

# M&A REVIEW

**MERGERS & ACQUISITIONS** • Beteiligungen • Allianzen • Restrukturierungen • Divestments • Private Equity

www.ma-review.de

**Vol. 34, 2023 Special Edition**

**French Version**

Publication Organ:  
**BUNDESVERBAND  
MERGERS &  
ACQUISITIONS GEM. E.V.**

Introduction : Un seul filtrage pour tous ?  
**Le règlement relatif à l'examen des IDE et son impact sur les investissements étrangers**

Pays à examiner  
**Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Allemagne**

**Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations aux Pays-Bas**

**Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Autriche**

**Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Pologne**

**Le règlement relatif au filtrage des IDE et le contrôle des investissements étrangers en France**

**Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Suisse**

Contrôle de la protection des investissements en Europe  
**Un résumé de la situation juridique en Allemagne, en France, aux Pays-Bas, en Autriche, en Pologne et en Suisse**



**Règlement relatif au filtrage des IDE**

**Un seul filtrage pour tous ?**

# REPORTS

## Introduction : Un seul filtrage pour tous ?

Le règlement relatif à l'examen des IDE et son impact sur les investissements étrangers 3  
Dr. Milena Charnitzky, RITTERSHAUS & Friederike Henke, BUREN

## Pays à examiner

Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Allemagne 6  
Dr. Milena Charnitzky, RITTERSHAUS

Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations aux Pays-Bas 13  
Friederike Henke, BUREN

Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Autriche 18  
Christopher Jünger, Wolf Theiss Rechtsanwälte

Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Pologne 22  
Anna Wojciechowska, WKB Wierci ski Kwieci ski Baehr sp.k.

Le règlement relatif au filtrage des IDE et le contrôle des investissements étrangers en France 27  
Christian Sauer, Bryan Cave Leighton Paisner

Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Suisse 33  
Alexander Göbel, Niederer Kraft Frey

## Contrôle de la protection des investissements en Europe

Un résumé de la situation juridique en Allemagne, en France, aux Pays-Bas, en Autriche, en Pologne et en Suisse 36  
Alexander Göbel, Niederer Kraft Frey

# IMPRINT

[www.ma-review.de](http://www.ma-review.de)

### Editorial staff:

M&A Media Services GmbH  
Stefan Schneider (project lead),  
Habenschadenstraße 24a, 82049 Pullach, Germany  
Phone: +49 (0)89 74975133  
redaktion@ma-review.de

### Publication Organ:

Bundesverband M&A gem. e.V. c/o M&A Media Services GmbH  
Habenschadenstraße 16, 82049 Pullach, Germany  
Phone: +49 (0)89 74975133  
info@bm-a.de, www.bm-a.de  
Chairman of the Board: Jan Pörschmann

### Cover:

Photo: © bizvector – stock.adobe.com

### Publisher:

M&A Media Services GmbH  
Habenschadenstraße 24a, 82049 Pullach, Germany  
Phone: +49 (0)89 74975133  
redaktion@ma-review.de, www.ma-review.de  
Managing Director: Stefan Schneider

### Editor:

Prof. Dr. Christoph Schalast, Frankfurt School of Finance & Management  
Prof. Dr. Florian Bauer, Lancaster University (UK)

### Layout & realization:

ht.design.marketing, Schulstraße 17, 17194 Moltzow

### Editing:

Magdalena Aderhold, visavis media, Bayreuth

### Printing:

Joh. Walch GmbH & Co. KG, Im Gries 6, 86179 Augsburg (Germany)

The content of the M&A REVIEW edition is protected by copyright. Reprinting, inclusion in online services, the Internet and duplication on data carriers such as CD-ROM, DVD-ROM etc. as well as translations into other languages may only take place, even in part, with the prior written consent of M&A Media Services GmbH. Commercial marketing of the content is prohibited.

M&A Media Services GmbH is not liable for unsolicited content, manuscripts and photos. M&A Media Services GmbH assumes no responsibility for the content of external links and external content.

### Dataprotection:

The protection of your data is important to us. The data protection declaration applies of M&A Media Services GmbH, also available on our website  
<https://ma-review.com/data-protection>

Introduction : Un seul filtrage pour tous ?

# Le règlement relatif à l'examen des IDE et son impact sur les investissements étrangers

Cet article fait partie d'une série consacrée au règlement sur le filtrage des IDE, à sa mise en œuvre dans les pays de l'UE et à son influence sur les transactions de fusions et acquisitions. Nous présentons ci-dessous une vue d'ensemble de la réglementation autrichienne suite à l'entrée en vigueur de la loi sur le contrôle des investissements, qui visait entre autres à adapter les réglementations nationales au règlement sur le filtrage des IDE.

Dr. Milena Charnitzky, RITTERSHAUS & Friederike Henke, BUREN

## 1. Introduction

► Ces dernières années, la volonté de mieux contrôler les investissements directs étrangers a été de plus en plus mise en avant sur le plan politique. Le régime allemand de contrôle des investissements n'est qu'un des nombreux régimes européens qui sont devenus beaucoup plus stricts. Le catalyseur de changement le plus récent au niveau européen était et reste le règlement (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 établissant un cadre pour l'examen des investissements directs étrangers dans l'Union („Règlement IDE“).

Depuis l'introduction du Règlement IDE, selon la Commission européenne<sup>1</sup>, 24 des 27 États membres de l'UE avaient, en 2021, soit

- (a) introduit un nouveau mécanisme national de contrôle des IDE,
- (b) adapté un mécanisme existant ; ou
- (c) lancé un processus de consultation ou un processus législatif destiné à aboutir (i) à l'adoption d'un nouveau mécanisme ou (ii) à la modification d'un mécanisme existant, par exemple :
  - (a) République tchèque, Malte, Danemark, Slovaquie, République slovaque
  - (b) Autriche, France, Allemagne, Finlande, Hongrie, Italie, Lettonie, Lituanie, Pologne, Roumanie, Espagne
  - (c) (i) Pays-Bas, Portugal
  - (c) (ii) Belgique, Estonie, Grèce, Irlande, Luxembourg, Suède

Aucune Initiative : Bulgarie, Croatie, Chypre

L'aperçu ci-dessus est basé sur un rapport de la Commission européenne publié en novembre 2021. Ces chiffres ont entre-temps changé avec l'introduction récente de mécanismes de contrôle des IDE, notamment aux Pays-Bas, en Belgique et au Luxembourg.

Cet article est le premier d'une série d'articles visant à comparer l'impact du règlement sur le contrôle des IDE dans six pays européens et en Suisse en tant qu'État de l'AELE. Dans l'ordre de publication : Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Pologne, France, Suisse. La comparaison entre les pays montrera qu'il y a plus de similitudes qu'on ne pourrait le penser à première vue, mais que les approches des défis pratiques sont parfois très différentes, de sorte qu'un regard au-delà des frontières peut s'avérer très instructif.

## 2. Contexte et objectifs du Règlement IDE

Le Règlement IDE est le résultat de plusieurs demandes adressées à la Commission européenne. En février 2017, les ministres de l'économie de la France, de l'Italie et de l'Allemagne Sapin, Calenda et Zypries ont envoyé une lettre à la commissaire européenne au commerce Malmström<sup>2</sup> demandant à la Commission européenne d'élaborer des propositions pour un cadre à l'échelle de l'UE pour les examens préalables nationaux en matière d'investissement. Une demande similaire se trouve dans une proposition de dix membres du Parlement européen datant de mars 2017.<sup>3</sup> Les deux demandes

<sup>2</sup> Voir la lettre des ministres de l'économie de l'Italie, de la France et de l'Allemagne à Cecilia Malmström, février 2017, disponible sur [www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/S-T/schreiben-de-fr-it-an-malmstroem.html](http://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/S-T/schreiben-de-fr-it-an-malmstroem.html), dernière consultation le 28 juillet 2023.

<sup>3</sup> Proposition d'acte de l'Union sur le filtrage des investissements étrangers dans les secteurs stratégiques, 20 mars 2017, B [8-0000/2017] par We-ber, Caspary, Saiifi, I. Winkler, Cicu, Proust, Quisthoudt-Rowohl, Reding, Schwab et Szejnfeld, dernière consultation le 11 avril 2022.

<sup>1</sup> Premier rapport annuel sur l'examen des investissements directs étrangers dans l'Union, 23.11.2021, COM (2021) 714 final, p. 8 f.

font valoir que la liberté d'investissement dans l'UE doit être soumise à des restrictions afin de protéger l'Union, qu'elle exige un certain degré de réciprocité lorsqu'il s'agit d'investir dans d'autres États non membres de l'UE, et qu'il doit être possible d'intervenir en faveur des intérêts de sécurité nationale, en particulier lorsque les investissements sont subventionnés par des aides d'État<sup>4</sup>.

L'objectif principal du Règlement IDE est de protéger la sécurité et l'ordre public et de normaliser les régimes d'examen des investissements au sein de l'UE. Ainsi, „dans certains cas, les investisseurs étrangers peuvent chercher [...] à acquérir le contrôle ou l'influence d'entreprises européennes dont les activités ont des répercussions sur des technologies, des infrastructures, des intrants ou des informations sensibles critiques“<sup>5</sup>. De telles acquisitions pourraient permettre que „ces actifs [soient utilisés] au détriment non seulement de l'avance technologique de l'UE, mais aussi de sa sécurité et de son ordre public“<sup>6</sup>.

### 3. Contenu essentiel du Règlement IDE

#### 3.1 Pas d'obligation de contrôle des IDE

Le Règlement IDE n'oblige pas les États membres à mettre en place un régime de filtrage des investissements ; les États membres pourront toujours tenir compte de leurs situations respectives et des circonstances nationales.<sup>7</sup>

Le Règlement IDE ne donne pas non plus de précisions quant au type d'investissements contrôlés et aux secteurs jugés sensibles. Toutefois, il désigne diverses technologies de pointe et technologies d'avenir pour la sécurité et soutient les pouvoirs d'intervention des États membres en cas d'investissements directs étrangers dans des entreprises européennes de technologies clés ou critiques. Il s'agit notamment des entreprises d'IA (intelligence artificielle), de robotique (dans certains domaines), de semi-conducteurs ou de technologie quantique.

L'examen des IDE et les restrictions éventuelles imposées à l'investisseur étranger ne peuvent toujours être mis en œuvre que pour des raisons de sécurité et d'ordre public (articles 3 et 4). Le Règlement IDE fixe également certaines exigences minimales pour la procédure, qui renforcent la transparence du processus d'examen préliminaire<sup>8</sup>, la non-discrimination, le recours juridictionnel<sup>9</sup> et les délais<sup>10</sup>.

4 Rapport de l'OCDE, page 7.

5 Commission européenne, Communication : Accueillir les investissements directs étrangers tout en protégeant les intérêts essentiels, 13.9.2017, COM(2017) 494 final, p. 5.

6 Commission européenne, Communication : Accueillir les investissements directs étrangers tout en protégeant les intérêts essentiels, 13.9.2017, COM(2017) 494 final, p. 56.

7 Commission européenne, Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil établissant un cadre pour la vérification des investissements directs étrangers dans l'Union européenne, COM(2017) 487 final (SWD(2017) 297 final), p. 10 ; Krenzler/Herrmann/Niestedt/Voland, 18 EL octobre 2021, EU\_VO\_2019\_452 avant l'art. 1, al. 11.

8 Art. 3(2).

9 Art. 3(5).

10 Art. 3(3).

#### 3.2 Pas de seuil d'entrée de contrôle

Contrairement à de nombreux États membres qui disposent déjà d'une procédure d'examen des investissements, le Règlement IDE ne fixe pas de seuil d'entrée de contrôle. La notion d'investissement dans l'art. 2 (1) du Règlement IDE est également plus large et couvre notamment les „investissements de création“ (« greenfield investments »), c'est-à-dire les investissements liés à la création d'une première filiale dans l'État membre concerné) ainsi que les investissements dans des actifs individuels tels que des terrains ou des biens immobiliers qui sont essentiels à l'utilisation d'infrastructures critiques<sup>11</sup>.

#### 3.3 Mécanisme de coopération

L'objectif du Règlement IDE est d'assurer la liaison entre les examens des IDE des États membres par le biais d'un mécanisme de coopération afin de permettre l'échange mutuel d'informations et d'opinions, et de mettre ainsi en œuvre une sorte de „surveillance de quartier“ (« neighborhood watch »).

L'échange d'informations entre les États membres doit se faire par l'intermédiaire de points de contact à mettre en place dans chaque État membre. Le point de contact pour l'Allemagne est le Ministère Fédéral de l'Économie et de la Protection du Climat (BMWi ; avant : BMWi).

Le Règlement IDE accorde néanmoins explicitement aux États membres le droit de décider en dernier ressort s'il convient d'examiner un investissement direct étranger dans le cadre du Règlement IDE - et, le cas échéant, de quelle manière<sup>12</sup>. Ni la Commission ni les autres États membres ne peuvent toutefois empêcher un investissement dans un (autre) État membre ; ils peuvent uniquement faire part de leurs préoccupations sous la forme d'observations (États membres) ou d'avis (Commission).<sup>13</sup> L'État membre concerné doit les prendre „dûment en considération“,<sup>14</sup> et fournir une explication si l'avis n'est pas suivi („se conformer ou expliquer“).<sup>15</sup> Les États membres auront néanmoins indirectement la possibilité à l'avenir d'examiner et, le cas échéant, d'interdire une acquisition ou de la faire examiner et interdire si l'investissement est susceptible de porter atteinte à l'ordre public ou à la sécurité d'un autre État membre. Cependant, les observations et les avis des États membres et de la Commission ont avant tout une fonction consultative. Le dernier rapport de l'OCDE sur

11 Art. 4 (1) a.

12 Art. 1(3) ; sur la répartition parfois difficile des bases juridiques et des bases de compétence pour le règlement relatif à l'examen préalable des investissements étrangers directs, voir en détail : Klamert/Bucher EuZW 2021, 335, 337 et suivants.

13 Article 6, paragraphes 2 et 3, et article 6, paragraphes 3 et 4, de la directive. 6 (2) et (3), Art. 7 (2) et (3).

14 Art. 6(9), Art. 7(7).

15 Art. 8(2) c.

le Règlement IDE publié en novembre 2022<sup>16</sup> (le „rapport de l'OCDE“) donne un aperçu schématique de l'obligation de fournir des informations du point de vue d'un État membre possédant des informations d'une part<sup>17</sup> et du point de vue d'un État membre recherchant des informations d'autre part<sup>18</sup>.

Il est pas problématique que, dans le cas de transactions qui n'ont pas été examinées, des commentaires ou des avis puissent encore être soumis jusqu'à 15 mois après la réalisation de l'IDE.<sup>19</sup> Ce délai n'est apparemment plus court que si des informations sont demandées à l'État membre.<sup>20</sup> Ce délai rigide est en contradiction avec l'article 3, paragraphe 3, du Règlement IDE, selon lequel les États membres peuvent fixer leur propre délai pour leur régime d'examen préliminaire respectif et permettre la prise en compte des observations et des avis.

Cette observation est également étayée par le rapport de l'OCDE qui a servi à évaluer l'efficacité du Règlement IDE en tant qu'étape intermédiaire à une évaluation par la Commission européenne en octobre 2023. Le rapport de l'OCDE indique que les participants (c'est-à-dire les parties à une acquisition relevant du champ d'application du Règlement IDE) ont observé des lacunes qui ont entraîné des retards, des procédures inefficaces, des doubles emplois ou des délais serrés qui pèsent sur les ressources et conduisent à des décisions nationales d'examen insatisfaisantes.<sup>21</sup>

### 3.4 Non au test de réciprocité

Le Règlement IDE ne prévoit pas de test de réciprocité. Au lieu de cela, le Règlement IDE a établi un cadre réglementaire qui augmente les obstacles généraux aux investissements dans l'UE.

## 4. Objectif de la série d'articles

Comme le Règlement IDE laisse une grande marge de manœuvre, on se plaint parfois qu'il ne va pas assez loin et qu'il laisse un „patchwork“. <sup>22</sup> La comparaison des pays examinés ici - l'Allemagne, les Pays-Bas, la Pologne, l'Autriche, la France et la Suisse - montrera au contraire qu'il y a plus de similitudes qu'on ne pourrait le supposer. Dans tous les pays examinés, ce sont plus ou moins les mêmes questions et défis qui se posent ; les catalogues de secteurs critiques sont essentiellement les mêmes. Il existe parfois des différences au ni-

veau des seuils d'entrée de contrôle ou du mécanisme du régime d'examen des IDE. La plus grande différence, cependant, est l'importance que les pays respectifs attachent au filtrage des investissements - peut-être aussi pour des raisons politiques. Dans l'ensemble, les autorités sont de plus en plus favorables à un renforcement de leurs pouvoirs d'intervention, en particulier dans les pays qui disposent de lois correspondantes depuis très longtemps, comme la France et l'Allemagne. Pour les Pays-Bas, le contrôle des investissements intersectoriels, récemment introduit, est une nouveauté. Alors que le pays avait déjà mis en œuvre le mécanisme de coopération en 2020, l'élaboration des exigences d'un contrôle des investissements s'est avérée être un effort législatif difficile, qui a conduit à la mise en œuvre de la loi sur les tests de sécurité le 1er juin 2023<sup>23</sup>.

La Suisse n'a pas de contrôle intersectoriel des investissements. Contrairement à l'Allemagne, cependant, les entreprises des secteurs critiques en Suisse sont généralement encore entièrement ou au moins majoritairement détenues par l'État (national ou cantonal) et donc protégées d'une prise de contrôle étrangère (par exemple, les chemins de fer fédéraux, les services postaux, l'aviation, etc.). En particulier, la Pologne et l'Autriche prévoient également des exemptions „de minimis“ pour les acquisitions de sociétés cibles qui ne dépassent pas un certain seuil d'employés et/ou de chiffre d'affaires. Pour plus de détails sur le Règlement IDE et ses effets dans les pays voisins, veuillez consulter le prochain article de cette série de publications. ■

<sup>23</sup> Loi sur le contrôle de la sécurité des investissements, des fusions et des acquisitions (Wet Veiligheidstoets investeringen, fusies en overnames)



**Dr. Milena Charnitzky**, partenaire du cabinet d'avocats RITTERSHAUS (site de Mannheim) et avocate spécialisée en droit commercial et en droit des sociétés. Après ses études à l'université de Heidelberg, elle y a passé sa thèse de doctorat sur le droit allemand et français des fondations et des fiducies. Elle a effectué son séjour de recherche à Paris (Université Panthéon-Assas/Sorbonne II). Madame Charnitzky conseille des entreprises nationales et internationales ainsi que leurs propriétaires et organes de direction sur toutes les questions de droit économique. Elle est spécialisée dans les transactions nationales et internationales de fusions et acquisitions et dans le droit commercial et des sociétés. En outre, Mme Charnitzky conseille sur sustainability et le droit de la chaîne d'approvisionnement (Supply Chain Law). Parallèlement à sa profession d'avocate, elle est active en tant que présidente de la commission Corporate et M&A de l'Association Internationale des Jeunes Avocats AIJA. L'auteure remercie Monsieur Leon Rademacher pour ses précieux conseils.

**Friederike Henke**, inscrite au barreau d'Amsterdam et au barreau de Cologne, est responsable du German Desk du cabinet d'affaires international BUREN à Amsterdam, aux Pays-Bas. Diplômée en droit des universités de Maastricht et de Sarrebruck, elle a plus de 15 ans d'expérience en droit des sociétés et en droit commercial et conseille de nombreux clients internationaux, notamment dans les pays germanophones, dans le cadre de transactions de fusion et d'acquisition. En plus de son activité d'avocate, elle est entre trésorière de l'association des avocats allemands aux Pays-Bas (DAV Niederlande). L'auteure remercie Monsieur Martin Stumpf pour ses précieux conseils.

<sup>16</sup> Rapport de l'OCDE : Cadre d'examen des investissements directs étrangers dans l'UE - Évaluation de l'efficacité et de l'efficience, <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/oecd-eu-fdi-screening-assessment.pdf> consulté pour la dernière fois le 28 juillet 2023.

<sup>17</sup> Rapport de l'OCDE, page 29.

<sup>18</sup> Rapport de l'OCDE, page 30.

<sup>19</sup> Art. 7(8).

<sup>20</sup> Art. 7(6).

<sup>21</sup> Rapport de l'OCDE, page 7.

<sup>22</sup> C'est la critique formulée par l'Italie en particulier, et la raison pour laquelle l'Italie, en tant que coauteur du règlement aux côtés de la France et de l'Allemagne, s'est abstenue lors du vote final ; voir la déclaration de l'Italie au Conseil de l'UE, dossier de procédure 2017/0224 (COD), 6551/19 - ADD2, note de point I/A, 22 février 2019.

# Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Allemagne

(Editorial status: July 2023)

Dr. Milena Charnitzky, RITTERSHAUS

## I. Introduction

► Les échanges de biens, de services, de capitaux, de paiements et autres échanges économiques avec l'étranger sont en principe libres. C'est ce que stipule l'article 1 de la loi sur le commerce extérieur (AWG). Néanmoins, le droit allemand du commerce extérieur a été renforcé plusieurs fois au cours des six dernières années, notamment dans le domaine du contrôle des investissements. Avant même les modifications de la loi, on constatait toutefois une nette augmentation du nombre de contrôles en Allemagne.

Les dernières modifications apportées par le 1er amendement de l'AWG et les amendements du décret sur le commerce extérieur (AWV) en 2020 et 2021 étaient à la fois des réactions aux leçons tirées de la pandémie de covid et au règlement (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 établissant un cadre pour l'examen des investissements directs étrangers dans l'Union (« Règlement IDE »). Contrairement à la Pologne et à la France, l'Allemagne a opté pour un renforcement indéfini (et pas seulement temporaire) du régime de contrôle des investissements, notamment en raison de la pandémie de covid. (see chart 1)<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Graphique BMWK, Investitionsprüfung in Deutschland : Zahlen und Fakten, Stand : 9.1.2023, [https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Publikationen/Aussenwirtschaft/investitions-pruefung-in-deutschland-zahlen-und-fakten.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Publikationen/Aussenwirtschaft/investitions-pruefung-in-deutschland-zahlen-und-fakten.pdf?__blob=publicationFile&v=1), consulté le 30/07/2023. \*\* Le mécanisme de coopération de l'UE a été mis en œuvre en octobre 2020

En raison des renforcements en Allemagne et au niveau de l'UE par le Règlement IE, le Ministère Fédéral de l'Économie et de la Protection du Climat (avant : Ministère Fédéral de l'Économie et de l'Énergie, BMWK) s'attendait à une augmentation du nombre de cas d'au moins 500 nouvelles acquisitions soumises à déclaration par an. D'après les chiffres indiqués ci-dessus (état : 9 janvier 2023 selon le rapport du BMWK), on peut voir que ce chiffre n'a pas tout à fait été atteint. L'augmentation entre 2019 et 2021 (la première année complète du nouveau Règlement IDE) est toutefois palpable – le nombre d'examen de filtrage des IDE en Allemagne a triplé, si l'on compte également les notifications de l'UE concernant les transactions que l'Allemagne peut examiner et commenter, le nombre a plus que quintuplé. La plupart des transactions à examiner sont, selon les chiffres du BMWK, non spécifiques à un secteur et la plupart des investisseurs concernés viennent des États-Unis, suivis du Royaume-Uni et ensuite de la Chine.

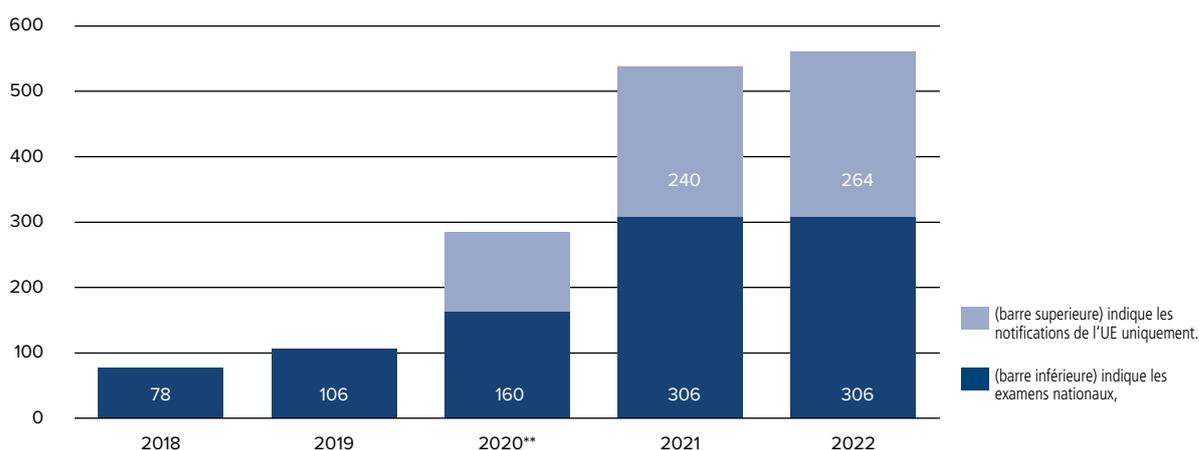
## II. Régime allemand de contrôle des investissements et modifications résultant du Règlement IDE

En Allemagne, la base juridique de l'examen des acquisitions de participations étrangères est constituée par la loi sur le commerce extérieur (AWG)<sup>2</sup>, le décret sur le

<sup>2</sup> Les autres dispositions de l'AWG et de l'AWV – le contrôle des exportations de biens et de marchandises (art. 4, 5 AWG ; art. 8 à 54 AWV) ainsi que les obligations de notification et de publication dans le domaine des mouvements de capitaux et des paiements (art. 4, 5 AWG ; art. 63 à 73 AWV) – ne font pas l'objet de cette étude.

### Chart 1 • Nombre de procédures de contrôle

Quelle: BMWi, Im Fokus: Eine Frage der nationalen Sicherheit, 01.07.2021



commerce extérieur (AWV) et l'ordonnance générale publiée par le ministère Fédéral de l'Économie et de la Protection du Climat (BMWK).<sup>3</sup> Le BMWK fait également office de point de contact pour la mise en place du mécanisme de coopération interétatique prévu par le Règlement IDE.

### 1. Quelles transactions sont soumises à des obligations d'examen et/ ou de notification?

La première chose à comprendre au sujet de la réglementation allemande en matière d'examen des IDE est que le régime allemand des IDE établit une distinction – abrégée – entre

- (i) les acquisitions qui *peuvent* être examinées (et donc les transactions qui peuvent ou non peuvent être notifiées au BMWK) et
- (ii) les acquisitions qui *doivent* être examinées (et donc les acquisitions qui doivent être notifiées au BMWK)

ainsi qu'entre un contrôle intersectoriel (dans cet article, nommé les transactions de la Catégorie A – détails sous III.) et le contrôle sectoriel renforcé (dans cet article, nommé les transactions de la Catégorie B – détails sous IV.). Ce dernier concerne notamment les acquisitions liées au secteur de la défense.

L'appartenance d'une acquisition à une des catégories données dépend tout d'abord du secteur d'activité de la société dans laquelle il est prévu d'investir. Selon qu'il s'agit d'une opération de Catégorie A ou B, différentes conditions préalables déclenchent un réexamen de l'IDE. Par exemple, si l'opération relève potentiellement de la Catégorie B, les investissements des acheteurs étrangers sont soumis à un examen (donc également les acquisitions par des acheteurs des États membres de l'UE, alors que pour la Catégorie A, seuls les investissements des acheteurs non-membres de l'UE déclenchent l'examen de l'IDE). En outre, le seuil (pourcentage d'investissement) déclenchant l'examen de l'IDE est différent pour la Catégorie B et pour la Catégorie A.

Les exigences et les définitions pour les opérations de la Catégorie A et de la Catégorie B se chevauchent principalement, mais sont plus strictes pour la Catégorie B, pour laquelle le seuil d'examen est également différent de celui de la Catégorie A.

### 2. Délais et périodes d'examen

Le contrôle des investissements en Allemagne est divisé en deux phases qui fixent des échéances : (i) dans la première phase, le BMWK décide d'ouvrir ou non la procédure de contrôle ; (ii) dans une deuxième phase (si le BMWK décide d'ouvrir la procédure de contrôle (Phase II)), le

BMWK informe les parties que l'opération est en cours d'examen et requiert des documents. La première phase (Phase I) peut être initiée par la déclaration de la transaction, de manière proactive par les autorités ou — dans certains cas — de manière proactive par l'acheteur en demandant une attestation de non-opposition. Le point de départ pour le contrôle et le début du délai pour l'accomplissement d'une éventuelle obligation de déclaration est la conclusion du contrat relatif à l'acquisition (Signing).

Il convient de saluer le fait que les délais d'examen pour les deux procédures de contrôle ont été harmonisés et clarifiés sous le Règlement IDE. Le contrôle préliminaire de la Phase I, dans le cadre duquel le BMWK doit décider s'il ouvre la procédure de contrôle, a été réduit à deux mois ; le délai de décision pour la Phase II a été ramené à quatre mois à compter de la réception des documents requis (article 57 AWV). Selon la nouvelle réglementation, la demande de documents supplémentaires ne rallonge plus le délai, mais ne fait que le suspendre. Une prolongation du délai n'est prévue que dans des cas particuliers, par exemple lorsque la mainlevée ou l'attestation de non-objection est retirée, révoquée ou modifiée.<sup>4</sup> En cas d'opérations de contrôle complexes, le délai de contrôle peut être prolongé deux fois, une fois de trois mois au maximum et une autre fois d'un mois au maximum. L'ouverture de la procédure de contrôle est exclue si plus de cinq ans se sont écoulés depuis la connaissance de la conclusion du contrat de droit des obligations.

**Note pratique:** La notification proactive à titre de précaution est conseillée même si les parties pensent que la transaction va être autorisée, car les autorités allemandes sont beaucoup plus vigilantes et ont tendance à demander davantage de notifications qu'auparavant. Si une telle notification n'a pas été faite et les autorités s'en aperçoivent plus tard, cela peut être beaucoup plus désavantageux.

### 3. Asset Deals, restructurations intragroupes

Il est désormais clarifié que les asset deals sont également concernés (comme c'était le cas jusqu'à présent).<sup>5</sup> En revanche, comme en France, certaines restructurations intragroupes sont exclues de l'obligation de déclaration lorsque toutes les parties concernées (filiale A en tant qu'acquéreur, filiale B en tant que cédant et société mère C en tant qu'entreprise dominante) ont leur siège dans le même pays tiers et que l'une des filiales cède à l'autre filiale une société nationale. ▶

<sup>3</sup> Décision générale du BMWi du 27 mai 2021, BAnz AT du 11 juin 2021. Cette dernière règle les détails concernant les documents à remettre au BMWi en cas de déclaration conformément à la loi et au règlement sur le commerce extérieur.

<sup>4</sup> voir à ce sujet en détail Nestedt/Kunigk NJW 2020, 2504, 2506 s. ; Sattler/Engels EuZW 2021, 485, 487.

<sup>5</sup> Circulaire du commerce extérieur no 3/2020 relative au 15<sup>e</sup> amendement de l'AWV du 25 mai 2020, BAnz AT 2 juin 2020, B. au No 1 point b). En revanche, l'achat d'actifs individuels n'est pas considéré comme une acquisition (de participation), mais peut être soumis à des obligations d'autorisation en vertu de la législation sur le contrôle des exportations, en fonction de la nature des biens concernés et de leur destination.

### III. Contrôle intersectoriel art. 55 et suivants de l'AWV

Les acheteurs qui entrent dans le champ d'application du régime IDE du contrôle intersectoriel et qui peuvent en général être examinées par les autorités allemandes sont, conformément à l'art. 55 (1) AWV :

- (i) les acquisitions directes ou indirectes dépassant les seuils minimums
- de (ii) sociétés nationales ou d'intérêts dans ces sociétés
- par (iii) des acheteurs/investisseurs non communautaire (non UE),
  - quel que soit le secteur d'activité (ensemble ci-après les „Acquisitions“ ou „l'Acquisition“).

**Note pratique :** L'acquisition indirecte par un acheteur non communautaire signifie que les conditions susmentionnées sous (i) et (iii) sont également remplies si l'acheteur direct est une société de l'UE (par exemple d'Espagne) et que son actionnaire ou sa société mère ultime réside en dehors de l'UE (par exemple, dans les États-Unis ou en Asie). Créer un SPV (special purpose vehicle) européen pour faire l'acquisition et renoncer aux mesures de filtrage allemandes donc ne fonctionne pas.

Outre cette règle générale d'examen IDE selon l'art. 55 de l'AWV, l'AWV énumère dans un catalogue (section 55a de l'AWV) les acquisitions et les investissements dans des secteurs industriels spécifiques (catalogue qui a été considérablement élargi au cours des trois dernières années, notamment en raison des enseignements tirés du temps Covid) dont les autorités doivent être informées (art. 55a al. 1, 4 AWV). Si les autorités ne sont pas informées d'une telle opération, il s'agit d'une infraction à la loi.

## 2. Définitions

Selon l'AWV, acquisition signifie l'acquisition de « parts de droit de vote » (art. 56 AWV, art. 60a AWV), c'est-à-dire de parts de capital conférant des droits de vote.

Depuis les modifications apportées par les amendements 16 et 17 de l'AWV, une acquisition soumise à l'obligation de déclaration peut désormais être effectuée « d'une autre manière », par exemple en raison d'un contrôle résultant de l'attribution de sièges ou de majorités supplémentaires au sein des organes de surveillance ou de la direction, de l'octroi de droits de veto sur des décisions commerciales ou personnelles stratégiques ou de droits d'accès à des informations relatives à l'entreprise (ce que l'on appelle une « acquisition de contrôle atypique »). Derrière cette réglementation se trouvaient des observations d'acquisitions de contrôle qui devaient permettre de contourner de manière ciblée les seuils de contrôle.<sup>6</sup> La nouvelle régle-

mentation vise à contrecarrer un tel contournement.<sup>7</sup>

Acheteur non communautaire signifie un acheteur des pays qui ne résident pas dans l'UE — à la suite du Brexit, cela inclut désormais également le Royaume-Uni.<sup>8</sup> Les États de l'Association européenne de libre-échange (AELE), c'est-à-dire l'Islande, la Norvège, le Liechtenstein et la Suisse (art. 5 al. 2 AWG) sont également considérés comme ayant leur siège dans l'Union.<sup>9</sup> Même si la Suisse a un statut spécial parce qu'elle a adhéré à l'accord EEE, mais ne l'a pas ratifié, elle est considérée comme un État bénéficiant d'un statut de protection comparable en raison de divers accords bilatéraux.<sup>10</sup> L'entreprise qui est le « target » (target company) doit être une entreprise nationale. Cela se détermine selon le lieu de direction (siège administratif). Une entreprise dont le siège statutaire se trouve dans un autre pays de l'UE, mais dont le siège administratif est en Allemagne, est aussi considérée nationale.

Les seuils de contrôle à partir desquels les acquisitions doivent être notifiées et/ou potentiellement soumises à un nouvel examen IDE varient selon que l'acquisition relève d'un contrôle intersectoriel ou d'un contrôle sectoriel renforcé.

### b. Seuils de contrôle

Les participations ne sont soumises au contrôle qu'à partir d'un certain seuil de pourcentage dont la valeur dépend du secteur concerné. Le législateur fait ici la distinction entre un catalogue de technologies particulièrement critiques et les autres acquisitions. Pour tous les secteurs critiques, le seuil de contrôle était jusqu'à présent de 10 % et de 25 % pour les autres secteurs.<sup>11</sup> Le catalogue comprend désormais 27 groupes de cas dans l'article 55a de l'AWV.

Après la mise en œuvre du Règlement IDE, trois seuils de contrôle sont désormais applicables dans l'AWV :

- une participation à partir de 10 % (pour les groupes de cas visés à l'article 55a, points 1 à 7)
- une participation à partir de 20 % (pour les groupes de cas visés à l'article 55a, points 8 à 27)
- une participation à partir de 25 % (pour toutes les autres acquisitions, sauf le contrôle sectoriel, voir IV. ci-dessous pour détails).

<sup>7</sup> Il convient de noter que les opérations relevant du droit de transformation peuvent également être des acquisitions au sens de l'AWS, telles que la fusion d'une société cible nationale avec une entité juridique contrôlée par une entité non communautaire, cf. Mausch-Liotta/Sattler Hocke/Sachs/Pelz, AWR, 2020, art. 55 al. 84.

<sup>8</sup> Les sites de production (nationaux) et les succursales d'acquéreurs non membres de l'Union ne sont pas non plus considérés comme résidents de l'Union (art. 55, al. 2, et 60, al. 2, de l'AWV).

<sup>9</sup> L'intégration des États de l'AELE est motivée par la protection des libertés fondamentales qui s'applique à l'ensemble de l'espace EEE et qui ne peut être limitée que dans un nombre très restreint de cas pour protéger la sécurité nationale (art. 346, al. 1, point b), du TFUE).

<sup>10</sup> Mausch-Liotta/Sattler Hocke/Sachs/Pelz, AWR, 2020, art. 55 al. 74.

<sup>11</sup> Les secteurs critiques comprenaient avant tout les exploitants d'infrastructures critiques selon le règlement BSI-Kritis-VO, les services de télécommunication et les « fournisseurs de base » similaires.

**Note pratique :** Lors du calcul des seuils de pourcentage susmentionnés, il ne faut pas oublier les parts de droits de vote qui peuvent être attribuées à l'acquéreur après l'acquisition, le cas échéant par l'intermédiaire de tiers qui détiennent une participation dans l'entreprise cible soumise au contrôle ou avec lesquels existent des accords sur les droits de vote.

Les « acquisitions supplémentaires » de participations à partir du moment où certains seuils sont atteints déclenchent également un (nouveau) contrôle.<sup>12</sup> Ces seuils tiennent notamment compte des majorités de fait sur la base du taux de participation habituel aux assemblées d'actionnaires ou aux assemblées générales.<sup>13</sup>

#### 4. Obligation de déclarer, personne obligée, moment de la déclaration

Si les seuils de contrôle susmentionnés (3.) sont dépassés lors d'un projet d'acquisition de participations, la transaction doit être déclarée immédiatement après la conclusion du contrat de droit des obligations. L'obligation de déclaration incombe en principe à l'acquéreur direct, même s'il est résident de l'Union. Toutefois, la déclaration est souvent effectuée en concertation avec le cédant. En principe, la transaction peut également être déclarée avant la conclusion du contrat si l'intention d'acquiescer est suffisamment solide.

#### 5. Attestation de non-opposition vs procédure de validation

Avant les changes de l'art. 55a AWW dans les années 2020 et 2021, on demandait généralement une attestation de non-opposition conformément à l'article 58 de l'AWV afin de faire courir le délai d'examen préalable, à l'issue duquel l'acquisition était réputée sans risque. Selon les nouvelles règles, il n'est plus possible de demander à titre préventif une attestation de non-opposition pour certaines acquisitions (arg e art. 55a al. 4 AWW).<sup>14</sup> En lieu et place, c'est la procédure de validation selon l'article 58a AWW qui s'applique, dont le délai pour la fiction de validation n'est déclenché que par la déclaration de la transaction. La procédure de validation est liée à l'obligation de déclaration et donc, en principe, à une date ultérieure, ce qui a des répercussions non négligeables sur le calendrier et la planification d'une transaction. Selon l'exposé des motifs de la loi, l'attestation de non-opposition et la procédure de validation s'excluent à l'avenir<sup>15</sup>, mais selon l'exposé des motifs de la loi, la combinaison des deux à titre préventif reste possible.

#### 6. Critères d'examen « sécurité » et « ordre public »

Le critère d'examen des IDE, jusqu'aux modifications apportées par le 1er amendement de l'AWG, était la menace à l'ordre public ou à la sécurité en République fédérale d'Allemagne. Désormais, il suffit qu'une acquisition de participation soit susceptible de *porter atteinte* à l'ordre public ou à la sécurité. Ainsi, l'impact pertinent sur les intérêts de sécurité a non seulement été abaissé en termes de contenu, mais également assoupli dans le temps grâce à la composante prospective. Le point de référence territorial a également été élargi: la sécurité ou l'ordre public de la République fédérale d'Allemagne n'est plus le seul critère déterminant ; la sécurité ou l'ordre public d'un autre État membre de l'UE ou une atteinte probable à des projets ou programmes d'intérêt de l'Union doivent également être pris en compte.<sup>16</sup> Cette extension permet de faire le lien avec la deuxième modification importante apportée par le Règlement IDE, à savoir le mécanisme de coopération à l'échelle de l'UE.

Lors du contrôle, des facteurs liés à l'investisseur doivent également jouer un rôle, notamment si l'acquéreur est contrôlé directement<sup>17</sup> ou indirectement par un gouvernement étranger ou s'il a participé dans le passé à des activités dangereuses pour la sécurité. Dans le cadre du règlement relatif au filtrage des IDE, on entend également depuis peu par contrôle l'octroi d'une dotation financière par l'État de l'investisseur.<sup>18</sup>

#### IV. Contrôle sectoriel art. 60 et suivants de l'AWV

Contrairement au contrôle intersectoriel, qui concerne les transactions Catégorie A, le contrôle sectoriel est beaucoup plus strict et n'inclut que des industries cibles spécifiques, généralement liées au secteur de la défense et à l'armée. Dans ces secteurs, toutes les acquisitions et participations par des *étrangers* sont soumises à l'audit sectoriel, c'est-à-dire que les acquisitions par des ressortissants de l'UE et de l'AELE sont également couvertes. Dans certains cas, les investissements réalisés par des ressortissants nationaux peuvent également faire l'objet d'un examen, c'est-à-dire si la structure a pour but de contourner le contrôle sectoriel.

