité à des opérations de M&A, type rachat à 100 % par

un acteur étranger ou à des opérations de type LBO majoritaire menée par des fonds.

Or, les seuils de détention du capital d'une entité de droit français exerçant une activité soumise au contrôle au titre des IEF ont été abaissés de 33% à 25% par le décret n° 2019-1590 du 31 décembre 2019 relatif aux investissements étrangers en France, voire à 10% pour les investissements dans les sociétés cotées, durant la crise de la Covid 19 (mécanisme reconduit jusqu'au 31 décembre 2021).

Ce seuil de 10%, très restrictif, a été mis en place pour protéger les entreprises françaises cotées, dont les cours seraient malmenés par les conséquences économiques de la crise sanitaire, de la convoitise d'investisseurs étrangers désireux de s'inviter à leur capital à peu de frais. Il s'agit donc d'une mesure temporaire.

Le seuil, permanent celui-là, de 25%, touche particulièrement les opérations envisagées par certains fonds souverains qui nous interrogent car ils sont familiers de prises de participations minoritaires, parfois dans des secteurs technologiques susceptibles d'être régulés.

C'est également le cas dans les opérations de *venture capital*. On assiste à un mouvement important de fonds étrangers, notamment US, dans les secteurs de nouvelles technologies avec des cibles startup françaises. Avec les montants investis, le seuil de 25% peut facilement être atteint. Les opérateurs sont désormais sensibilisés à cette problématique dans le cadre des dossiers *venture*.

En outre, en dehors de la participation en capital, les opérations de *private equity* et de *venture capital* se caractérisent par la conclusion de pacte d'actionnaires donnant parfois des droits de veto importants à un actionnaire étranger minoritaire, on peut citer les droits sur la définition de la stratégie, du *business plan* (qui définit en fait la politique stratégique de la société sur un horizon de trois à cinq ans).

Observez-vous des différences dans la façon de traiter ces dossiers dans la relation avec l'administration ?

Vincent Brenot : De façon classique, dans un dossier intéressant un domaine particulièrement sensible sur le plan militaire, la question IEF est traitée très en amont et conditionne la poursuite des discussions avec un investisseur étranger. Les industriels français intervenant dans le domaine de l'armement entretiennent des contacts étroits avec les autorités militaires et, lorsqu'ils envisagent d'entrer en discussion avec un industriel étranger, « sondent » leurs interlocuteurs aux prémices des échanges sur une éventuelle transaction.

Lorsque la technologie concernée ou le secteur est trop critique, les autorités militaires opposent, de facto, un veto à l'opération envisagée, qu'il serait vain de chercher à contourner. En pratique, ce type de dossier n'est donc jamais déposé auprès du bureau des IEF.

Le cheminement est très différent en matière de nouvelles technologies. D'une part, sauf exception, les liens sont moins étroits entre les entreprises, parfois de jeunes pousses, de ce secteur et les autorités françaises. Il n'y a donc pas toujours d'échanges amont permettant d'anticiper la position de l'Etat. D'autre part, les enjeux sont souvent moins nets qu'en matière de défense. L'appréciation de la criticité de l'activité concernée sera plus subjective.

En pratique, on constate que ces dossiers font généralement l'objet d'un traitement moins manichéen que dans le domaine de la défense. La position des autorités françaises sera, le plus souvent, de ne pas s'opposer à l'investissement étranger, mais de le subordonner à des engagements forts, notamment en matière de maintien en France de la R&D et de poursuite de l'exécution des contrats avec les clients français considérés comme sensibles (administrations régaliennes ou opérateurs d'importance vitale).

L'objectif est d'éviter de priver les jeunes pousses de la French Tech de capitaux étrangers tout en préservant les intérêts nationaux ; c'est un équilibre subtil.

Enfin, dans ce type d'opérations concernant des activités se situant parfois dans une forme de « zone grise », nous avons pu constater l'efficacité de la procédure mise en place par le décret n° 2019-1590 du 31 décembre 2019 qui permet de saisir le bureau des IEF, aux fins de déterminer si les activités d'une société sont incluses ou non dans le champ d'application du contrôle des IEF, ce en amont d'une transaction, voire concomitamment au déroulement d'un processus d'enchère privée visant à sélectionner un acquéreur (par exemple, avant même la réception des offres fermes des candidats acquéreurs pressentis dont certains sont étrangers).

Quels sont les autres sujets qui cristallisent les discussions en matière d'engagements demandés à l'investisseur étranger dans le domaine des nouvelles technologies ?

Julien Aucomte : Outre la question de la R&D et des contrats avec les clients français sensibles que nous avons déjà cités, il apparaît que le contrôle des données, qualifiées par certains d'or noir du XIX^{ème} siècle, est devenu un enjeu stratégique au regard de la crainte de leur fuite vers

l'étranger ou de leur accès par des sociétés étrangères, parfois proches de leurs gouvernements.

On peut penser à la problématique du cloud souverain ou encore à la réticence de différents Etats à autoriser un opérateur chinois à participer au déploiement du réseau 5G en Europe de crainte de voir la Chine accéder à l'ensemble des données, parfois stratégiques, appelées à transiter par ce réseau.

La question de la maîtrise des données donne parfois lieu à des discussions très techniques lors de la négociation des engagements à souscrire par l'investisseur et le bureau des investissements étrangers n'hésite plus à y associer directement les services concernés, dans le cadre de discussions très ouvertes avec l'investisseur et la société cible.

Si le bureau reste toujours inflexible sur la protection des intérêts français, car c'est sa vocation première, il n'en demeure pas moins pragmatique pour trouver des solutions permettant de concilier cette protection avec un apport de capitaux parfois vital pour le développement de la société objet de l'investissement et ce, dans des délais qui tiennent compte des impératifs du calendrier transactionnel (l'autorisation de Bercy étant systématiquement une condition suspensive au *closing* de la transaction).

Un autre sujet d'attention tient au *reporting* des activités de la société auprès des autorités françaises et à la présence de ressortissants français au sein de ses instances de gouvernance, susceptibles d'être un point de contact pour l'administration. Le cas échéant, ce point de contact devra être habilité « confidentiel défense ».

Ces obligations sont parfois pointées du doigt par certains investisseurs comme le signe d'une volonté d'ingérence de l'administration française dans le fonctionnement d'une société privée. Elles sont pourtant moins contraignantes pour l'investisseur étranger que certaines obligations imposées par des législations d'autres pays en la matière.

Le système américain du *proxy board*, par exemple, est nettement plus délicat pour les investisseurs étrangers, qui se trouvent dans l'obligation, si l'US Department of Defense le requiert, de mettre en place l'équivalent d'un comité de direction entièrement composé de citoyens américains qui aura la charge de gérer la société au quotidien et qui s'assurera que les actionnaires étrangers ne puissent avoir accès à aucune information sensible transitant par la société dont ils sont pourtant propriétaires. L'investisseur étranger se trouve ainsi réduit à la seule perception de dividendes, comme un simple *sleeping partner*, le *proxy board* jouant le rôle d'un puissant somnifère.