

# L'ÉVOLUTION DU RÉGIME DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS EN CHINE : ASSOUPPLISSEMENTS ET NOUVELLES CONTRAINTES

*par Hubert Bazin et Henrick Emeriau, LPA-CGR avocats, Shanghai*



LPA-CGR avocats

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



*Hubert Bazin*



*Henrick Emeriau*

**P**ortée par sa croissance soutenue, marginalement infléchie par la crise sanitaire mondiale de 2020 (la Chine est ainsi la seule grande économie à avoir conservé une croissance positive en 2020, à +2,3%<sup>1</sup>), la Chine est devenue le premier pays d'accueil des investissements directs étrangers en 2020<sup>2</sup>, nombre d'entreprises, notamment occidentales, venant y chercher des relais de croissance. Le nombre important des opérations, favorisées par un assouplissement progressif du cadre réglementaire et législatif depuis plusieurs années, s'explique aussi par une plus grande ouverture du marché et la mise en place de mesures incitatives ciblées.

La guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis, et plus largement les tensions croissantes avec les pays occidentaux, nourrissent cependant des débats autour d'un « découplage » de la Chine et de ses tendances nationalistes, qu'illustre notamment la mise en place d'un arsenal de mesures permettant à la Chine, à l'instar des Etats-Unis ou de l'Union européenne, de mieux contrôler les acquisitions étrangères dans des secteurs considérés comme stratégiques. S'esquisse enfin une nouvelle cartographie des risques, tenant compte notamment des problématiques environnementales, qui impose la définition de nouveaux modèles. A l'heure d'un reflux de la mon-

<sup>1</sup> Rapport de l'OCDE, Mars 2021 (OECD Economic Outlook, Interim Report March 2021)

<sup>2</sup> Rapport de la CNUCED, Janvier 2021 (UNCTAD, Investment Trends Monitor, Issue 38, January 2021)

dialisation, comment analyser ces évolutions contraires ?

### 1. L'ouverture et l'assouplissement du régime des investissements étrangers

Un double mouvement de simplification et d'harmonisation caractérise le régime des investissements étrangers en Chine. Simplification d'abord : depuis la suppression en 2016 du régime d'approbation préalable des investissements étrangers (étendu aux opérations d'augmentation de capital et de cession de participations) et son remplacement par un régime d'enregistrement administratif (le plus souvent en ligne), la Chine n'a eu de cesse de réduire la « liste négative » des activités interdites ou restreintes aux investissements étrangers, répondant ainsi aux demandes de ses partenaires. Le nombre des secteurs restreints ou interdits à l'investissement étranger est ainsi passé de 63 en 2017 à 33 en 2020. Les ouvertures récentes concernent entre autres les secteurs de la construction automobile ou de l'assurance-vie (prise de participation majoritaire désormais possible), ainsi que certaines activités financières ou de transport. Des ouvertures supplémentaires, accompagnées de politiques fiscales et sociales incitatives, apparaissent aussi dans certaines zones stratégiques, particulièrement dans le sud-est de la Chine. Ainsi, outre un ensemble de mesures de promotion des investissements dans la Grande Baie de Canton-Hong Kong-Macao, une nouvelle politique en date d'avril 2021 manifeste la volonté des autorités chinoises de mettre en place un régime dérogatoire au droit commun pour transformer l'île de Hainan en une immense zone commerciale et touristique, avec notamment un assouplissement des conditions d'accès au marché de la santé (vente en ligne de médicaments sur ordonnance, essais cliniques et R&D, chirurgie esthétique et transplantations d'organes...), des ventes aux enchères, des jeux en ligne, de la formation professionnelle ou encore de l'aviation civile. La conclusion récente, le 30 décembre 2020, d'un accord de principe sur les investissements entre la Chine et l'Union européenne marque également une étape dans l'ouverture de nouveaux marchés, bien que l'accroissement des tensions politiques rende aujourd'hui plus incertaine la perspective de sa ratification en Europe.

Harmonisation ensuite : depuis l'entrée en vigueur de la Loi sur l'Investissement Etranger le 1er janvier 2020, le cadre législatif et réglementaire spécial des sociétés à capitaux étrangers a été abrogé, celles-ci étant désormais régies par le droit commun des sociétés. Ont ainsi disparu les lourdes contraintes légales qui pesaient sur la gouvernance des sociétés à capitaux mixtes, particulièrement la double exigence d'une répartition équitable entre les partenaires chinois et étranger des sièges au conseil d'adminis-

tration et d'une résolution unanime du conseil d'administration pour les décisions les plus importantes (en ce inclus tout transfert de participations), aboutissant souvent à conférer à un partenaire chinois minoritaire un droit de véto, et donc une opportunité de renégociation des accords. S'applique désormais une simple majorité qualifiée des 2/3 des droits de vote (proportionnels au capital social) des actionnaires pour les décisions les plus importantes (modification statutaire, dissolution, etc.), le reste étant laissé à la discrétion des parties. Un relâchement des exigences liées aux délais de paiement du prix de cession (autrefois très brefs) est aussi observable. Cela a pour effet de permettre de négocier des contrats de cession et des pactes d'actionnaires de façon beaucoup plus libre et créative ; on peut ainsi maintenant concevoir des formules d'intéressement complexes (*earn-out*, *vesting*, etc.), moduler avec une plus grande latitude la gouvernance de la société cible, etc.