Le seuil de contrôle de 10 % de participation n'a pas été modifiée par le Règlement IDE et est le même pour les opérations de Catégorie A dans les secteurs sensibles énumérés dans le catalogue Sec. 55a para. 1 n° 1 à 7 de

12 La pratique de contrôle du BMWi correspondait également à cela jusqu'à présent. Dans les cas relevant de l'article 55a, points 1 à 7, de l'AWV, cela s'applique à partir des seuils de 20, 25, 40, 50 ou 75 %.

13 Sattler/Engels EuZW 2021, 485, 489.

14 Elle reste applicable aux autres acquisitions à partir d'un seuil de participation de 25 %, ce qui devrait représenter une part plus faible. Également : Lippert, 1292 ; Annweiler GWR 2021, 241, 243.

15 Exposé des motifs, BR-Drs. 343/21, S. 43.

16 L'article 8 alinéa 3 du Règlement IDE renvoie à son annexe, qui contient une liste exhaustive des programmes.

17 Cette clarification était déjà demandée dans le document de référence des ministres de l'Économie de la France, de l'Italie et de l'Allemagne en 2017, cf. Proposals for ensuring an improved level playing field in trade and investment, février 2017, point (4), disponible à l'adresse [https://www.bmwk.de/SiteGlobals/BMWI/Forms/Suche/DE/Servicesuche\\_Formular.html?resourceId=180050&input\\_=180004&pageLocale=de&selectSort=score+desc&templateQueryString=listen=proposals-for-ensuring-an-improved-level-playing-field-in-trade-and-investment](https://www.bmwk.de/SiteGlobals/BMWI/Forms/Suche/DE/Servicesuche_Formular.html?resourceId=180050&input_=180004&pageLocale=de&selectSort=score+desc&templateQueryString=listen=proposals-for-ensuring-an-improved-level-playing-field-in-trade-and-investment) — dernière consultation le 24 avril 2022.

18 Pour plus de détails, voir également Mausch-Liotta Hocke/Sachs/Pelz, AWR, 2020, al. 49, 50 ; ces facteurs ont déjà été pris en compte auparavant dans l'examen du BMWi, c'est pourquoi il n'a été procédé ici qu'à une clarification et non à une modification de la pratique d'examen, voir également Sattler/Engels EuZW 2021, 485, 490.

l'AWV. Toutefois, à cause du Règlement IDE le champ d'application a été élargi. Alors qu'auparavant, seules les entreprises cibles qui développent et produisent certains biens de la liste d'exportation étaient concernées, tous les biens militaires de la partie I, section A (armes, munitions et matériel militaire) de la liste d'exportation<sup>19</sup> (Ausfuhrliste) sont désormais couverts. En outre, la modification et le pouvoir de possession réel sont également préjudiciables, tant dans le présent que dans le passé, de sorte que les entreprises qui ne produisent pas les biens figurant sur la liste<sup>20</sup>, mais qui les stockent ou les transportent, sont également concernées.<sup>21</sup>

Les déclarations ci-dessus concernant les obligations de notification au titre du III. 4. et d'examiner les critères en vertu de la section III. 5. s'appliquent également au contrôle sectoriel.

## V. Conséquences d'un manquement aux obligations d'examen et de notification des IDE

Pour toutes les transactions pour lesquelles une approbation est requise et n'est pas donnée, la transaction est juridiquement invalide. Par conséquent, pour les transactions qui relèvent des secteurs industriels sensibles visés à la section 55a de l'AWV ou à la section 60 de l'AWV, le risque de ne pas notifier les autorités et de ne pas demander d'approbation est que les autorités peuvent, après le Closing, rouvrir la transaction et soit l'interdire, soit lui imposer des restrictions (en plus d'infliger probablement des amendes).

Pour toutes les transactions pour lesquelles une approbation est requise et un processus d'approbation/d'examen est en cours, la transaction est (en cours) juridiquement invalide. Pour toutes les transactions soumises à examen (c'est-à-dire également toutes les transactions relevant de la section 55 de l'AWV), la validité de la transaction est subordonnée à la condition résolutoire que l'approbation ne soit pas refusée, c'est-à-dire que la transaction est valide jusqu'à ce qu'elle soit refusée.

Les infractions aux dispositions de l'AWV et de l'AWG sont principalement des infractions réglementaires, mais elles sont parfois assorties d'amendes élevées. Certaines sont toutefois également des infractions pénales.

## VI. Interdiction d'exécution et exceptions ; infraction pénale

Un nouvel aspect important à connaître lorsque l'on examine les investissements étrangers dans les cibles allemandes est en particulier l'interdiction d'exécution (Closing) de tous les investissements soumis à l'obligation

de notification dans le cadre de l'examen des IDE. Toute acquisition soumise à déclaration, à l'exception des opérations juridiques portant sur des valeurs mobilières (art. 59a AWV), est suspendue pendant la durée de contrôle de l'investissement et ne peut pas être exécutée. Afin de prévenir les cas d'« exécution de fait », il est notamment interdit au cédant, en plus d'un closing effectif,

- de permettre à l'acquéreur d'exercer des droits de vote,
- d'accorder à l'acquéreur le bénéfice de droits de participation aux bénéfices,
- de divulguer à l'acquéreur des informations relatives à l'entreprise, déclenchant le contrôle ou importantes pour la sécurité à prendre en compte lors du contrôle.

Les interdictions d'agir susmentionnées suggèrent qu'il peut être conseillé, même dans le cadre d'un Investment Agreement — généralement antérieur au contrat de vente correspondant dans une transaction de grande envergure — de soumettre à des conditions suspensives correspondantes, à titre préventif, non seulement les mesures d'exécution (acquisition/souscription des parts/inscription de l'augmentation de capital au registre du commerce), mais aussi les obligations respectives antérieures — par exemple en ce qui concerne la décision relative à l'augmentation de capital pour l'émission de nouvelles parts. Il faudra entretemps choisir des formulations aussi précises que celles des conditions de Claring pour le contrôle des fusions, afin de couvrir toutes les éventualités.

Des exceptions à l'interdiction d'exécution s'appliquent, conformément à l'article 59a AWV, à l'exécution de participations acquises au moyen d'actes juridiques portant sur des valeurs mobilières négociées en bourse.<sup>22</sup> Cette réglementation est calquée sur la disposition du droit antitrust de l'article 41, al. 1a GWB, qui vise à éliminer l'insécurité juridique due à l'inefficacité flottante des actes juridiques et à établir un parallélisme avec la disposition d'exception de l'article 7 du FKVO<sup>23</sup>. Contrairement à l'article 41, al. 1a, de la GWB, le libellé de l'article 59a de l'AWV ne couvre pas les offres publiques d'achat au sens de la WpüG<sup>24</sup>, de sorte qu'un traitement privilégié de celles-ci est probablement exclu, même s'il aurait été souhaitable d'un point de vue pratique.

Quiconque enfreint à l'avenir une interdiction d'exécution ou une injonction exécutoire du BMWK est passible de sanctions<sup>25</sup>. La commission de ces actes par négligence constitue une infraction administrative passible d'une amende pouvant atteindre 500 000,00 euros.<sup>26</sup> La violation de l'interdiction de Closing est désormais une infraction pénale (art. 18 al. 1 b. AWG).

<sup>19</sup> La liste des exportations répertorie tous les biens soumis à la législation sur le contrôle des exportations et pour lesquels une licence d'exportation est requise en vertu de l'article 8 de l'AWV.

<sup>20</sup> Barth/Käser NZG 2021, 813, 817 ; Sattler/Engels EuZW 2021, 485, 490.

<sup>21</sup> Barth/Käser NZG 2021, 813, 817 ; Sattler/Engels EuZW 2021, 485, 490.

<sup>22</sup> Sont concernés aussi bien les valeurs mobilières que les instruments convertibles en d'autres valeurs mobilières admises à la négociation sur une bourse ou un marché similaire (par exemple les obligations convertibles et les obligations à option).

<sup>23</sup> (CE) no 139/2004 du 20 janvier 2004 (règlement CE sur les concentrations).

<sup>24</sup> Loi sur des acquisitions de titre et des prises de contrôle.

<sup>25</sup> Art. 80 al. 2 AWV, 18 al. 1b no 3 AWG.

<sup>26</sup> Art 19 al. 1, 3 AWG.

## VII. Conclusio : Impact sur la pratique des fusions et acquisitions en Allemagne

L'un des thèmes habituels abordés dans les discussions relatives aux transactions est désormais celui des risques et des retards attendus en raison des contrôles des investissements. Les entreprises doivent se pencher beaucoup plus souvent et beaucoup plus intensément qu'auparavant sur les dispositions de l'AWG et de l'AWV afin de « mettre en place » correctement et suffisamment tôt le processus de transaction. La pratique du BMWK, y compris dans le traitement des cas récents de participations chinoises, montre que les « antennes » de l'autorité sont devenues beaucoup plus sensibles et que de nombreux termes des catalogues de l'AWV sont compris par le BMWK de manière beaucoup plus large que le libellé des réglementations ne le laisse penser. Le fait que les violations de l'interdiction de mise en œuvre puissent être sanctionnées a encore aggravé la situation. En raison de l'inclusion explicite de facteurs liés à l'investissement, les parties prenantes doivent également être conscientes que davantage de documents qu'auparavant seront pertinents pour le contrôle par les autorités (par exemple, les contrats de participation et les conventions d'actionnaires) pour clarifier les liens et les possibilités de contrôle. En particulier, dans le cadre du contrôle sectoriel, les parties prenantes doivent se préparer à ce que, conformément à la décision générale du BMWK, les détails concernant le lieu de naissance, le domicile, les numéros de passeport, etc. des organes de direction soient demandés à tous les acquéreurs (même indirects).

La suppression de l'attestation de non-opposition pour

l'ensemble des 27 groupes de cas visés par l'article 55a de l'AWV prive également les parties prenantes d'une possibilité jusqu'ici importante d'influer de manière proactive sur le calendrier du contrôle. Les parties prenantes doivent s'attendre à des durées de transaction plus longues et à un degré de précision précoce dans les contrats, afin de couvrir toutes les éventualités et de les « intégrer ». Il sera en outre plus important qu'auparavant de prendre contact suffisamment tôt avec le BMWK afin de clarifier une éventuelle obligation de déclaration et les documents nécessaires dans le cadre d'une déclaration.

À la fin de l'article sur les Pays-Bas de Maître Friederike Henke, sont proposés une brève comparaison avec les règles néerlandaises ainsi que des conseils supplémentaires pour la pratique (internationale) des fusions et acquisitions, qui s'appliquent aux deux systèmes juridiques. ■



**Dr. Milena Charnitzky**, partenaire du cabinet d'avocats RITTERSHAUS (site de Mannheim) et avocate spécialisée en droit commercial et en droit des sociétés. Après ses études à l'université de Heidelberg, elle y a passé sa thèse de doctorat sur le droit allemand et français des fondations et des fiducies. Elle a effectué son séjour de recherche à Paris (Université Panthéon-Assas/Sorbonne II). Madame Charnitzky conseille des entreprises nationales et internationales ainsi que leurs propriétaires et organes de direction sur toutes les questions de droit économique. Elle est spécialisée dans les transactions nationales et internationales de fusions et acquisitions et dans le droit commercial et des sociétés. En outre, Mme Charnitzky conseille sur sustainability et le droit de la chaîne d'approvisionnement (Supply Chain Act). Parallèlement à sa profession d'avocate, elle est active en tant que présidente de la commission Corporate et M&A de l'Association Internationale des Jeunes Avocats AIJA.

ADVERTISEMENT

# THANK YOU!

We sincerely thank our event partners



NIEDERER KRAFT FREY

RITTERSHAUS



Wolf Theiss



# M&A ALL DAY

---

Join the mandaco community for thoughtful insights, in-depth knowledge, extensive networking and career opportunities - and much more. mandaco encourages, facilitates and advances the exchange of M&A skills and serves as a one-stop destination for all things related to strategic partnerships. As a platform, we offer visibility to firms specializing in M&A and provide them with wide-ranging opportunities to showcase their expertise.

## OUR PLATFORMS

**M&A REVIEW**

**LEBENS:WERK**

**CAREER** *inM&A*

 **combuyn**

[www.manda.co](http://www.manda.co)

# Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations aux Pays-Bas

(Editorial status: April 2022)

Friederike Henke, BUREN

## I. Les Pays-Bas, une économie ouverte

► En tant qu'économie nationale, les Pays-Bas sont fortement marqués par le commerce international et les investissements directs. Ainsi, l'indice de restrictivité des IDE de l'OCDE classe les Pays-Bas (tout comme la Suisse) parmi les pays ayant les restrictions les plus faibles au monde en matière d'IDE et qualifie l'économie néerlandaise d'économie ouverte (open economy). Il n'existe donc actuellement pratiquement pas de restrictions aux investissements étrangers (hors UE).

Les Pays-Bas peinent à mettre en place des contrôles et il est surprenant que, bien que le règlement relatif au filtrage des IDE ne les y oblige pas, plusieurs projets de loi aient été déposés en vue de créer un régime de contrôle des investissements transsectoriel. Selon des documents parlementaires relatifs à la mise en œuvre du règlement, les Pays-Bas auraient préféré une réglementation par le biais de lignes directrices beaucoup moins contraignantes plutôt que par un règlement, ce qu'ils n'ont toutefois pas réussi à imposer. Un autre point important pour les Pays-Bas était que les pouvoirs des États membres ne soient pas trop restreints, notamment en ce qui concerne la définition des notions de « sécurité (nationale) » et d'« ordre public ». Pour les Pays-Bas, il était important que chaque État membre puisse définir lui-même ce qui deviendrait la référence en matière de filtrage. Sur ce point, le règlement final a tenu compte des préoccupations des Pays-Bas (et d'autres États).

## 2. Restrictions sectorielles existantes sur les investissements directs étrangers (IDE)

### 2.1 Obligations de déclaration pour le gaz, l'électricité et les télécommunications

Dans un souci de sécurité d'approvisionnement, les secteurs du gaz, de l'électricité et des télécommunications, entre autres, sont exemptés de la dispense de déclaration. La loi sur l'approvisionnement en gaz (Gaswet) et la loi sur l'approvisionnement en électricité (Elektriciteitswet) réglementent les deux premiers secteurs depuis la fin des années 1990. Depuis octobre 2020, il existe également une restriction sur les investissements étrangers dans le secteur des télécommunications, réglementée par la loi modifiée sur les télécommunications (Telecommunicatiewet).

Les entreprises de ces secteurs ont l'obligation de déclarer au ministère néerlandais des Affaires économiques tout changement de contrôle à venir.

En vertu de la loi sur les télécommunications, un changement de contrôle concerne la définition du « contrôle prédominant » (overwegende zeggenschap) sur une entreprise<sup>1</sup>. La notion de « contrôle prédominant » englobe les cas où, après la transaction, l'acquéreur

- seul ou conjointement avec des personnes agissant de concert, contrôle directement ou indirectement au moins 30 % des voix à l'assemblée générale d'une personne morale ;

<sup>1</sup> Article 14a.3 Telecommunicatiewet.

- seul ou conjointement avec des personnes agissant de concert, peut nommer ou révoquer plus de la moitié des membres du directoire ou du conseil de surveillance d'une personne morale, même si toutes les personnes ayant le droit de vote y participent ; ou
- une ou plusieurs personnes détiennent des actions dotées d'un droit statutaire spécial de contrôle.

La loi sur le gaz<sup>2</sup> et la loi sur l'approvisionnement en électricité<sup>3</sup>, en revanche, font référence à la disposition antitrust lors de la définition du changement de contrôle, selon laquelle le « contrôle » (similaire au contrôle des fusions en Allemagne en vertu de l'article 37 al. 1 no 2 GWB) désigne « la possibilité, fondée sur des circonstances de fait ou de droit, d'exercer une influence déterminante sur les activités d'une entreprise ».

La déclaration relative aux transactions dans les secteurs du gaz et de l'électricité doit intervenir au moins quatre mois, celle relative au secteur des télécommunications au moins huit semaines avant le changement de contrôle (Closing). Le non-respect de ces obligations de déclaration entraîne l'annulation de l'intégralité de la transaction.

## 2.2 Interdiction de privatisation des infrastructures vitales (critiques)

De nombreuses infrastructures « vitales » (comparables en Allemagne aux infrastructures « critiques ») telles que les sociétés d'eau potable sont soumises à l'obligation légale de contrôle par des personnes morales néerlandaises de droit public (c'est-à-dire l'État néerlandais). Cette interdiction de privatisation empêche le transfert du contrôle à des investisseurs étrangers.

## 3. Modifications du contrôle des investissements résultant du règlement relatif au filtrage des IDE

### 3.1 Loi de mise en œuvre aux Pays-Bas

Le règlement relatif au filtrage des IDE a été mis en œuvre aux Pays-Bas par la Loi de mise en œuvre du Règlement sur le filtrage des IDE (Uitvoeringswet screeningsverordening buitenlandse directe investeringen) du 18 novembre 2020, qui est entrée en vigueur le 4 décembre 2020 (Loi de mise en œuvre NL).

La loi de mise en œuvre aux Pays-Bas visait, d'une part, à mettre en œuvre les éléments nécessaires à l'efficacité du règlement relatif au filtrage des IDE et, d'autre part, à remplir les obligations qui incombent aux États membres. Le fait que, à titre exceptionnel, bien que les règlements soient en principe directement applicables, la

transposition ait été effectuée par voie législative repose sur le fait que le règlement n'impose que des obligations minimales et laisse aux États membres la possibilité de les préciser, ce dont de nombreux États membres disposant déjà d'un régime de contrôle des investissements (en particulier l'Allemagne) ont déjà fait usage.

La loi de mise en œuvre des Pays-Bas ne règle en substance que trois aspects :

- Établissement d'un point de contact au sens de l'article 11, al. 1, du règlement relatif au filtrage des IDE ; il s'agit du ministère de l'Économie et, au sein de celui-ci, du Bureau de contrôle des Investissements (Bureau Toetsing Investeringsen, BTI) ;
- Le ministère responsable du mécanisme de coopération conformément aux articles 6 à 8 du règlement relatif au filtrage des IDE détermine le mécanisme de filtrage respectif — lorsqu'il n'y a pas de mécanisme de filtrage aux Pays-Bas, le ministre de l'Économie — en coordination avec le ministre de la Justice et le ministre des Affaires étrangères — est responsable du contrôle ;
- Les ministres chargés de remplir les obligations de traitement des droits à l'information en vertu de l'art. 9 du règlement relatif au filtrage des IDE devraient être responsables.

La loi de mise en œuvre des Pays-Bas s'applique aux mécanismes de filtrage existants et aux éventuels mécanismes futurs — comme un mécanisme de contrôle intersectoriel qui n'est pas encore en vigueur.

### 3.2 Projet de loi pour un mécanisme de contrôle intersectoriel (loi Vifo)

La question de savoir si un mécanisme de contrôle intersectoriel d'application générale sera introduit aux Pays-Bas en plus des mécanismes de filtrage sectoriels existants reste controversée. La première tentative d'introduction d'un tel système en 2020 a été immédiatement rejetée après les critiques formulées par le Conseil d'État néerlandais (Raad van State) en février 2021<sup>4</sup>. Le Conseil d'État avait notamment critiqué le fait que le premier projet de loi ne tenait pas compte des principes de légalité, de diligence, de sécurité juridique et de proportionnalité.

#### (1) Présentation du projet de loi — loi Vifo

La deuxième tentative de réglementation légale générale a suivi en 2021, lorsque le premier projet de loi sur les tests de sécurité pour les investissements, les fusions et les acquisitions (Wet veiligheidstoets investeringen, fusies en overnames) (loi Vifo) a été présenté en

<sup>2</sup> Article 66e Gaswet.

<sup>3</sup> Article 86f Elektriciteitswet.

<sup>4</sup> Kamerstukken II 2020/21, 35880, nr. 4, [www.raadvanstate.nl/@123818/w18-20-0499-iv/](http://www.raadvanstate.nl/@123818/w18-20-0499-iv/)

juillet. La loi Vifo programmée devrait concerner toutes les entreprises dont le siège est aux Pays-Bas. À la question de savoir si une entreprise est domiciliée dans les Pays-Bas, c'est le lieu où les activités et la gestion de la société sont déployées qui est déterminant, et non le siège statutaire.

En cas de changement de contrôle au sein d'une entreprise dans un secteur concerné, l'entreprise et l'investisseur (ou l'acquéreur du contrôle) doivent notifier la transaction au BTI. Le pays d'origine de l'investisseur n'a aucune influence sur l'obligation de déclaration, ce qui constitue une différence décisive par rapport à la réglementation allemande. La déclaration d'une transaction se fait au moyen de formulaires disponibles sur le site web du BTI<sup>5</sup> et illustrés par une infographie claire.

Le BTI vérifie si l'acquisition de l'entreprise par l'investisseur constitue un danger pour la sécurité nationale. Dans le cadre d'un tel filtrage, des facteurs tels que la transparence et la structure de propriété de la partie qui investit sont pris en compte ainsi que sa stabilité financière et les motivations de la transaction. Il contrôle également si l'investisseur a un casier judiciaire, s'il est soumis à un contrôle étatique et de quel pays provient l'investissement. Si l'investissement concerne une technologie sensible (voir à ce sujet le point 3), le BTI examine de surcroît les performances passées de l'investisseur dans le domaine de la sécurité de l'information.

Le non-respect de cette obligation de déclaration par l'investisseur et l'entreprise cible peut entraîner la suspension de tous les droits de vote de l'investisseur. En outre, le BTI peut fixer une amende à hauteur de 10 % maximum du chiffre d'affaires de l'entreprise. Il n'est pas clair s'il s'agit du chiffre d'affaires mondial ou uniquement du chiffre d'affaires aux Pays-Bas. Si la transaction est conclue sans l'accord du BTI, la globalité du rachat est nulle et non avenue.

## (2) Infrastructures vitales

Le mécanisme de contrôle s'appliquera aux entreprises qui sont des « fournisseurs vitaux » (vitale aanbieders) ou qui participent à des technologies sensibles. À cet égard, le projet de loi prévoit des différences décisives entre la catégorie des « fournisseurs vitaux » d'une part et celle des « technologies sensibles » d'autre part. La notion de « fournisseur vital » est définie légalement, la notion de « technologie sensible » est définie par des décrets d'application distincts du gouvernement, Amvbs (algemene maatregelen van bestuur). La catégorie « technologie sensible » sera soumise à davantage de changements que la catégorie des fournisseurs d'importance vitale, raison pour laquelle l'option plus

flexible de l'Amvbs a été choisie pour les technologies sensibles. Le 13 avril 2022, lors d'un débat parlementaire, il a été annoncé<sup>6</sup> que les projets d'Amvbs seraient publiés avant l'été.

La notion de « fournisseur vital » a été formulée en collaboration avec le coordinateur national pour la lutte contre le terrorisme et la sécurité (NCTV), qui tient une liste des infrastructures vitales<sup>7</sup>. Sont considérés comme tels, entre autres, les secteurs de l'Internet, du stockage du gaz et du transport aérien, ainsi que l'énergie (nucléaire) et le secteur bancaire — et ne comprend pas (encore) le secteur de la santé. La formulation de la notion de « fournisseur vital » s'appuie sur la liste de la loi néerlandaise sur la sécurité des réseaux et des systèmes d'information<sup>8</sup>, qui a transposé la directive NIS de l'UE<sup>9</sup> aux Pays-Bas. La définition juridique d'un « fournisseur vital » concerne « une entreprise qui exploite, gère ou met à disposition un service dont la continuité est essentielle pour la société néerlandaise ». Concrètement, sont désignés nommément comme fournisseurs d'infrastructures vitales avant tout l'aéroport d'Amsterdam Schiphol, le port de Rotterdam et la banque centrale des Pays-Bas. La liste des secteurs et des fournisseurs n'est pas figée et peut être étendue. Actuellement, on examine également s'il existe des fournisseurs vitaux supplémentaires au sein du secteur de la santé, du réseau routier ou du réseau ferroviaire. Au moment de la mise sous presse, nous ne savions pas encore si ces derniers seraient inclus dans la loi Vifo finale.

## (3) Technologies sensibles

La notion de « technologies sensibles » regroupe en première ligne les produits militaires et les biens à double usage définis, entre autres, dans l'accord de Wassenaar<sup>10</sup> et dans le règlement européen sur le double usage<sup>11</sup>. Certaines de ces technologies peuvent être exclues du contrôle par les règlements d'application déjà mentionnés (Amvbs). D'autres technologies peuvent être désignées « sensibles » sur la base de l'article 8, paragraphe 3, de la loi Vifo, à condition que :

- a) elles soient essentielles, par exemple, pour les services de défense ou de sécurité ;
- b) la disponibilité et la présence d'une technologie au sein des Pays-Bas ou de ses alliés soient indispensables pour éviter des risques inacceptables pour la disponibilité de produits ou d'installations essentiels ; ou

5 [www.bureautoetsinginvesteringen.nl/het-stelsel-van-toetsen/melding-doen](http://www.bureautoetsinginvesteringen.nl/het-stelsel-van-toetsen/melding-doen).

6 [www.tweedekamer.nl/kamerstukken/detail?id=2022D15005&did=2022D15005](http://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/detail?id=2022D15005&did=2022D15005), dernière consultation le 25 avril 2022.

7 [www.nctv.nl/onderwerpen/vitale-infrastructuur/overzicht-vitale-processen](http://www.nctv.nl/onderwerpen/vitale-infrastructuur/overzicht-vitale-processen), dernière consultation le 25 avril 2022.

8 Wet beveiliging netwerk- en informatiesystemen (Loi sur la sécurité des réseaux et des systèmes d'information)

9 Directive (UE) 2016/1148 — Cybersécurité des systèmes de réseau et d'information

10 The Wassenaar Arrangement on Export Controls for Conventional Arms and Dual-Use Goods and Technologies

11 Règlement (CE) 428/2009 — Règlement sur les biens à double usage

- c) elles soient largement utilisées dans des processus vitaux ou des processus de sécurité nationale.

Contrairement aux fournisseurs d'importance vitale, les entreprises dans le domaine des technologies sensibles sont également soumises à un filtrage lorsqu'un changement de l'influence déterminante (significante invloed) sur l'entreprise a lieu. Les cas où l'« influence notable » change sont ceux où une participation minoritaire d'au moins 10 %, 20 % ou 25 % est acquise, en fonction de la classification de la technologie sensible dans différentes catégories, qui doit à son tour être effectuée par Amvbs. Il en va de même si le droit de nommer ou de révoquer un membre du conseil d'administration est modifié. Les seuils de contrôle pour les investissements dans les entreprises utilisant des technologies sensibles sont réduits de la même manière qu'en Allemagne pour le contrôle sectoriel ou dans les secteurs qui ont été identifiés dans l'article 55a de l'AWV comme étant particulièrement importants pour la population allemande.

#### (4) Participations indirectes

Si une entreprise n'est pas directement impliquée dans des infrastructures vitales ou des technologies sensibles, le mécanisme de filtrage s'applique si l'entreprise vendue ou achetée contrôle ou exerce une influence significative sur une entreprise néerlandaise active dans l'un de ces secteurs (contrôle indirect).

#### (5) Application rétroactive de la loi Vifo à partir du 8 septembre 2020

Selon une communication de la ministre compétente du 13 avril 2022 à l'occasion d'un débat au Parlement néerlandais<sup>12</sup>, il est prévu que la loi Vifo soit introduite à la fin de l'année.

Il convient de noter, et c'est problématique pour la pratique des fusions et acquisitions, que la loi Vifo, une fois adoptée, s'appliquera rétroactivement au 8 septembre 2020 et s'appliquera donc à de nombreuses transactions déjà réalisées. Comment cette situation sera gérée n'est pas encore précisé. Les entreprises concernées ne devront toutefois informer le BTI de leurs transactions avec effet rétroactif que si elles sont appelées à le faire pour des raisons de sécurité nationale.

#### (6) Industrie de la défense

Hormis la (le projet de) loi Vifo, un contrôle séparé des investissements est actuellement prévu pour l'industrie de la défense (Wetsvoorstel investeringstoets voor defensie-industrie). Comme l'examen de ce projet de loi dépasse le cadre de cet article, nous ne le mentionnons que par souci d'exhaustivité.

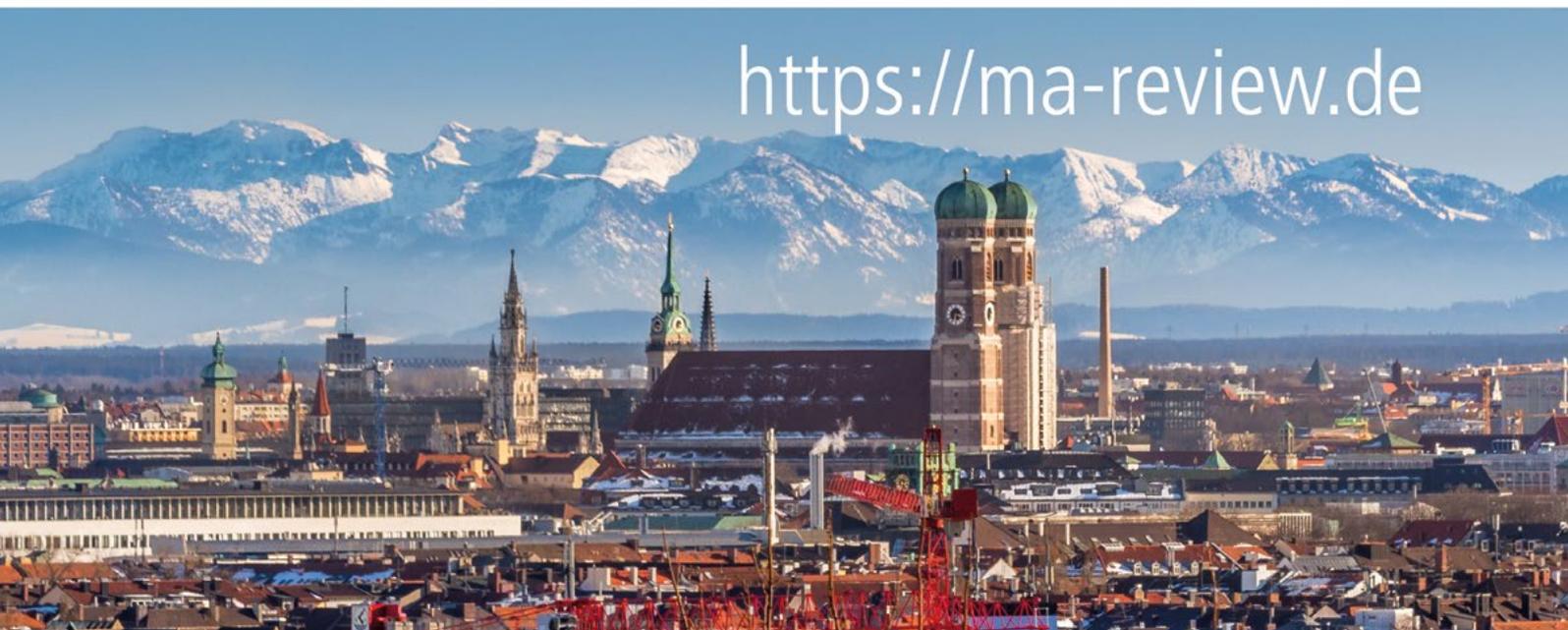
<sup>12</sup> [www.tweedekamer.nl/kamerstukken/detail?id=2022D15005&did=2022D15005](https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/detail?id=2022D15005&did=2022D15005)

ADVERTISEMENT

# M&A REVIEW

Munich – Home of M&A REVIEW

<https://ma-review.de>



#### 4. Impact sur la pratique des fusions et acquisitions aux Pays-Bas

Actuellement, l'impact du règlement relatif au filtrage des IDE sur les fusions et acquisitions néerlandaises est encore limité.

Lors de la mise en œuvre du règlement, l'exposé juridique néerlandais estimait qu'environ 250 transactions seraient couvertes chaque année par le mécanisme de coopération dans toute l'Europe. Il ressort du premier rapport de la Commission européenne de l'automne dernier<sup>13</sup> qu'il s'agissait de bien plus de transactions, à savoir 1 793 transactions.

Le rapport annuel du BTI<sup>14</sup> montre qu'au cours de la première année suivant la création du BTI, un total de six transactions du secteur des télécommunications et une du secteur du gaz et de l'électricité ont été déclarées et contrôlées et que neuf transactions du secteur des télécommunications ont été contrôlées rétroactivement à la demande du BTI. Cependant, aucun des 16 contrôles n'a conduit à des interdictions ou à d'autres mesures concernant la transaction sous-jacente.

De plus, le BTI indique sur son site Internet qu'il n'y a pas de délai d'attente pour les contrôles des investissements. On peut donc supposer que les délais légaux seront effectivement respectés — à condition que les personnes concernées soumettent tous les documents nécessaires.

#### 5. Comparaison juridique et implications pour la pratique des fusions et acquisitions — Allemagne et Pays-Bas

En revenant sur la contribution du Dr Milena Charnitzky concernant la réglementation allemande, cet article conclut par une brève comparaison juridique. Dans le contexte où les réglementations allemandes en matière de commerce extérieur existent depuis très longtemps, une comparaison avec les Pays-Bas ne peut être faite que dans une mesure limitée.

Il est frappant de constater que, contrairement à l'Allemagne, les Pays-Bas ont décidé dans la (le projet de) loi Vifo de soumettre tous les investisseurs, quelle que soit leur origine, à un filtrage si les secteurs pertinents sont concernés. Les réglementations allemandes (telles que les considérants du règlement sur le filtrage des IDE), en revanche, s'adressent principalement aux investisseurs des pays non membres de l'UE.

Il ne peut être exclu que la réglementation néerlandaise soit davantage précisée au cours du processus législatif ou progressivement étendue par des règlements d'application gouvernementaux (l'Amvbs mentionnée), à l'instar de la situation en Allemagne avec les amendements de l'AWV.

La réglementation des délais semble actuellement plus courte dans la procédure néerlandaise que dans la procédure allemande, et la procédure néerlandaise semble plus conviviale que la procédure allemande en raison de la mise à disposition de formulaires (similaire à celui de la France, plus à ce sujet dans le numéro de juin 2022 de M&A REVIEW). Les années à venir montreront comment les délais et la procédure du mécanisme de contrôle intersectoriel fonctionneront dans la pratique, lorsque le BTI devra vérifier davantage de transactions.

Que la loi Vifo puisse avoir une influence sur des transactions déjà conclues en raison de son effet rétroactif reste problématique. Les parties prenantes aux transactions doivent le garder à l'esprit. On ne sait pas encore comment cela doit être traité. Le législateur ne s'exprime pas en détail à ce sujet. Il est donc recommandé d'inclure une clause correspondante dans les contrats de vente, qui tienne compte aussi bien du cas d'une future obligation de déclaration que du pire des cas : l'examen rétroactif et l'annulation de la transaction.

Plus d'informations sur les conséquences du règlement relatif au filtrage des IDE dans les articles de nos collègues autrichiens, polonais, français et suisses, qui paraîtront dans les deux prochains numéros de M&A REVIEW. ■



**Friederike Henke**, inscrite au barreau d'Amsterdam et au barreau de Cologne, est responsable du German Desk du cabinet d'affaires international BUREN à Amsterdam, aux Pays-Bas. Diplômée en droit des universités de Maastricht et de Sarrebruck, elle a plus de 15 ans d'expérience en droit des sociétés et en droit commercial et conseille de nombreux clients internationaux, notamment dans les pays germanophones, dans le cadre de transactions de fusion et d'acquisition. En plus de son activité d'avocate, elle est entre-trésorière de l'association des avocats allemands aux Pays-Bas (DAV Niederlande). L'auteure remercie Monsieur Martin Stumpf pour ses précieux conseils.

<sup>13</sup> [https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2021/november/tradoc\\_159935.pdf](https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2021/november/tradoc_159935.pdf), dernière consultation le 25 avril 2022.

<sup>14</sup> [www.tweedekamer.nl/downloads/document?id=4bf0414d-3625-4d05-be0a-366bd4f99980&title=Rapportage%20toeepassing%20Wet%20ongewenste%20zeggenschap%20telecommunicatie.docx](http://www.tweedekamer.nl/downloads/document?id=4bf0414d-3625-4d05-be0a-366bd4f99980&title=Rapportage%20toeepassing%20Wet%20ongewenste%20zeggenschap%20telecommunicatie.docx), dernière consultation le 25 avril 2022.

# Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Autriche

Cet article fait partie d'une série consacrée au règlement sur le filtrage des IDE, à sa mise en œuvre dans les pays de l'UE et à son influence sur les transactions de fusions et acquisitions. Nous présentons ci-dessous une vue d'ensemble de la réglementation autrichienne suite à l'entrée en vigueur de la loi sur le contrôle des investissements, qui visait entre autres à adapter les réglementations nationales au règlement sur le filtrage des IDE.

Christopher Jünger, Wolf Theiss Rechtsanwälte

## 1. Introduction

► Sous l'impulsion des efforts d'uniformisation au niveau européen par le règlement (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 établissant un cadre pour l'examen des investissements directs étrangers dans l'Union (« Règlement sur le filtrage des IDE ») et accélérée par la pandémie de covid-19 (mot-clé : sécurité d'approvisionnement), le législateur autrichien a adopté le 24 juillet 2020 la loi sur le contrôle des investissements (InvKG)<sup>1</sup>. Par rapport à la disposition précédente, le contrôle des investissements directs étrangers dans les entreprises autrichiennes a ainsi gagné en importance de manière décisive à de nombreux égards dans la pratique des transactions.

## 2. Réglementation antérieure dans la loi sur le commerce extérieur

Les investissements directs étrangers étaient déjà en partie soumis à autorisation dans le cadre de la loi autrichienne sur le commerce extérieur avant l'entrée en vigueur de l'InvKG. Le champ d'application était toutefois beaucoup plus restreint.<sup>2</sup>

Le volume de demandes d'autorisation est bien plus important qu'auparavant.<sup>3</sup> Au total, selon le mécanisme de contrôle de l'article 25a de la loi AuBWG 2011, il n'y

eu que 25 procédures en huit ans, alors qu'il y en a eu 70 dès la première année suivant l'entrée en vigueur de la seule loi InvKG.<sup>4</sup>

## 3. Loi de contrôle des investissements

### 3.1 Champ d'application

L'article 2 de l'InvKG, qui renvoie en grande partie à la définition de l'article 1 de l'InvKG, constitue la disposition centrale de l'obligation d'autorisation en matière de contrôle des investissements. En résumé, l'obligation d'autorisation existe lorsque (i) un investissement direct pertinent est réalisé par au moins une personne étrangère, (ii) l'entreprise cible opère dans l'un des domaines mentionnés dans l'annexe de l'InvKG, (iii) les dispositions du droit de l'Union et du droit international public ne s'opposent pas à l'obligation d'autorisation et (iv) il n'existe aucune exception à l'obligation d'autorisation.

#### (1) Investissement direct

Le terme d'investissement direct est vaste et inclut conformément à l'art. 1 point 3 de l'InvKG les groupes de cas suivants: (i) l'acquisition directe ou indirecte d'une entreprise autrichienne ou d'éléments d'actifs importants d'une entreprise autrichienne (asset deals/créations d'entreprises); (ii) l'acquisition directe ou indirecte de droits de vote<sup>5</sup> dans une entreprise autrichienne (share deals); et (iii) l'acquisition directe ou indirecte

1 Loi fédérale sur le contrôle des investissements directs étrangers (Investitionskontrollgesetz – InvKG), BGBl. I No 87/2020.

2 Voir la description dans Barbist/Kröll/Khol, La nouvelle loi sur le contrôle des investissements – introduction et bref commentaire sur InvKG 3.

3 Également Barbist/Kröll, Le contrôle des investissements directs étrangers en Autriche – On ne peut plus être plus strict ? EuZW 2021, 355, et Mayer/Weber, Sur la portée de l'obligation d'autorisation en vertu de la loi sur le contrôle des investissements, ÖJZ 2021, 874.

4 Rapport d'activité du contrôle des investissements pour la période du 25/07/2020 au 24/07/2021.

5 Pour les seuils de pertinence concernant les share deals, voir ci-dessous au point 3.1.e).

d'une influence dominante sur une entreprise autrichienne (asset deals, share deals, créations d'entreprises, contrats de syndication, coentreprises/modèles de capital-risque, etc.). En résumé, il y a influence dominante si l'acquéreur (que ce soit par le biais d'actifs acquis, de droits ou de liens contractuels) peut exercer une influence déterminante sur les activités de l'entreprise cible autrichienne. En particulier, les critères du règlement de l'UE sur le contrôle des concentrations<sup>6</sup> peuvent être utilisés pour l'évaluation.<sup>7</sup>

L'autorité compétente est d'avis que, dans certaines circonstances, les restructurations intragroupes peuvent également être couvertes par l'obligation d'autorisation.<sup>8</sup> L'autorité estime que cela doit être apprécié au cas par cas. En l'absence de changements significatifs dans les conditions de contrôle dans le cadre d'une restructuration intragroupe, il peut être considéré qu'aucune autorisation n'est requise sur la base des pratiques actuelles des autorités. Toutefois, un changement important dans les rapports de contrôle doit déjà avoir lieu lorsqu'une nouvelle société holding (intermédiaire) est intégrée dans la chaîne d'actionnaires et que celle-ci est en mesure d'exercer un contrôle indépendant sur l'entreprise cible autrichienne — même si les bénéficiaires effectifs ultimes (ultimate beneficial owners) ne changent pas.