Ce mouvement d'ouverture accompagne la montée en gamme de l'économie chinoise, déjà bien engagée et conçue comme une condition indispensable pour échapper au « piège des économies à revenu intermédiaire ». D'où vient alors le sentiment très répandu que les entreprises étrangères ne peuvent toujours pas opérer en Chine dans les mêmes conditions que leurs concurrentes chinoises et que le principe du traitement national qui s'applique en théorie depuis l'adhésion de la Chine à l'OMC n'est souvent qu'une façade ?

### 2. Un cadre qui reste contraignant

Problématique historique, la non-convertibilité du Yuan au-delà des opérations courantes demeure une contrainte majeure du fait de l'application très stricte du contrôle des changes par les banques, agissant sur délégation de la puissante Administration nationale du contrôle des changes et qui, par crainte d'engager leur propre responsabilité, ont une approche très prudente. Transférer depuis la Chine vers l'étranger des salaires ou dividendes se réalise sans difficulté ; avancer en revanche des fonds à sa filiale chinoise, lui refacturer des frais de services ou d'assistance technique, lui faire souscrire des prêts bancaires sur des places étrangères ou encore structurer des primes d'émission dans le cadre d'augmentations de capital se heurtent à d'importants obstacles (plafond des prêts et avances, disproportion des justificatifs demandés, etc.).

Par ailleurs, l'application par les autorités administratives locales des nouvelles réglementations (notamment l'ouverture de nouveaux marchés) est parfois en deçà de qu'il était permis d'envisager, tandis que certaines pratiques perdurent : obligation imposée par des administrations locales

d'utiliser leurs modèles de statuts, licences administratives (nécessaires dans de nombreux secteurs, tel que le commerce électronique) accordées au compte-goutte, situation oligopolistique de certaines entreprises publiques empêchant l'accès au marché (ainsi le cas des réseaux de télécommunications mobiles, dont l'accès avait été durement négocié lors de l'entrée de la Chine dans l'OMC, et qui n'ont finalement pas été ouverts en pratique), ou encore avantages donnés aux entreprises d'État dans de nombreux marchés publics dont sont en pratique exclues les entreprises étrangères ou à capitaux étrangers.

Ces dernières font également face à une évolution sensible de la cartographie des risques auxquels elles sont confrontées : depuis que la protection de l'environnement est devenue une priorité politique, les autorisations administratives pour de nouvelles activités industrielles passent par de longues étapes de discussion de rapports d'impact environnemental, tandis que les cas de contrôles et de suspensions ou même de fermetures administratives d'usines se font de plus en plus courants.

Plus récemment, la Chine s'est dotée de réglementations prises en miroir des mesures défensives adoptées par les États-Unis ou l'Union européenne. Ainsi, elle a adopté fin 2020 de nouvelles mesures sur le contrôle des investissements étrangers au titre de la sécurité nationale, en réponse à la promulgation du FIRRMA aux États-Unis en 2018 et du Règlement IDE de l'Union Européenne en 2019. Elle s'est aussi dotée en septembre 2020 d'une réglementation

lui permettant de mettre en cause la responsabilité d'entités qui auraient suspendu leurs relations commerciales avec des entreprises chinoises, ou pris des mesures discriminatoires à leur égard (établissement potentiel d'une « liste noire » d'entreprises étrangères dont les activités pourraient être restreintes ou interdites), ou encore de s'opposer à « l'application extraterritoriale injustifiée de lois et mesures étrangères ». Cet arsenal législatif ouvre la perspective de redoutables dilemmes pour des entreprises étrangères prises sous le feu d'instructions contradictoires.

L'adoption en mars 2021 par le parlement chinois du XIV<sup>ème</sup> plan quinquennal illustre les ambitions élevées de la Chine et sa volonté de promouvoir des champions nationaux dans les industries du futur : intelligence artificielle, quantique, véhicules électriques, circuits intégrés, biotechnologies, génétique, etc... Ces ambitions sont soutenues par des investissements considérables dans les secteurs de l'innovation et de la recherche, mais aussi par l'appel qui est fait aux investissements étrangers. On comprend donc que les entreprises étrangères soient toujours intéressées à se développer en Chine, malgré les obstacles, le temps nécessaire pour trouver sa place dans le marché ou les frustrations toujours nombreuses. Les entreprises qui parviennent à réaliser en Chine un chiffre d'affaires bénéficiaire en rapport avec l'importance prise par la Chine dans l'économie mondiale sont des exemples de réussite qui motivent beaucoup d'autres à redoubler d'efforts sur le marché chinois.