## (2) Processus d'acquisition directs et indirects

L'InvKG couvre non seulement les investissements directs, mais aussi les investissements indirects dans les entreprises autrichiennes. Un investissement indirect se caractérise par le fait que l'entreprise cible autrichienne n'est pas l'objet direct de la transaction, mais que celle-ci a des effets indirects sur les conditions de contrôle de l'entreprise cible autrichienne. L'objet de la transaction est généralement une autre société du groupe liée à un niveau supérieur (par exemple, acquisition directe de toutes les parts d'une société allemande qui a créé une filiale autrichienne).

## (3) Personne étrangère en tant qu'acquéreur

Pour qu'un investissement direct ou indirect tombe dans le champ d'application de l'InvKG, il doit être réalisé par une personne relevant d'un pays tiers (hors UE, EEE ou Suisse). Dans le cas contraire, il ne s'agit pas d'un investissement direct étranger et il n'y a aucune obligation d'autorisation. Pour les acquéreurs physiques, la nationalité de ces derniers est déterminante, pour les personnes morales, il s'agit de leur siège ainsi que — alternativement — le lieu de l'administration centrale.

## (4) Activité de l'entreprise cible dans certains secteurs

Une autre condition préalable à l'obligation d'autorisation est que l'entreprise cible autrichienne exerce ses activités dans l'un des secteurs définis dans l'annexe de l'InvKG. La partie 1 de l'annexe contient une liste exhaustive de secteurs particulièrement sensibles (par exemple l'exploitation d'infrastructures énergétiques critiques, la recherche et le développement dans le domaine médical). La partie 2 de l'annexe contient une liste non exhaustive d'autres domaines critiques susceptibles de menacer la sécurité ou l'ordre public (par exemple, les technologies de l'information, la circulation et les transports, l'approvisionnement en denrées alimentaires ou en matières premières). Conformément à la définition légale de l'InvKG, les domaines qui revêtent une importance essentielle pour le maintien de fonctions sociales vitales sont considérés comme « critiques », car leur perturbation, leur destruction, leur défaillance ou leur perte aurait des répercussions graves sur la santé, la sécurité ou le bien-être économique et social de la population ou sur le fonctionnement efficace des institutions de l'État.

La description très générale dans l'annexe par le législateur des secteurs entraîne de grandes difficultés d'interprétation dans la pratique. Selon la pratique actuelle d'interprétation très large de l'autorité compétente, tous les secteurs énumérés dans l'annexe sont « critiques » en soi, sans qu'il soit nécessaire de procéder à une évaluation supplémentaire. Cela a pour conséquence que toute entreprise de logiciels (« technologie de l'information ») ou toute entreprise de restauration (« denrées alimentaires »), par exemple, entre en principe dans le champ d'application de l'InvKG (pour l'exception de minimis, voir ci-dessous).<sup>9</sup> Des lignes directrices destinées à aider à l'interprétation de la loi sont apparemment en cours d'élaboration.

## (5) Seuils de pertinence pour les share deals

Tous les investissements directs étrangers ne sont pas soumis automatiquement à une obligation d'autorisation. Ainsi, l'InvKG comporte des seuils de pertinence qui concernent notamment les share deals. Conformément à l'article 2, al. 1, point 3 de l'InvKG, un certain pourcentage minimum de droits de vote doit être acquis dans l'entreprise cible autrichienne. La proportion de cette part minimale dépend du secteur dans lequel l'entreprise cible opère: Si l'entreprise cible est active dans l'un des secteurs particulièrement sensibles mentionnés dans la partie 1 de l'annexe, une acquisition de 10 % est pertinente. Si l'investisseur détient déjà plus de 10 % des droits de vote de l'entreprise autrichienne avant la transaction, les seuils suivants de 25 % et 50 % s'appliquent. En cas d'activité de l'entreprise cible dans un domaine couvert par la partie 2 de l'annexe, la

6 Règlement (CE) no 139/2004 relatif au contrôle des concentrations entre entreprises, JO no L 24 du 29/01/2004.

7 Art. 1 point 7 InvKG.

8 Pour une approche différenciée, voir Rastegar/Jünger, L'obligation d'autorisation en vertu de l'InvKG (partie 2), RdW 2022, 15.

9 Rastegar/Jünger, L'obligation d'autorisation en vertu de l'InvKG (partie 2), RdW 2022, 16.

première étape n'est pas nécessaire. Les seuils de pertinence sont ici de 25 % ou (si l'investisseur dispose déjà de plus de 25 %) de 50 %. L'art. 5 InvKG comporte des règles sur le cumul des droits de vote de plusieurs investisseurs dans certains cas de figure (par exemple, en cas d'accord entre deux ou plusieurs personnes étrangères participant à l'entreprise cible sur l'exercice commun des droits de vote).

#### **(6) Exception de minimis**

Les investissements directs étrangers pour lesquels l'entreprise cible autrichienne est une microentreprise sont totalement exclus du champ d'application de l'InvKG, y compris une start-up employant moins de dix personnes et dont le chiffre d'affaires annuel ou le total du bilan annuel est inférieur à 2 millions d'euros (article 2, al. 2 de l'InvKG). Par cette exception de minimis, le législateur a voulu exempter d'emblée de l'obligation d'autorisation les opérations d'acquisition non essentielles.

### **3.2 Procédure**

#### **(1) Procédure d'autorisation et demande d'attestation de non-opposition**

L'InvKG prévoit deux procédures différentes: S'il s'agit d'un investissement direct étranger soumis à obligation d'autorisation, l'acquéreur direct est tenu d'introduire une demande d'autorisation immédiatement après la conclusion du contrat en vertu du droit des obligations (signature) ou, en cas d'offre publique, immédiatement après l'annonce de l'intention d'appel d'offres. En pratique, cette demande est généralement coordonnée avec le cédant.

Le ministre fédéral du travail et de l'économie est responsable du processus d'autorisation. Le contenu de la demande d'autorisation est fixé par la loi (cf. art. 6, al. 4, de l'InvKG) et comprend, par exemple, une description précise des activités commerciales de l'acquéreur et de l'entreprise cible, des informations sur les bénéficiaires effectifs de l'acquéreur ou sur les autres États membres de l'UE dans lesquels l'acquéreur et l'entreprise cible effectuent des opérations importantes. Compte tenu des informations nécessaires, il est recommandé de prévoir l'établissement de la demande suffisamment tôt dans la planification de la transaction.

L'autorité peut également engager une procédure d'autorisation d'office en rendant une transaction publique (notamment par la publication de Deal News et par l'échange d'informations avec les autorités de la concurrence) et en invitant l'acquéreur à déposer sa demande dans un délai de trois jours ouvrables (article 8 InvKG).

Si un acquéreur souhaite avoir la sécurité juridique de savoir si une autorisation est nécessaire en vertu de l'InvKG avant même la conclusion du contrat de droit

des obligations, il a la possibilité, conformément à l'article 9 de l'InvKG, de demander une attestation de non-opposition. Comme la demande doit contenir des informations presque identiques à celles d'une demande d'autorisation, la pratique a montré que la demande d'une attestation de non-opposition n'est judicieuse que lorsque la structure de la transaction est clairement établie. Si les faits à la base de la demande changent (par exemple, autre véhicule d'acquisition), une nouvelle procédure est nécessaire. L'autorité doit délivrer une attestation de non-opposition dans un délai de deux mois s'il est établi que l'investissement direct n'est pas soumis à autorisation. Dans le cas contraire, la demande est automatiquement traitée comme une demande d'autorisation et la procédure normale est engagée.

#### **(2) Critère d'ordre public et de sécurité publique**

Pour déterminer si un investissement direct étranger peut entraîner une menace pour la sécurité ou l'ordre public, y compris les services de crise et d'intérêt général, au sens des articles 52 et 65 du TFUE, il convient d'examiner ses effets dans les domaines mentionnés dans l'annexe de l'InvKG. Dans la pratique, l'autorité compétente sollicite à cet effet l'avis d'organismes et d'institutions potentiellement concernés, tels que les ministères, les Länder, les communes ou d'autres entités de droit public.

Lors de l'examen, des facteurs liés à l'investisseur doivent également jouer un rôle, notamment si l'acquéreur est contrôlé directement ou indirectement par un gouvernement étranger, s'il a participé dans le passé à des activités qui ont ou ont eu des répercussions sur la sécurité ou l'ordre public dans un autre État membre de l'UE ou s'il existe un risque important de participation à des activités illégales ou criminelles (article 3, al. 2 de l'InvKG).

#### **(3) Lancement obligatoire du mécanisme de coopération de l'UE**

Si une demande d'autorisation est déposée en vertu de l'InvKG (ou si une demande de délivrance d'une attestation de non-opposition est traitée comme une demande d'autorisation), l'autorité lance obligatoirement le mécanisme de coopération au niveau de l'UE. Pour gagner du temps, il est recommandé de transmettre à cette fin, en même temps que la demande d'autorisation, le formulaire complété pour le mécanisme de coopération de l'UE.<sup>10</sup> Dans le cadre du mécanisme de coopération, la Commission européenne et d'autres États membres ont la possibilité de demander des informations supplémentaires.

<sup>10</sup> Disponible sur <https://www.bmdw.gv.at/Themen/Investitionskontrolle.html>.

**(4) Durée de procédure de la demande d'autorisation**

L'autorité autrichienne déclenche le mécanisme de coopération de l'UE après soumission d'une demande complète d'autorisation. Celui-ci dure jusqu'à six semaines, en supposant que ni la Commission européenne ni d'autres États membres ne transmettent de demandes d'informations supplémentaires. Le délai d'examen d'un mois de l'autorité autrichienne commence après la conclusion du mécanisme de coopération de l'UE. Si l'autorité parvient à la conclusion qu'un examen approfondi est nécessaire, elle doit notifier dans ce délai le lancement de la phase 2 de l'examen, pour laquelle elle dispose de deux mois au maximum.

Au terme de la procédure d'autorisation, la transaction peut être autorisée, autorisée sous conditions ou interdite. Entre le 25 juillet 2020 et le 24 juillet 2021, la majorité des autorisations a été accordée dès la phase 1 (donc sans examen approfondi), deux autorisations ont été accordées sans condition à l'issue d'un contrôle de phase 2 et deux autorisations ont été accordées avec conditions à l'issue d'un contrôle de phase 2. Aucune interdiction n'a été prononcée au cours de la première année suivant l'entrée en vigueur de l'InvKG.<sup>11</sup>

**3.3 Conséquences juridiques en cas d'omission****(1) Interdiction d'exécution**

Une transaction pour laquelle une autorisation est requise en vertu de la loi InvKG est considérée, de par la loi, comme conclue sous la condition suspensive de l'obtention de cette autorisation. En l'absence d'autorisation, la transaction est donc suspendue et sans effet.

**(2) Amendes et peines d'emprisonnement**

Outre des sanctions administratives pour défaut de notification, l'InvKG prévoit également des amendes et des peines d'emprisonnement (jusqu'à un an, voire trois ans dans des circonstances particulières) lorsqu'une transaction soumise à autorisation est effectuée sans celle-ci. Comparable à l'interdiction de mise en œuvre en vertu de la loi antitrust (gun jumping), par exemple, l'influence de l'acquéreur sur la société cible autrichienne entre la signature et la clôture d'une transaction (par exemple par le biais de certaines réserves contractuelles de consentement) avant l'approbation peut également être problématique.

**4. Implications pour les pratiques de fusions et acquisitions/notes pratiques**

L'InvKG a considérablement renforcé l'importance du contrôle des investissements dans le conseil autrichien en matière de transactions. On peut supposer que dans certains domaines (p. ex. technologie médicale, approvisionnement en énergie), les procédures de phase 2 seront engagées plus fréquemment et que l'autorisation ne sera accordée que sous conditions (p. ex. engagements de pension ou renonciation à la résiliation pendant une période déterminée).

La pratique montre que l'autorité compétente engage une procédure d'office si elle a connaissance d'une transaction par le biais d'informations accessibles au public ou par l'échange automatique d'informations avec les autorités antitrust.

En raison de la formulation générale des secteurs concernés dans l'InvKG et de l'interprétation large du ministre fédéral du travail et de l'économie, il est conseillé de clarifier la nécessité d'une autorisation auprès de l'autorité en cas de doute (soit par un contact informel, soit par demande d'une attestation de non-opposition) et, le cas échéant, de l'annuler pour demander une autorisation par mesure de précaution.

Devant les efforts nécessaires à la préparation de la demande et la durée du processus d'autorisation, le processus doit être pris en compte à un stade précoce de la planification de la transaction.



**Christopher Jünger, LL.M.**, est avocat au sein de l'équipe Corporate/M&A de Wolf Theiss Rechtsanwälte GmbH & Co KG à Vienne, Autriche. Il est spécialisé dans les réorganisations d'entreprises transfrontalières et nationales, les transactions M&A et les questions générales de droit autrichien des sociétés et des entreprises. Il est titulaire d'un diplôme en droit économique de l'Université d'économie de Vienne, publie régulièrement sur le droit des sociétés et donne des cours à l'Université d'économie de Vienne.

<sup>11</sup> Rapport d'activité du contrôle des investissements pour la période du 25/07/2020 au 24/07/2021.

# Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Pologne

Cet article fait partie d'une série consacrée au règlement sur le filtrage des IDE, à sa mise en œuvre dans les États membres de l'UE et à son influence sur les transactions de fusions et acquisitions. Nous présentons ci-dessous une vue d'ensemble des réglementations polonaises résultant de l'entrée en vigueur de la loi sur le contrôle de certains investissements, lesquels visait entre autres à adapter les réglementations nationales au règlement sur le filtrage des IDE.

Anna Wojciechowska, WKB Wierciński Kwieciński Baehr sp.k.

## 1. Situation juridique actuelle — loi de 2015 sur le contrôle de certains investissements

► En Pologne, il existait une réglementation relative au contrôle des investissements directs étrangers bien avant l'adoption du règlement (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 visant à établir un cadre pour l'examen des investissements directs étrangers dans l'Union (« règlement sur le filtrage des IDE »). La loi du 24 juillet 2015 sur le contrôle de certains investissements<sup>1</sup>, laquelle est limitée à certains secteurs stratégiques tels que l'énergie, la fabrication d'explosifs, l'industrie chimique et les télécommunications, en constituait le fondement.

Les entreprises protégées sont mentionnées avec leur raison sociale dans les dispositions d'application respectives, c'est-à-dire dans le règlement du Conseil des ministres, lequel est régulièrement mis à jour. Le mécanisme de contrôle mis en place en 2015 est toujours d'actualité. Actuellement, 15 entreprises figurent sur la liste du Conseil des ministres<sup>2</sup>. La liste n'est pas limitée aux entreprises publiques et comprend aussi bien des entreprises publiques que des entreprises du secteur privé. L'organisme étatique nommé dans la liste, généralement le ministre du Trésor ou le ministre de la Défense, peut s'opposer à des investissements qui conduiraient, entre autres, à l'acquisition de 20 % ou plus du capital social autorisé de la société protégée.

Contrairement au règlement sur le filtrage des IDE, le contrôle s'applique à tous les investisseurs, quelle que soit la nationalité de l'investisseur respectif. En outre, le président de l'Office de la concurrence et de la protection des consommateurs<sup>3</sup> n'est pas responsable du contrôle, mais uniquement des organismes étatiques respectifs nommés dans le règlement du Conseil des ministres.

En vertu de la loi, l'investisseur doit déclarer son projet d'investissement à l'organisme étatique compétent dans les formes prescrites. Celui-ci a alors le droit de déclarer son opposition au projet d'investissement dans les 90 jours. L'opposition peut être formulée dans les cas autorisés par la loi, notamment pour garantir l'ordre public ou la sécurité.

Toute transaction effectuée sans la déclaration requise ou contrairement à l'opposition du ministre concerné est nulle et non avenue.

## 2. Nouvelles réglementations relatives au filtrage des IDE en vigueur depuis le 24 juillet 2020

La loi sur le contrôle des investissements directs étrangers mentionnée ci-dessus a été considérablement étendue dans le cadre du « Bouclier anticrise 4.0 »<sup>4</sup>. L'amendement est entré en vigueur le 24 juillet 2020

<sup>1</sup> Loi du 24 juillet 2015 sur le contrôle de certains investissements, Journal officiel de 2015, alinéa 1272, version consolidé du 27 janvier 2022, Journal officiel de 2022, alinéa 415.

<sup>2</sup> Ordonnance du Conseil des ministres du 16 décembre 2022 concernant la liste des entreprises protégées et des autorités de contrôle compétentes pour celles-ci, Journal officiel de l'année 2022, alinéa 2838. L'ordonnance est entrée en vigueur le 1er janvier 2023 et s'applique jusqu'au 31 décembre 2023.

<sup>3</sup> Polonais : « Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów », abréviation : « UOKiK »

<sup>4</sup> Loi du 19 juin 2020 sur les subventions pour le paiement des intérêts des prêts bancaires accordés aux entrepreneurs concernés par la Covid-19 et sur la procédure simplifiée d'autorisation d'un règlement dans le cadre de la Covid-19 (Journal des lois du 23 juin 2020, alinéa 1086), modifiée entre autres par la loi du 12 mai 2022 sur les modifications de la loi sur la taxe sur les biens et les services et de certaines autres lois (Journal des lois de 2022, alinéa 1137), version consolidé du 22 septembre 2022, Journal officiel de 2022, alinéa 2141.

et sa durée d'application a été d'abord limitée à 60 mois suivant son entrée en vigueur<sup>5</sup>. Avec cet amendement, un autre mécanisme de contrôle des transactions de fusions et acquisitions a été introduit dans certains secteurs économiques stratégiques. Par rapport à la situation juridique actuelle, une liste séparée des secteurs stratégiques a été établie. Il est important de noter que le mécanisme de contrôle existant de 2015 n'est pas remplacé, mais qu'un autre contrôle des investissements a été introduit, lequel doit fonctionner parallèlement.

Selon les directives publiées par l'Office de protection de la concurrence et des consommateurs pour expliquer la nouvelle réglementation<sup>6</sup>, celle-ci vise à protéger l'industrie polonaise contre les « OPA hostiles » d'investisseurs extérieurs à l'Union européenne, à l'Espace économique européen (EEE) et à l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). L'exemption des investisseurs de l'OCDE a été ajoutée dans la phase finale du travail législatif et atténuée considérablement l'impact des nouvelles règles, car non seulement les investisseurs de l'UE et des pays de l'EEE, mais aussi ceux des pays membres de l'OCDE, tels qu'entre autres les États-Unis, le Canada, l'Australie, Israël ainsi que le Japon, peuvent en bénéficier.

La pratique actuelle montre que l'Office polonais de protection de la concurrence et des consommateurs est intervenu très rarement après l'entrée en vigueur des nouvelles réglementations et n'a examiné que quelques cas. En 2020, l'Office n'a reçu que quatre demandes<sup>7</sup>. Dans deux cas, aucune procédure n'a été engagée, l'examen préliminaire ayant révélé que la transaction notifiée n'était pas soumise à une obligation de contrôle. Un autre cas a fait l'objet d'une décision positive, c'est-à-dire que la transaction n'a pas fait l'objet d'une opposition. La procédure a été engagée pour le dernier cas et poursuivie l'année suivante. En 2021, huit procédures ont été ouvertes, trois ont fait l'objet d'une décision positive et une a été clôturée<sup>8</sup>.

Pour cette raison, la nouvelle réglementation relative au filtrage des IDE a été fortement critiquée<sup>9</sup>. Il est reproché au législateur d'avoir exagéré les craintes que les entreprises locales, affaiblies par la pandémie de Covid-19, ne deviennent une cible facile pour les « OPA hostiles ». La prolongation de la durée de validité des réglementations relatives au filtrage des IDE en Pologne est incertaine compte tenu de la faible activité de l'Office de protection de la concurrence et des consom-

mateurs dans le domaine du contrôle des investissements. Sans prorogation de la loi, leur durée de validité prendra fin le 24 juillet 2025.

## 2.1 Champ d'application — secteurs économiques concernés et faible seuil de matérialité

La nouvelle loi a un impact considérable sur les transactions de fusions et acquisitions, car son champ d'application est très large et couvre de nombreuses sociétés établies en Pologne, avec un faible seuil de matérialité.

En premier lieu, toutes les sociétés cotées en Bourse, quel que soit leur secteur d'activité, sont protégées par les nouvelles réglementations. En outre, le champ d'application de la nouvelle réglementation couvre également toutes les entreprises, lesquelles possèdent des infrastructures dites critiques au sens de la législation applicable. En vertu de la loi du 26 avril 2017 sur la gestion des crises<sup>10</sup>, il comprend entre autres les bâtiments, équipements, installations et prestations de services indispensables à la sécurité de l'État et des citoyens, et qui garantissent le bon fonctionnement de l'administration publique ainsi que des institutions et des entrepreneurs.

Enfin, toutes les entreprises actives dans les secteurs économiques nouvellement répertoriés entrent dans le champ d'application de la loi. Il s'agit notamment des fabricants de logiciels pour certains secteurs, des producteurs et distributeurs d'énergie (conventionnelle et renouvelable), des entreprises de transport et de stockage de carburants, des entreprises de télécommunications ainsi que de l'industrie médicale et pharmaceutique (fabrication de dispositifs, d'instruments et d'appareils médicaux, ainsi que de médicaments et autres produits pharmaceutiques, etc.), de production, de transport et de distribution de chaleur, ainsi que de transformation de la viande, du lait, des céréales, des fruits et légumes).

Toutefois, seuls les investissements dans une entreprise établie en Pologne, laquelle a réalisé un chiffre d'affaires supérieur à 10 millions d'euros en République de Pologne au cours de l'un d'au moins des deux derniers exercices, sont soumis à l'obligation de déclaration.

La nouvelle réglementation ne s'applique pas aux investissements dans les petites entreprises, c'est-à-dire les entreprises cibles, lesquels ne sont pas supérieurs au seuil de chiffre d'affaires mentionné. Par ailleurs, la loi prévoit d'habiliter le Conseil des ministres à définir, par voie d'ordonnance, d'autres exemptions du mécanisme de contrôle, en tenant compte des circonstances causées par la Covid-19 et des objectifs généraux de la réglementation.

5 L'amendement expire le 24 juillet 2025, à moins que sa durée de validité ne soit prolongée.

6 Contrôle des investissements — notes explicatives de procédure concernant la notification et la conduite de la procédure relevant du champ d'application de la loi sur le contrôle des investissements », autorité polonaise en matière de concurrence, publiées : [https://uokik.gov.pl/wyjasnienia\\_i\\_wytyczne.php](https://uokik.gov.pl/wyjasnienia_i_wytyczne.php)

7 Publication de l'autorité polonaise en matière de concurrence: [https://uokik.gov.pl/aktualnosci.php?news\\_id=18278](https://uokik.gov.pl/aktualnosci.php?news_id=18278)

8 Publication du rapport de l'autorité polonaise en matière de concurrence: <https://uokik.gov.pl/download.php?plik=25581>

9 Articles de presse : <https://businessinsider.com.pl/gospodarka/przepisy/ustawa-o-kontroli-inwestycji-uokik-od-roku-nie-skorzystal-z-tej-mozliwosci/rjcvjen>

10 Version consolidé du 1 décembre 2022, Journal officiel de 2023, alinéa 122

## 2.2 Transactions soumises au contrôle

Sont soumis à l'obligation de contrôle les investissements réalisés par des investisseurs extérieurs à l'UE, à l'EEE et aux pays de l'OCDE et susceptibles d'entraîner l'acquisition ou l'obtention d'une position dominante ou d'une participation importante au sens de la loi. La notion de position dominante correspond en principe à la notion de prise de contrôle au sens de la législation sur le contrôle des concentrations.

En revanche, l'acquisition d'une participation importante est définie comme (i) l'acquisition ou le rachat d'au moins 20 % des parts ou actions d'une entreprise, (ii) l'atteinte d'un seuil de 20 % ou le dépassement d'un autre seuil de 40 % de l'ensemble des voix au sein de son organe décisionnel, (iii) l'obtention d'une part correspondante de ses bénéficiaires et (iii) l'acquisition ou la location de l'ensemble des activités de l'entreprise protégée ou de sa branche d'activité.

Par conséquent, outre les transactions dites « Share Deal », les transactions dites « Asset Deal » peuvent parfois être soumises à l'obligation de contrôle. De même, l'acquisition d'une part des bénéfices d'une entreprise protégée peut être considérée comme une transaction soumise au contrôle.

En outre, la loi prévoit expressément que sont concernées non seulement l'acquisition directe d'actions, mais aussi l'acquisition indirecte par l'intermédiaire d'une filiale, les transactions portant sur des actifs et toutes les formes de possibilités indirectes de prise de contrôle ou d'influence sur une autre entreprise (par exemple, les fusions, les scissions, les modifications des statuts, l'annulation d'actions, ainsi que toute autre transaction ou activité conduisant à l'acquisition indirecte ou à l'acquisition d'une participation importante ou d'une position dominante, notamment sur la base de transactions étrangères régies par un droit étranger).

Contrairement à la loi sur la protection de la concurrence et des consommateurs, laquelle régit le contrôle des concentrations, les réglementations relatives au contrôle des investissements ne prévoient pas d'exception explicite pour les restructurations intragroupes, ce qui crée une insécurité juridique quant à l'obligation de contrôler de telles opérations.

En outre, le président de l'Office de protection de la concurrence et des consommateurs se voit attribuer le pouvoir d'examiner également les opérations, lesquelles visent à contourner l'obligation de contrôle. Pour que le président puisse engager un contrôle d'office, il doit exister des circonstances, lesquelles indiquent un abus ou un contournement, dont le but est d'éviter l'obligation de déclaration. Si l'investisseur n'exerce de fait aucune activité commerciale en son nom propre ou

s'il n'a pas d'entreprise, de bureau ou de personnel fixe dans un État membre de l'UE, de la CEE ou de l'OCDE, ces circonstances sont considérées comme des indices d'abus de droit ou de contournement de la loi.

## 2.3 Procédure

Le président de l'Office de protection de la concurrence et des consommateurs, c'est-à-dire la même autorité que celle qui exerce le contrôle des concentrations en vertu des dispositions de la loi sur la protection de la concurrence et des consommateurs déjà en vigueur, est compétent pour contrôler les investissements étrangers en vertu des nouvelles réglementations relatives au filtrage des IDE.

Une transaction doit en principe être déclarée au président de l'Office de protection de la concurrence et des consommateurs avant sa réalisation et son règlement. La loi stipule que la déclaration doit être effectuée avant la conclusion de « tout contrat créant une obligation d'acquisition », mais, dans le cas des sociétés cotées à la bourse, avant l'appel public à la souscription à des actions.

Une transaction ne peut être réalisée avant l'obtention de l'autorisation correspondante ou l'expiration du délai légal pour la délivrance d'une décision d'autorisation.

Le président de l'Office de protection de la concurrence et des consommateurs peut s'opposer à une transaction s'il existe au moins une menace pour l'ordre public ou la sécurité publique de la République de Pologne ou pour la santé publique dans la République de Pologne. L'évaluation sera donc basée sur des considérations très générales. Cela confère des compétences étendues au président de l'Office de protection de la concurrence et des consommateurs.

L'autorisation peut également être refusée si le demandeur n'a pas fourni toutes les informations nécessaires et s'il n'est pas possible de déterminer si l'entreprise établie dans l'UE, laquelle prend le contrôle ou une participation importante, a satisfait à cette condition de résidence au moins au cours des deux dernières années.

La validation d'une transaction, laquelle ne suscite aucun doute ou la confirmation qu'une transaction n'est pas soumise au contrôle, doit intervenir dans un délai de 30 jours ouvrables.

Les affaires dans lesquelles une procédure de contrôle doit être engagée en raison de la sécurité publique ou de l'ordre public sont clôturées dans un délai de 120 jours civils (le temps d'attente pour répondre aux questions supplémentaires du président de l'Office de protection de la concurrence et des consommateurs n'est pas pris en compte).

Comme pour le contrôle des concentrations, le président de l'Office de la protection de la concurrence et des consommateurs peut engager une procédure d'office si l'investisseur étranger a omis la déclaration. Aucune procédure ne peut être engagée après l'expiration d'un délai de cinq ans à compter de la réalisation de l'opération.

La décision du président de l'Office de protection de la concurrence et des consommateurs en matière de contrôle des investissements peut faire l'objet d'un recours devant le tribunal administratif compétent.

## 2.4 Sanctions

Les transactions soumises à l'obligation de déclaration, lesquelles ont été effectuées sans cette dernière auprès du président de l'Office de protection de la concurrence et des consommateurs ou contre son avis, sont nulles et non avenues.

En outre, le président de l'Office de la protection de la concurrence et des consommateurs a le droit de contester les décisions d'une assemblée des actionnaires, lesquelles ont été prises en violation des règles de contrôle des investissements.

La loi stipule également des sanctions très strictes en cas de violation des nouvelles réglementations. Celles-ci peuvent être financières par des amendes allant jusqu'à 50 000 000 PLN (environ 10 000 000 EUR) ou pénales (jusqu'à 5 ans de peine de prison). Les sanctions peuvent toucher l'investisseur ainsi que les personnes physiques agissant en son nom.

## 3. Impact sur les transactions de fusions et acquisitions

Étant donné l'obligation de contrôle éventuellement étendue en cas d'investissement à l'étranger, la nouvelle réglementation a un impact considérable sur les transactions de fusions et acquisitions. La loi protège de nombreuses entreprises appartenant à de nombreux secteurs économiques mentionnés dans la loi. La phase de préparation et le calendrier des transactions internationales sont nettement influencés par le vaste champ d'application de la nouvelle loi. Parallèlement, des structures de transaction très différentes peuvent être soumises à l'obligation de contrôle, par exemple, des prises de contrôle indirectes d'une entreprise protégée ou des transactions étrangères soumises à un droit étranger. L'examen des restructurations intragroupes n'est pas clair, car aucune exception explicite n'a été prévue pour ce type d'opérations. La demande d'une décision de non-lieu à engager la procédure pourrait être envisagée ici, et l'autorité a déjà adopté de telles décisions.

L'autorité compétente, c'est-à-dire le président de l'Office de protection de la concurrence et des consommateurs, a été dotée de pouvoirs étendus. Son accord

peut également être refusé s'il existe un risque pour l'ordre public, la sécurité publique ou la santé publique. Cela implique une insécurité juridique, car les décisions de l'autorité sont difficilement prévisibles. La pratique décisionnelle actuelle et les résultats positifs obtenus jusqu'à présent en matière de contrôle des investissements sont certes encourageants, mais pas encore suffisants pour pouvoir parler d'une pratique juridique stable et prévisible.

L'attribution de nouvelles compétences au président de l'Office de protection de la concurrence et des consommateurs a également pour conséquence que les entreprises seront souvent confrontées à une situation dans laquelle, pour une même transaction, deux autorisations seront pratiquement requises par la même autorité étatique, mais sur la base de fondements juridiques différents, à savoir les réglementations relatives au contrôle des concentrations d'une part et le contrôle des investissements étrangers d'autre part.

Au moment de la rédaction de cet article, on ne sait pas encore si une autre loi de prorogation sera adoptée pour prolonger la durée de validité des nouvelles réglementations relatives au filtrage des IDE en Pologne. En l'absence de cette loi, les nouvelles réglementations ne seront plus en vigueur le 24 juillet 2025. Le contrôle des investissements ne serait alors exercé que sur la base des « anciennes » dispositions de la loi actuelle sur le contrôle de certains investissements, lesquelles date de 2015.

## 4. Comparaison juridique entre l'Autriche et la Pologne

En revenant sur la contribution de Christopher Jünger concernant les réglementations autrichiennes, le présent article conclut par une brève comparaison juridique.

Il existait déjà dans les deux pays des réglementations relatives au contrôle des investissements étrangers avant l'adoption du règlement relatif au filtrage des IDE. Leur champ d'application était toutefois beaucoup plus restreint.

En Pologne, il existe actuellement deux mécanismes de contrôle parallèles indépendants, l'un selon les réglementations actuelles en vigueur et le second introduit par l'amendement à la loi et en vigueur depuis le 24 juillet 2020. En Autriche, par contre, il existe une procédure de contrôle unique en vertu de la loi de contrôle des investissements en vigueur adoptée le 24 juillet 2020.

La particularité des mesures de transposition polonaises réside dans la durée limitée de sa validité. Les nouvelles réglementations ont d'abord été introduites uniquement jusqu'au 24 juillet 2022, puis cette période de validité a été prolongée jusqu'au 24 juillet 2025. Une

nouvelle prolongation de leur durée de validité est incertaine. Cette solution a été liée à la pandémie de Covid-19 et à une situation internationale incertaine pouvant exercer une influence négative sur le marché et la concurrence.

Contrairement à l'Autriche, la Pologne a choisi d'exclure du champ d'application du filtrage non seulement les investisseurs des États membres de l'UE et de l'EEE, mais aussi les investisseurs des États membres de l'OCDE. Compte tenu du grand nombre d'investissements, notamment en provenance des États-Unis, cette différence peut être considérée comme importante.

Dans la pratique, il est important qu'en Autriche, le mécanisme de coopération de l'UE soit obligatoirement mis en place pour chaque procédure d'autorisation de telle sorte que les autres États membres sont informés d'une transaction dès qu'une autorisation est requise en Autriche. Étant donné qu'il est nécessaire d'indiquer dans le formulaire du mécanisme de coopération de l'Union européenne les filiales et succursales de l'entreprise cible dans d'autres États membres, il n'est pas exclu que d'autres États engagent ensuite eux-mêmes une procédure d'audit (nationale). Cela a déjà été le cas en Autriche. En Pologne, par contre, il n'existe aucun cas connu où l'autorité compétente aurait intenté une procédure d'office.

Les deux systèmes juridiques présentent de larges similitudes en ce qui concerne le champ d'application du filtrage. Différentes structures de transaction, telles que les « Share Deals », les « Asset Deals », ainsi que les ac-

quisitions directes et indirectes, en sont intégrées. Malheureusement, aucune exception n'a été expressément prévue pour les restructurations intragroupes.

Les deux pays ont prévu des durées de procédure similaires devant les autorités nationales respectives ainsi que des peines aussi sévères, une peine d'emprisonnement pouvant aller jusqu'à cinq ans en Pologne et jusqu'à trois ans dans certains cas en Autriche.



**Anna Wojciechowska, LL.M.**, est avocate (radca prawny) et partenaire de l'étude d'avocats WKB Wierciński Kwieciński Baehr sp.k., ayant son siège à Varsovie, Pologne. Elle dirige l'équipe spécialisée en droit des sociétés ainsi que le « German Desk ». Anna Wojciechowska est diplômée en droit de l'Université de Poznań, Pologne (droit polonais) et de l'Université européenne Viadrina à Francfort-sur-l'Oder (droit allemand). Avec plus de 20 ans d'expérience en droit des sociétés et en droit commercial, elle conseille des clients internationaux, principalement dans les pays germanophones, dans le cadre de restructurations des sociétés et de transactions de fusions et d'acquisitions.

ADVERTISEMENT



- Data driven deal sourcing
- Detailed company data
- Machine learning & AI
- Intelligent features
- Available online & via desktop
- Used by 330+ organisations
- Fully customisable
- Intelligent features

Sprung from Scandinavian tech innovation and M&A industry professionals in 2011, Valu8 has become a leading deal sourcing tool for European private company data.



Interactive dashboards

Unique company matching algorithm



Shared workspace

Comprehensive European coverage

See the full list of features and get started today at [valu8group.com](http://valu8group.com)

# Le règlement relatif au filtrage des IDE et le contrôle des investissements étrangers en France

Christian Sauer, Bryan Cave Leighton Paisner

► La France est devenue de plus en plus attractive ces dernières années pour les investisseurs étrangers (européens et non européens) : en 2022, un nouveau record a été atteint avec 1 725 investissements étrangers réalisés en France, dont 16 % par des investisseurs américains, devant les investisseurs allemands (15 %) et britanniques (10 %).<sup>1</sup> Dans ce cadre, 325 demandes d'autorisation d'investissements étrangers ont été déposées,<sup>2</sup> un chiffre équivalent à 2021 (328 demandes d'autorisation).<sup>3</sup>

Les investissements étrangers, gages de stabilité économique, synonymes de croissance et de création d'emplois, sont en règle générale encouragés par les pouvoirs publics, comme l'illustre par exemple la mise en place du programme « Choose France » du président Emmanuel Macron, programme visant à attirer les investissements étrangers en France.<sup>4</sup>

Cette ouverture aux capitaux étrangers s'accompagne cependant d'un risque de prise de contrôle d'actifs stratégiques nationaux par des acteurs de pays tiers. Afin de protéger les industries et les actifs clés du pays, le législateur a institué en 2005 un contrôle des investissements étrangers, en prévoyant une autorisation préalable du ministre de l'Économie et des Finances (le « Ministre »). De nature politique et à finalité protectionniste, ce contrôle est évolutif. La loi du 22 mai 2019

relative à la croissance et à la transformation des entreprises (« Loi PACTE ») et son décret d'application du 31 décembre 2019<sup>5</sup> (le « Décret ») y ont apporté des modifications substantielles en élargissant notamment son champ d'application et en modifiant la procédure d'autorisation. La loi PACTE et le Décret ont été codifiés dans le Code monétaire et financier (CMF).

Par ailleurs, le Gouvernement a participé activement depuis 2017 à l'élaboration du règlement (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 établissant un cadre pour l'examen des investissements directs étrangers dans l'Union (le « Règlement IDE ») avec les autres États membres et la Commission européenne. La procédure d'autorisation préalable française telle que modifiée par la Loi PACTE 2019 était déjà compatible avec les dispositions du Règlement IDE, de sorte qu'à son entrée en vigueur en 2020, il n'a pas été nécessaire de modifier le cadre réglementaire français et les dispositions spécifiques du règlement IDE n'ont donc été intégrées que ponctuellement au CMF.

Pendant la pandémie de la Covid-19, le Gouvernement, se faisant l'écho de la Commission européenne, a durci temporairement cet arsenal juridique en élargissant les secteurs couverts<sup>6</sup>, afin d'éviter que la crise sanitaire ne donne lieu à un effet d'aubaine pour des investisseurs étrangers désirant prendre le contrôle d'entreprises stratégiques françaises en difficulté.<sup>7</sup>

1 Ministère de l'économie « En 2022, la France maintient son haut niveau d'attractivité dans un environnement international complexe », 27 février 2023.

2 Direction générale du Trésor « Contrôle des investissements étrangers en France – Rapport annuel 2023 »

3 Direction générale du Trésor « Le contrôle des investissements étrangers en France en 2021 » mars 2022.

4 <https://www.elysee.fr/emmanuel-macron/choose-france#beginning>

5 Arrêté du 31 décembre 2019 relatif aux investissements étrangers en France.

6 Arrêté du 27 avril 2020.

7 Les Échos, « Coronavirus : la France va renforcer le contrôle des investissements étrangers », 29 avril 2020.

## 1. Champ d'application du contrôle ex-ante

La procédure d'autorisation préalable en matière d'investissements étrangers telle que définie par la Loi PACTE et le Décret s'applique lorsque (i) certains investisseurs définis comme « étrangers » par le CMF, (ii) réalisent une opération qualifiée « d'investissement », (iii) dans un domaine d'activité dit « sensible » aux termes de ce même code.

### 1.1 « Investisseur étranger » et « investissement »

Depuis l'entrée en vigueur du Décret, l'investisseur étranger au sens du CMF s'entend de (i) toute personne physique de nationalité étrangère, (ii) toute personne physique n'étant pas domiciliée en France, (iii) toute entité de droit étranger, ou enfin de (iv) toute entité de droit français contrôlée par une personne physique ou morale de droit étranger.

Le notion de « contrôle » est apprécié par renvoi à l'article L. 233-3 du Code de commerce ou, à défaut, par renvoi à la notion de pouvoir exercer une « influence déterminante » au sens de l'article L. 430-1, III du Code de commerce (relatif aux opérations de concentration).

Le Décret précise par ailleurs que constituent également des investisseurs au sens de la réglementation toutes les personnes et entités appartenant à une même chaîne de contrôle (i.e., l'ensemble formé par toute entité de droit étranger ou toute entité de droit français contrôlée par une entité de droit étranger)<sup>8</sup>.

Les investissements soumis au contrôle de Bercy portent sur (i) l'acquisition du contrôle, (ii) l'acquisition de tout ou partie d'une branche d'activité, ou (iii) le franchissement du seuil de 25 % de détention des droits de vote d'une entité de droit français (C. mon. fin., art. R. 151-2)<sup>9</sup>. Cette dernière catégorie ne s'applique toutefois pas aux investissements réalisés par un investisseur localisé au sein d'un État membre de l'Union européenne ou d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu une convention d'assistance administrative avec la France en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales.

La constitution d'une société nouvelle ou l'acquisition d'actifs isolés ne sont donc pas considérées comme des opérations d'investissement au sens de la réglementation.

Pour faire face à la crise sanitaire et éviter qu'elle ne constitue un effet d'aubaine pour des investisseurs étrangers, le Gouvernement a adopté le 22 juillet 2020 un décret prévoyant un abaissement du seuil de participation visé sous (iii), soumis à autorisation, à 10 % pour

les sociétés cotées, en référence au seuil déjà retenu en Allemagne et en Espagne. Cet abaissement temporaire a depuis été prolongé à plusieurs reprises et est maintenant en vigueur jusqu'au 31 décembre 2023.

### 1.2 Les domaines d'activités « sensibles » selon la réglementation

Le Décret a :

- (i) d'une part, dressé une liste des secteurs jugés sensibles applicable à l'ensemble des « investisseurs étrangers ». Ce faisant, le Décret a unifié et simplifié le régime applicable puisque, sous la réglementation antérieure, le champ des activités contrôlées dépendait de la typologie d'investisseur (investisseur hors Union européenne, ressortissant de l'Union européenne ou français) ;
- (ii) d'autre part, élargi la liste des secteurs sensibles, en y intégrant la presse écrite, la production, la transformation ou la distribution de produits agricoles, ainsi que la recherche et le développement portant sur des technologies critiques (en ce compris la cyber sécurité, l'intelligence artificielle, la robotique, la technologie des semi-conducteurs et la technologie quantique). Les domaines de la presse écrite et de la sécurité alimentaire ont été ajoutés dans le cadre de la transposition du Règlement IDE.

Trois groupes d'activités sont ainsi considérés sensibles et donc comme susceptibles de « porter atteinte aux intérêts de la défense nationale, participant à l'exercice de l'autorité publique ou à l'ordre public et à la sécurité publique » :

- i. les activités exercées dans les secteurs listés à l'article R. 151-3, I du CMF considérées comme sensible par nature (comprenant par exemple les activités relatives aux armes, munitions, explosifs, la cryptologie, ou les activités d'entités dépositaires du secret de la défense) ;
- ii. les activités qui portent sur des infrastructures, biens ou services ayant un caractère essentiel à la préservation des intérêts nationaux dans dix secteurs économiques : énergie, eau, transports, opérations spatiales, communications électroniques, missions des forces de l'ordre, exploitation d'installations ou d'ouvrages d'importance vitale au sens du code de la défense, santé publique, sécurité alimentaire et presse (C. mon. fin., art. R. 151-3, II) ;
- iii. les activités de recherche et développement portant sur (i) des technologies critiques et (ii) des biens et technologies à double usage (civil et militaire) lorsqu'elles sont destinées à être mises en œuvre dans l'un des secteurs listés ci-dessus (C. mon. fin., art. R. 151-3, III).

<sup>8</sup> Art. R.151-1 CMF.

<sup>9</sup> Ce seuil était de 33,33 % avant l'adoption du Décret.

Par arrêté du 27 avril 2020 précité, pris dans le contexte de la crise sanitaire, les activités de « biotechnologies » ont été ajoutées à la liste des technologies critiques puis par arrêté du 10 septembre 2021, les activités de recherche dans le domaine des énergies renouvelables.

Notons qu'à la différence du contrôle des concentrations, les données économiques relatives à l'investisseur et à l'entreprise cible, telles que leurs chiffres d'affaires ou leurs parts de marchés, ne sont pas déterminantes pour l'application du régime du contrôle des investissements étrangers. La « puissance » de la cible et de l'investissement envisagé seront néanmoins pris en compte dans l'analyse du dossier par le Ministre.

### 3. Exceptions

Les opérations suivantes ne sont pas soumises à une autorisation préalable (article R.151-7 du Code monétaire et financier) (i) les investissements intragroupes, lorsque toutes les entités du groupe sont contrôlées directement ou indirectement à plus de 50 % par le même actionnaire, (ii) le franchissement du seuil de 25 % des droits de vote lorsque l'investisseur avait déjà pris le contrôle préalablement avec autorisation du Ministre, (iii) la prise de contrôle lorsque l'investisseur avait déjà franchi le seuil de 25 % des droits de vote avec autorisation du Ministre. Dans ce dernier cas, l'investisseur doit notifier le projet d'acquisition du contrôle au Ministre avant sa réalisation. A défaut d'opposition du Ministre dans les 30 jours, le projet d'acquisition de contrôle est considéré comme autorisé.

Ces exceptions ne s'appliquent notamment pas si l'opération a pour objectif de transférer une des activités considérées comme sensibles à l'étranger.

## 2. Procédure d'autorisation

### 2.1 Calendrier procédural

Les dispositions issues de la loi PACTE sont venues clarifier la procédure d'autorisation afin d'y apporter plus d'intelligibilité et de transparence. La procédure se divise désormais en deux phases, à l'instar de la procédure de contrôle des concentrations. De plus, les possibilités pour une demande préalable d'examen ont été élargies.

#### (1) Demande préalable d'examen

L'article R.151-4 du CMF permet à l'investisseur, mais désormais également à l'entité cible française, d'adresser une demande préalable d'examen au Ministère afin de déterminer si tout ou partie de l'activité de la cible relève des secteurs considérés comme sensibles. Cette faculté était, avant l'adoption de la loi PACTE, uniquement réservée à l'investisseur potentiel.

Le Ministre doit alors répondre à cette demande dans un délai de deux mois. La pratique devra démontrer l'efficacité de cette mesure et s'il en est régulièrement fait usage. Car, si le Ministre considère que l'activité de la cible entre dans le champ d'application du régime de contrôle, l'opération projetée devra encore être autorisée par Bercy si les autres conditions sont remplies.

Selon le Ministère de l'Économie et des Finances, en 2022, 42 demandes préalables d'examen ont été adressées au Ministre dont 81 % ont été considérées ne pas porter sur des secteurs sensibles au titre du contrôle des investissements étrangers.<sup>10</sup>

#### (2) Procédure d'autorisation

La phase d'instruction démarre par le dépôt de la demande d'autorisation auprès de la Direction Générale du Trésor par l'investisseur.

Elle comprend ensuite deux phases (C. mon. fin., art. R. 151-6) :

- Le Ministre dispose d'un délai de 30 jours ouvrés (à compter de la réception de la demande d'autorisation) pour statuer et (i) rejeter la demande au motif que l'investissement n'est pas soumis à autorisation, (ii) juger la demande recevable et l'autoriser sans condition, ou alors (iii) ordonner un examen complémentaire. Avant l'adoption de la loi PACTE, le délai était de deux mois et ne prévoyait pas d'examen complémentaire.
- Si le Ministre considère qu'un examen complémentaire est nécessaire, il dispose alors d'un délai additionnel de 45 jours ouvrés pour autoriser (avec ou sans conditions) ou interdire l'investissement.

Avant l'entrée en vigueur de la loi PACTE, la procédure comportait une seule phase avec un délai de deux mois mais qui ne commençait à courir qu'à compter de la confirmation de la complétude de la demande par le Ministère ; dans la pratique, cela donnait régulièrement au Ministre la possibilité de retarder le point de départ du délai.

Concernant les cas de dépassement du seuil de 10 % des droits de vote pour les sociétés cotées, introduit dans le cadre de la pandémie, une procédure simplifiée est prévue selon laquelle le Ministère doit décider dans un délai de dix jours d'approuver la transaction ou de la soumettre à un examen plus approfondi.

Le Décret précise que lorsque l'investissement envisagé concerne un ou plusieurs investisseurs appartenant à une même chaîne de contrôle, la demande peut être déposée par l'un des membres de cette chaîne pour le compte de l'ensemble des investisseurs qui en sont membres (C. mon. fin., art. R. 151-5).

<sup>10</sup> Cf. n° 2.

Il contient par ailleurs une liste des pièces et informations à fournir à l'appui d'une demande préalable d'examen ou d'une demande d'autorisation (C. mon. fin., art. R. 151-16)<sup>11</sup>. En particulier, l'investisseur devra préciser ses liens capitalistiques ou les soutiens financiers reçus de la part d'un État hors Union européenne ou organisme public lors des cinq dernières années.

En septembre 2022, le Ministère a publié des lignes directrices pour clarifier l'interprétation des dispositions législatives et réglementaires (notamment les notions de chaîne de control ou de contrôle conjoint) et détailler la procédure d'approbation et les éventuelles obligations incombant aux investisseurs.

Du fait de la transposition du Règlement IDE, depuis le 1er janvier 2022 des informations supplémentaires sont à fournir, notamment un formulaire en anglais et des informations concernant les activités de l'entreprise cible dans l'Union européenne et la stratégie de l'investisseur dans l'Union européenne.<sup>12</sup> Le formulaire est disponible sur le site Internet du Ministère.

Le défaut de réponse du Ministre dans les délais impartis, concernant l'une ou l'autre des deux phases de la procédure ou une demande préalable d'examen, est réputé valoir rejet de la demande, sauf dans le cadre de la procédure simplifiée pour les franchissements du seuil des 10% dans les sociétés cotées.

Enfin, la loi PACTE a instauré une obligation à la charge du Gouvernement d'informer annuellement le Parlement et de publier des données statistiques relatives au contrôle des investissements étrangers en France.

Toutefois, à la différence du contrôle des concentrations, les décisions individuelles du Ministre en matière d'investissements étrangers ne sont pas publiées. Il est dès lors impossible d'opposer au Ministre une décision rendue dans le cadre de l'examen d'une précédente demande d'autorisation préalable.

Selon le rapport annuel du Ministre pour 2022, 131 des 325 demandes déposées en 2022 (en ce compris les demandes préalables d'examen) ont été approuvées, dont 70 sous conditions<sup>13</sup> - ces chiffres sont stables par rapport à 2021.<sup>14</sup> Cependant, le rapport annuel pour 2022, ni le précédent rapport pour 2021, ne précisent le statut des demandes restantes et si celles-ci ont été refusées, sont toujours en cours d'examen ou ont été retirées par les investisseurs.

## 2.2 Une autorisation pouvant être soumise à conditions

Dans certains cas, l'investisseur étranger ne pourra obtenir l'autorisation nécessaire à la mise en œuvre de l'opération projetée que s'il accepte certaines conditions.

La nouvelle rédaction de l'article L. 151-3 du CMF issue de la loi PACTE codifie ainsi la pratique préexistante, consistant à assortir dans certains cas l'autorisation du Ministre de conditions visant à assurer que l'investissement projeté ne portera pas atteinte aux intérêts nationaux.

Ces conditions doivent avoir pour objet d'assurer la pérennité et la sécurité des activités jugées sensibles (notamment en veillant à ce qu'elles ne soient pas soumises à la législation d'un État étranger), d'assurer le maintien des savoirs et des savoir-faire, d'adapter les modalités d'organisation interne de la cible (ainsi que les conditions d'exercice des droits acquis) ou encore de fixer les modalités d'information de l'autorité administrative chargée du contrôle de l'investissement (C. mon. fin., art. R. 151-8).

Le Ministre peut notamment conditionner son autorisation à la cession à un tiers, agréé par ses soins, (i) d'une partie des parts ou actions acquises au capital de l'entité objet de l'investissement, ou (ii) de tout ou partie d'une branche d'activité de cette entité dans les secteurs sensibles (C. mon. fin., art. R. 151-8). Ainsi, s'il apparaît lors d'une demande d'autorisation que le Ministre sera susceptible de poser une telle condition, il conviendra de lancer rapidement la recherche un tiers acquéreur approprié.

Dans la pratique, ces conditions sont généralement prises par une lettre d'engagement de la part de l'investisseur et le Ministre y fait référence dans sa décision d'autorisation.

À notre connaissance, il est extrêmement rare que le Ministre officialise un refus d'autorisation (qui, comme nous l'avons expliqué, ne serait pas publiée), car les investisseurs renoncent généralement à leur projet si les conditions demandées deviennent trop importantes.

La documentation de l'investissement devra envisager l'allocation des risques liés à l'obtention d'une autorisation préalable et déterminer le niveau d'engagements que l'investisseur devra accepter pour son obtention, à l'instar du contrôle des concentrations.

<sup>11</sup> V. aussi, A. 31 déc. 2019, préc., art. 1.

<sup>12</sup> Arrêté du 10 septembre 2021

<sup>13</sup> Cf. n° 2.

<sup>14</sup> Cf. n° 3.

### 3. Quelles sanctions en cas de non-respect de ces procédures ?

La loi PACTE a sensiblement renforcé les pouvoirs répressifs du Ministre, exposant ainsi les investisseurs étrangers à des conséquences particulièrement lourdes en cas de manquement à leurs obligations.

(1) En cas de réalisation d'un investissement sans autorisation préalable, le Ministre peut :

- enjoindre à l'investisseur de ne pas donner suite à l'opération, de la modifier ou de rétablir la situation antérieure, mais également de déposer une demande d'autorisation afin de régulariser sa situation (C. mon. fin., art. L. 151-3-1) ;
- assortir ses injonctions d'une astreinte, d'un montant journalier maximal de 50 000 euros (C. mon. fin., art. R. 151-14) ;
- prononcer des mesures conservatoires importantes (C. mon. fin., art. L. 151-3-1) comme la suspension des droits de vote attachés à la fraction des actions acquises par l'investisseur, l'interdiction de la distribution des dividendes ou rémunérations de ces mêmes actions ou encore la suspension temporaire de la libre disposition de certains actifs liés aux activités sensibles.

(2) La loi PACTE a également étendu le pouvoir de sanction du Ministre au cas où l'investissement a été réalisé en méconnaissance des termes d'une autorisation préalable. Il peut alors retirer l'autorisation de procéder à l'investissement ou enjoindre à l'investisseur de respecter les termes de l'autorisation, le cas échéant, sous astreinte. Il peut également mettre en œuvre une solution alternative (C. mon. fin., art. L. 151-3-2).

Dans les deux cas, le Ministre peut prononcer des sanctions pécuniaires (C. mon. fin., art. L. 151-3-2) dont le montant peut atteindre la plus élevée des sommes suivantes : (i) le double du montant de l'investissement irrégulier (seule sanction qui existait auparavant), (ii) 10 % du chiffre d'affaires annuel hors taxe de l'entreprise cible, ou (iii) 5 millions d'euros pour les personnes morales et 1 million d'euros pour les personnes physiques.

En outre, l'article L.151-4 du CMF prévoit la nullité de tout accord visant à réaliser une opération soumise à autorisation sans l'avoir obtenue.

### 4. Impact sur la pratique M&A

La réforme de 2019 a clarifié le régime français du contrôle des investissements étrangers en ce qui concerne la procédure, les délais et les documents à fournir,

et a codifié la pratique antérieure d'octroi d'autorisations sous conditions.

En amont d'une opération il reste cependant régulièrement difficile de déterminer si une entreprise donnée est active dans l'un des secteurs sensibles, étant donné qu'ils sont définis de manière ouverte et que, contrairement au contrôle des concentrations, les décisions du Ministre ne sont pas publiées. En effet, comme expliqué précédemment, le contrôle des investissements étranger est délibérément conçu comme un instrument de la politique économique française.

La question de l'obtention de l'autorisation pour une transaction devra être intégrée très tôt dans l'analyse de l'opération et éventuellement faire l'objet d'un échange informel avec le Ministère. Concernant des transactions qui seront potentiellement soumises à autorisation, l'investisseur devra en outre réfléchir au niveau d'engagements acceptable pour lui et en tenir compte dans son analyse.

Les investisseurs devront se préparer au fait que le Ministère peut se montrer très créatif en ce qui concerne les conditions demandées pour protéger les intérêts nationaux en matière de sécurité nationale, d'ordre public ou de défense, même postérieurement à la conclusion d'une opération. Ainsi, le Ministre demande régulièrement que l'investisseur lui rende compte chaque année de l'évolution de son investissement et de la cible. Dans le cadre d'une procédure d'autorisation les conditions sont souvent encore détaillées et, dans une certaine mesure, négociées lors des échanges avec le Ministère.

### 5. Le système de coopération européen – un obstacle supplémentaire ?

Pendant les douze premiers mois de sa mise en place, 265 transactions ont été notifiées aux États membres et à la Commission européenne dans le cadre du système de coopération européen, dont 108 par la France<sup>15</sup>. Pour le Gouvernement, ce système présente un intérêt stratégique et le Ministère a été très impliqué dans les instances créées pour l'échange d'informations. Selon le Ministère, l'échange d'informations a permis d'identifier des transactions soumises au contrôle français des investissements étranger et lui a également permis d'affiner son analyse des risques, notamment lorsque la cible était active dans plusieurs pays de l'Union européenne.<sup>16</sup>

Le Gouvernement souhaite toutefois accompagner les parties dans le cadre du système d'échange d'informations européen et s'assurer que la mise en

<sup>15</sup> Cf. n°3.

<sup>16</sup> Cf. n°3.

œuvre du règlement IDE ne crée pas d'obstacle supplémentaire et disproportionné pour les investisseurs étrangers. La pratique devra démontrer si cette préoccupation sera respectée.

Compte tenu de l'extension progressive du régime du contrôle des investissements étrangers, des exigences supplémentaires imposées par le système de coopération européen et de la pratique des autorisations, tous les investisseurs étrangers, en ce compris ceux issus des pays de l'Union européenne, devront anticiper au mieux ces contraintes afin d'éviter des retards dans l'obtention de l'autorisation ou d'éventuelles sanctions. ■



**Christian Sauer, LL.M.**, est associé de l'équipe M&A et Private Equity chez Bryan Cave Leighton Paisner — BCLP à Paris. Avec une expérience confirmée dans la structuration et l'accompagnement d'opérations complexes, notamment transfrontalières, il intervient en droit des sociétés et droit commercial. Après des études à Sarrebruck et Fribourg en Allemagne puis à Paris et Washington D.C., il est admis aux barreaux de Paris et de New York. En plus de son activité d'avocat, il est actif au sein des associations internationales d'avocats AIJA et IBA ainsi qu'au Club économique franco-allemand à Paris.

ADVERTISEMENT

Paris – Home of Fusions & Acquisitions

**FUSIONS & ACQUISITIONS**  
La première revue des rapprochements d'entreprises

<https://fusions-acquisitions.info>



Foto: © Netfalls - stock.adobe.com

# Règlement relatif au filtrage des IDE et réglementations en Suisse

Alexander Göbel, Niederer Kraft Frey

## 1. Introduction

► Située au centre de l'Europe continentale, la Suisse est une destination qui attire non seulement les touristes, mais aussi, et surtout les investisseurs. Actuellement, des investissements suisses d'une valeur d'environ 735 milliards d'euros sont détenus par des investisseurs étrangers<sup>1</sup>. On estime qu'environ 450 000 emplois dépendent de ces investissements, ce qui est non négligeable si l'on considère que la Suisse compte environ 5,1 millions d'actifs. Bien que la Suisse ait connu ces deux à trois dernières années<sup>2</sup> une diminution des investissements directs étrangers liée au coronavirus, quelques transactions importantes ont néanmoins attiré l'attention<sup>3</sup> au cours des cinq dernières années, toutes régions confondues : En 2016, le groupe bâlois Syngenta a été racheté par l'entreprise chimique publique chinoise ChemChina pour 43 milliards de dollars, ce qui en fait à ce jour l'acquisition la plus chère réalisée par la Chine.<sup>4</sup> La même année, l'entreprise de restauration à bord Gategroup, basée à Kloten près de Zurich, a été rachetée par le groupe chinois HNA pour 1,4 milliard de francs suisses.<sup>5</sup>

Sans préjuger des développements suivants, ces chiffres impressionnants permettent de constater directement que la Suisse est ouverte aux investissements étrangers. Elle ne dispose pas actuellement d'un régime classique et intersectoriel de contrôle de la protection des investissements, qui pourrait entraver ou limiter les investissements étrangers. Seules quelques branches industrielles (cf. ch. 2.2 ci-après) font l'objet de restrictions. En outre, il existe un certain nombre de mesures d'accompagnement (cf. ch. 2.3 ci-après) qui

peuvent parfois rendre un peu plus difficile l'investissement étranger en Suisse, mais qui restent généralement des obstacles facilement surmontables. Compte tenu de cette situation initiale, nous allons maintenant nous pencher sur le contrôle de la protection des investissements dans l'espace juridique suisse.

## 2. Contrôle de la protection des investissements en Suisse

### 2.1 Pas de contrôle classique de la protection des investissements

Le droit national suisse ne prévoit pas de contrôle de la protection des investissements, et le droit européen relatif au contrôle de la protection des investissements ne s'applique pas en Suisse :

- À l'exception des réglementations sectorielles spécifiques présentées dans le chapitre suivant, le droit suisse ne connaît pas de contrôle de la protection des investissements. Il n'existe pas d'obligations générales de déclaration ou d'autorisation en cas de reprise de sociétés suisses (ou de participation à des sociétés suisses) par des investisseurs étrangers.
- La Suisse n'est pas membre de l'Union européenne (« UE »). Les accords bilatéraux, qui réglementent, par exemple, la libre circulation des personnes et des biens entre l'UE et la Suisse, sont limités à quelques domaines de réglementation. Même dans les domaines couverts par les accords bilatéraux, il n'y a pas de reprise automatique du nouveau droit ou de la nouvelle jurisprudence de l'UE. Le règlement (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 établissant un cadre pour l'examen des investissements directs étrangers dans l'Union (« Règlement UE sur le filtrage des IDE ») ne s'applique donc pas en Suisse. Une mise en œuvre du règlement UE relatif au filtrage des IDE dans le droit national n'est pas non plus à l'ordre du jour.

1 Secrétariat d'État à l'économie SECO, Importance économique des investissements étrangers pour la Suisse, [www.seco.admin.ch/seco/de/home/Aussenwirtschaftspolitik\\_Wirtschaftliche\\_Zusammenarbeit/Wirtschaftsbeziehungen/Internationale\\_Investitionen/Auslandsinvestitionen/Volkswirtschaftliche\\_Bedeutung\\_Auslandsinvestitionen\\_Schweiz.html](http://www.seco.admin.ch/seco/de/home/Aussenwirtschaftspolitik_Wirtschaftliche_Zusammenarbeit/Wirtschaftsbeziehungen/Internationale_Investitionen/Auslandsinvestitionen/Volkswirtschaftliche_Bedeutung_Auslandsinvestitionen_Schweiz.html), dernière consultation le 12 mars 2022.

2 Banque nationale suisse, Direct Investment 2020, p. 4.

3 En particulier, les deux transactions décrites ci-dessous sont largement considérées dans la presse comme plutôt infructueuses : ChemChina vise une introduction en bourse de Syngenta, tandis que Gategroup a déjà été vendu à l'investisseur suivant.

4 Fortune, China is unloading its biggest ever foreign acquisition, [fortune.com/2021/07/01/china-acquisition-chemchina-syngenta/](https://fortune.com/2021/07/01/china-acquisition-chemchina-syngenta/), dernière consultation le 12 mars 2022.

5 Neue Zürcher Zeitung, Les Chinois veulent vendre la majorité de Gategroup, [www.nzz.ch/wirtschaft/gategroup-hat-an-flughoehe-gewonnen-ld.1363158](https://www.nzz.ch/wirtschaft/gategroup-hat-an-flughoehe-gewonnen-ld.1363158), dernière consultation le 12 mars 2022.

L'absence de contrôle de la protection des investissements s'explique par le fait que, selon le Conseil fédéral, l'ouverture de la Suisse aux investisseurs étrangers renforce la place économique suisse et que les avantages de l'ouverture l'emportent sur les éventuels inconvénients.<sup>6</sup> En outre, les secteurs critiques, tels que ceux qui sont parfois protégés par le règlement de l'UE relatif au filtrage des IDE, sont encore entièrement ou du moins majoritairement entre les mains de l'État (national ou cantonal) et sont ainsi protégés d'une reprise par l'étranger.<sup>7</sup>

## 2.2 Réglementations sectorielles

Seuls quelques secteurs industriels font l'objet de réglementations spécifiques concernant les investisseurs étrangers dans le cadre de la procédure de concession, à savoir:

### (1) banques et caisses d'épargne

L'autorisation de créer une banque sous influence étrangère dominante et organisée selon le droit suisse peut, conformément à l'art. 3bis LB, être soumise à certaines conditions supplémentaires (p. ex. l'utilisation d'une raison sociale qui n'indique pas ou ne suggère pas un caractère suisse de la banque). Selon l'art. 3ter LB, cela s'applique également en cas de modification ultérieure des rapports de propriété.

Contrairement aux deux secteurs industriels suivants (aviation ainsi que radio et télévision), il existe dans le domaine bancaire un nombre relativement important de précédents qui peuvent être utilisés pour interpréter les dispositions en cas de reprise (ou de participation) de banques suisses par des investisseurs étrangers.

### (2) Aviation

Conformément à l'art. 27 de la loi sur l'aviation en relation avec l'art. 103 de l'ordonnance sur l'aviation, une entreprise ayant son siège en Suisse ne peut obtenir une autorisation d'exploitation pour le transport commercial de personnes que si l'entreprise est effectivement contrôlée et majoritairement détenue par des citoyens suisses. En outre, si l'entreprise est une société anonyme, plus de la moitié de son capital-actions doit être constitué d'actions nominatives<sup>8</sup> et celles-ci doivent être majoritairement détenues par des citoyens suisses ou par des sociétés commerciales ou coopératives contrôlées par des Suisses.

Une exception à l'art. 27 de la loi sur l'aviation est possible sur la base d'accords intergouvernementaux.

### (3) Radio et télévision

Selon l'art. 44 al. 2 de la loi fédérale sur la radio et la télévision, une personne morale sous contrôle étranger ou une personne morale suisse avec participation étrangère peut se voir refuser une concession pour la diffusion de programmes de radio et de télévision si l'État étranger concerné n'accorde pas la réciprocité dans une mesure similaire.

Toutefois, à l'instar des règles en vigueur dans l'aviation, des exceptions sont possibles, notamment lorsque des « obligations internationales » s'opposent à l'application de cette disposition.

### (4) Exigence de réciprocité :

#### Télécommunications et énergie nucléaire

La loi sur les télécommunications (cf. art. 23, al. 2, de la loi sur les télécommunications) et la loi sur l'énergie nucléaire (cf. art. 13, al. 2, de la loi sur l'énergie nucléaire) prévoient d'autres restrictions : Les sociétés établies sur le territoire national peuvent, même en cas de participation étrangère dans la société, obtenir la concession nécessaire pour l'exploitation en question. Toutefois, si une fusion par émigration avec la société mère domiciliée à l'étranger doit être envisagée à la suite de la reprise de la société, il convient de noter que les concessions dans le domaine des télécommunications et de l'énergie nucléaire (tout comme dans le domaine de l'aviation, mais il y a là aussi les restrictions déjà présentées au ch. 2.2 (2)) ne sont accordées à des sociétés étrangères que si une société suisse peut également obtenir une concession dans le pays correspondant. Il ne s'agit donc pas d'une restriction qui empêcherait l'acquisition d'une société dans les industries susmentionnées, mais ces règles pourraient rendre les mesures de restructuration postérieures à l'acquisition plus difficile, voire les empêcher.

### (5) Autres industries soumises à condition de concession

En principe, la Suisse jouit de la liberté économique. Néanmoins, certains secteurs industriels nécessitent une concession ou une autorisation. Il s'agit notamment<sup>9</sup> (i) du secteur financier (voir le point 2.2 (1) ci-dessus concernant les banques et les caisses d'épargne), (ii) du secteur des jeux de hasard, y compris les casinos, (iii) du secteur postal, (iv) de la navigation commerciale et (v) du transport à longue distance. Dans ces secteurs industriels, une participation/propriété par des investisseurs étrangers n'est pas en soi un critère de refus lors de l'octroi d'une concession, mais dans certaines circonstances, dans le cadre du pouvoir discrétionnaire général, une participation étrangère pourrait être prise en compte lors de l'octroi d'une concession.

## 2.3 Mesures d'accompagnement

Pas de mesures de contrôle de protection des investissements en soi, mais tant le droit suisse des sociétés

6 Secrétariat d'État à l'économie SECO. Importance économique des investissements étrangers pour la Suisse, [www.seco.admin.ch/seco/de/home/Aussenwirtschaftspolitik\\_Wirtschaftliche\\_Zusammenarbeit/Wirtschaftsbeziehungen/Internationale\\_Investitionen/Auslandsinvestitionen/Volkswirtschaftliche\\_Bedeutung\\_Auslandinvestitionen\\_Schweiz.html](http://www.seco.admin.ch/seco/de/home/Aussenwirtschaftspolitik_Wirtschaftliche_Zusammenarbeit/Wirtschaftsbeziehungen/Internationale_Investitionen/Auslandsinvestitionen/Volkswirtschaftliche_Bedeutung_Auslandinvestitionen_Schweiz.html), dernière consultation le 12 mars 2022.

7 Quelques exemples : Train – Chemins de fer fédéraux suisses CFF ; Poste – La Poste suisse ; Télécommunications – Swisscom ; production, distribution et vente d'électricité – AXPO ; contrôle du trafic aérien – Skyguide. Les prestataires privés de ces secteurs sont, bien entendu, toujours libres de concurrencer les entreprises publiques après avoir obtenu une concession.

8 Compte tenu de la suppression généralisée des actions au porteur en 2019 (les actions au porteur ne sont plus autorisées que dans les sociétés cotées en bourse et lorsque les actions au porteur ont été émises sous la forme de titres intermédiés), l'exigence selon laquelle plus de 50 % des actions doivent être émises sous forme d'actions nominatives ne constitue plus un défi dans la pratique.

9 ICLG, Foreign Direct Investment Regimes 2020, p. 120.

que le droit immobilier prévoit certaines restrictions qui doivent être prises en compte (à un stade précoce) dans le cadre des transactions :

### (1) droit des sociétés — condition de résidence

Conformément à l'art. 716 du Code des obligations, une société anonyme domiciliée en Suisse<sup>10</sup> doit pouvoir être représentée par un conseil d'administration (le conseil d'administration suisse combine les tâches de surveillance du conseil de surveillance allemand avec les tâches de direction du comité directeur allemand) ou par un directeur domicilié en Suisse. En cas de droit de signature collective à deux, deux personnes doivent remplir l'exigence de domicile.

Dans la pratique, l'exigence de résidence au sein du conseil d'administration ne constitue généralement pas un obstacle à l'acquisition d'une société suisse : un grand nombre de prestataires de services domiciliés en Suisse se sont spécialisés dans l'activité d'administrateur ou de directeur sur la base d'honoraires. Il est toutefois recommandé de prendre contact suffisamment tôt pour que le processus KYC éventuellement nécessaire puisse être achevé avant la clôture (et le remplacement régulier du conseil d'administration actuel par les nouveaux membres du conseil d'administration de l'acquéreur qui en découle).

### (2) Droit immobilier — « Lex Koller »

En Suisse, l'acquisition d'immeubles par des personnes situées à l'étranger est limitée et nécessite une autorisation de l'autorité cantonale compétente. Font toutefois exception à cette règle les immeubles qui servent « d'établissement permanent à une entreprise commerciale, de fabrication ou à une autre entreprise exploitée en la forme commerciale, à une entreprise artisanale ou à une profession libérale ».

En règle générale, les dispositions de la Lex Koller ne poseront donc pas de problème dans le cadre de la reprise d'une société suisse. Toutefois, pendant la due diligence, il convient de veiller à ce qu'il n'y ait pas de terrains qui ne remplissent pas les conditions mentionnées.

## 3. Perspectives

Si, comme nous l'avons vu, l'opinion selon laquelle une politique ouverte en matière d'investissements étrangers est essentielle pour l'attractivité de la place économique suisse a été largement défendue jusqu'à présent en Suisse, le renforcement des contrôles de protection des investissements dans les pays voisins a donné lieu à un nouveau débat politique.<sup>11</sup> Depuis 2018, il existe une initiative politique visant à créer une base

légitime pour un contrôle de protection des investissements en Suisse. L'idée est d'examiner, dans le cadre d'une procédure en deux étapes, si une reprise par un investisseur étranger, entre autres, met en danger ou menace l'ordre public ou la sécurité. Dans la première étape de la procédure, qui se veut brève, le Secrétariat d'État à l'économie SECO doit examiner si une procédure d'autorisation poussée est nécessaire. Si cela n'est pas jugé nécessaire, la reprise peut être effectuée directement, sinon un contrôle approfondi suit dans une deuxième phase.<sup>12</sup>

Il n'est pas encore possible de dire dans quelle mesure cette initiative politique<sup>13</sup> aura des chances d'aboutir. Le Conseil national et le Conseil des États se sont certes prononcés en faveur de l'introduction d'un contrôle de la protection des investissements et ont invité le Conseil fédéral à élaborer un avant-projet, qui est désormais disponible depuis la mi-mai 2022, mais le processus législatif est encore long. La procédure de consultation en cours jusqu'au début du mois de septembre sera suivie de la phase législative parlementaire proprement dite et, le cas échéant, d'un référendum. Il n'est pas encore possible de préciser dans quelle mesure un contrôle de la protection des investissements sera introduit en Suisse à l'avenir.

<sup>12</sup> Conseil fédéral, Le Conseil fédéral définit les valeurs de référence d'un contrôle suisse des investissements, [www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-84838.html](http://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-84838.html), dernière consultation le 12 mars 2022.

<sup>13</sup> Nous n'aborderons pas ici une autre initiative politique selon laquelle les dispositions de la Lex Koller (cf. ch. 2.3 (2)) devraient également s'appliquer aux réseaux électriques, hydroélectriques et gaziers, car le délai de traitement de cette motion au Conseil national vient d'être à nouveau prolongé de deux ans et, par rapport à la motion présentée, une éventuelle mise en œuvre est encore plus éloignée dans le temps.



**Alexander Göbel** fait partie de l'équipe Corporate/M&A de Niederer Kraft Frey (NKF) à Zurich, Suisse. Il est spécialisé dans les domaines M&A, Venture Capital/Private Equity ainsi que dans le droit général des sociétés. Alexander a étudié le droit et les sciences économiques en Allemagne, en Suisse et aux États-Unis et est avocat agréé en Suisse. Avant de rejoindre NKF en 2017, Alexander a été chercheur invité pendant trois ans au Berkman Center de la Harvard Law School. Outre ses activités de conseil, Alexander s'intéresse également de près aux LegalTech et agit en tant que LegalTech Officer de NKF. À ce titre, il est notamment membre du comité exécutif de la Swiss LegalTech Association et président du LegalTech Hub Switzerland. Il fait également partie du comité exécutif de l'AJA.

<sup>10</sup> Des dispositions parallèles se retrouvent également dans la SARL.

<sup>11</sup> Motion Rieder, Protection de l'économie suisse par le contrôle des investissements, [www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaef?AffairId=20183021](http://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaef?AffairId=20183021), dernière consultation le 12 mars 2022.

# Contrôle de la protection des investissements en Europe — un résumé de la situation juridique en Allemagne, en France, aux Pays-Bas, en Autriche, en Pologne et en Suisse

Après avoir présenté en détail, dans ce numéro ainsi que dans les deux précédents, la situation juridique relative aux mesures de protection des investissements en Allemagne, en France, aux Pays-Bas, en Autriche, en Pologne et en Suisse, le présent article a pour but de clore cette série d'articles en résumant les points essentiels (voir également la figure 1 pour une présentation sous forme de tableau des principaux points communs et différences). En conclusion, il doit également fournir au lecteur une liste de questions qui lui permettront d'identifier les critères importants en matière de contrôle de la protection des investissements lorsqu'il investit à l'étranger.

Alexander Göbel, Niederer Kraft Frey

## 1. Synthèse des réglementations nationales

### 1.1 Cas particuliers

► Alors que la plupart des pays présentés dans les articles précédents ont une mise en œuvre très proche du règlement relatif au filtrage des investissements directs étrangers (IDE), il existe deux exceptions notoires : la Suisse aujourd'hui ne connaît pas de protection comparable contre les investissements directs étrangers (IDE) et les Pays-Bas ne les ont mis en place que récemment.

#### (1) Suisse

En Suisse, on recherche en vain à proprement parler un programme de protection des investissements. Le droit communautaire correspondant ne s'applique pas en Suisse. Une mise en œuvre du règlement sur le filtrage des IDE n'est pas non plus programmée. Les obligations générales d'annonce ou d'autorisation ne doivent pas être respectées en cas de reprise de sociétés suisses (ou de participation à des sociétés suisses) par des investisseurs étrangers. La Suisse est ouverte aux investisseurs étrangers et ne connaît que quelques particularités sectorielles qui limitent les investissements dans l'aviation, les banques et les caisses d'épargne, la radio et la télévision, les télécommunications et l'énergie nucléaire, entre autres. Ces restrictions n'entravent pas de manière significative les investissements étrangers. Une procédure législative visant à introduire des mesures de protection des investissements est actuellement en suspens.

#### (2) Pays-Bas

Les Pays-Bas sont considérés comme l'un des pays les moins restrictifs au monde en matière d'IDE. Le commerce international et les investissements directs y sont omniprésents et il y a peu de restrictions sur les investissements étrangers. Pour les entreprises des secteurs du gaz, de l'électricité et des télécommunications, une obligation de déclaration doit être remplie uniquement quatre mois avant un éventuel changement de contrôle. Son non-respect entraînerait l'annulation de la transaction. Un petit nombre d'infrastructures critiques doivent en outre obligatoirement être détenues par des personnes morales de droit public néerlandaises et sont donc pratiquement inaccessibles aux investisseurs étrangers.

Jusqu'à présent, les Pays-Bas peinent à introduire des contrôles supplémentaires et, au début, ont mis en œuvre le règlement sur le filtrage des IDE seulement de manière minimale. Le processus législatif pour l'introduction de mécanismes de filtrage a ensuite duré trois ans et a abouti à l'entrée en vigueur de la „loi Vifo“ le 1er juin 2023.

20 transactions ont été contrôlées au cours des deux premières années environ. Aucune d'entre elles n'a donné lieu à une interdiction ou à une autre mesure restrictive, et les délais légaux ont pu être respectés sans retard dans la plupart des cas.

## 1.2 Allemagne, France, Autriche et Pologne

L'Allemagne, la France, l'Autriche, la Pologne et maintenant aussi Les Pays-Bas appliquent des régimes de protection des investissements similaires. Les points communs et les différences pertinentes sont présentés ci-dessous. Étant donné que cette édition spéciale est basée sur une série d'articles antérieurs et que les Pays-Bas n'ont introduit la loi Vifo que récemment, nous n'avons pas inclus les Pays-Bas dans la comparaison. Les particularités du régime néerlandais peuvent être consultées dans l'article sur les Pays-Bas.

### (1) France

En France, les investissements étrangers sont encouragés par le programme « Choose France ». Il y a malgré tout une conscience du danger des investissements directs étrangers non réglementés et il existe depuis 2005 un contrôle des investissements visant à protéger les industries et les actifs importants. Ces règles étaient déjà compatibles avec le règlement relatif au filtrage des IDE et n'ont donc nécessité que des ajustements limités.

### (2) Pologne

La Pologne connaît depuis 2015 un contrôle de certains investissements dans des secteurs stratégiques. À l'origine, les entreprises protégées étaient répertoriées de manière exhaustive et avec leur nom. Depuis juillet 2020, une règle supplémentaire de filtrage des IDE est désormais en vigueur et va plus loin. Elle est toutefois limitée à 24 mois, du moins dans un premier temps.

### (3) Allemagne

En Allemagne, les échanges économiques avec l'étranger sont en principe libres. Néanmoins, la législation allemande en matière de commerce extérieur a été considérablement renforcée ces cinq dernières années. Les déclencheurs de ce resserrement ont été les nombreuses acquisitions d'entreprises technologiques allemandes par des investisseurs chinois, les leçons tirées de la pandémie de covid et la mise en œuvre nécessaire du règlement relatif au filtrage des IDE.

### (4) Autriche

En Autriche également, outre le règlement sur le filtrage des IDE, la sécurité de l'approvisionnement, redevenue plus importante en raison de la pandémie de covid, a été décisive pour une nouvelle loi sur le contrôle des investissements promulguée en 2020.

### (5) Points communs

Des motifs similaires sous-tendent les régimes de contrôle des investissements en France, en Allemagne, en Autriche et en Pologne. Cela se reflète en particulier dans les aggravations marquées — survenues dans les quatre pays — au cours de la pandémie de covid. Au cours de cette période, le besoin de protéger

l'infrastructure critique de son propre pays des « influences étrangères » a été mis en avant dans de nombreux endroits. On aimerait pouvoir assurer la sécurité de l'approvisionnement, notamment en matière d'énergie, d'alimentation, de communication et d'autres domaines qui sont au cœur du fonctionnement d'une société, de manière plus autonome et moins dépendante des autres nations. C'est pourquoi l'influence directe ou indirecte potentiellement indésirable d'investisseurs ou de gouvernements étrangers (n'appartenant pas aux États de l'UE, de l'EEE ou de l'AELE) est soumise à un mécanisme de contrôle plus strict. Depuis la mise en œuvre du règlement relatif au filtrage des IDE, les mécanismes existants sont les mêmes dans de nombreux points centraux. Ceci est expliqué dans les sections suivantes.

### a) Transactions concernées

#### *Entreprises cibles*

Dans ces quatre pays, il existe des mesures de contrôle à la fois intersectorielles et sectorielles qui déterminent quelles acquisitions de participations sont soumises au contrôle des investissements et à partir de quel seuil. Les catalogues des secteurs des entreprises cibles exonérées de l'obligation de déclaration se sont globalement réduits. Au lieu de cela, les secteurs soumis au contrôle se sont significativement accrus. Ces catalogues ne diffèrent que sensiblement d'un pays à l'autre.

Des secteurs tels que l'industrie de l'armement, les télécommunications, l'énergie et les transports, c'est-à-dire, au sens large, la défense et la sécurité de l'approvisionnement, sont depuis longtemps soumis à un régime de contrôle strict. Les catalogues des acquisitions de participations effectivement soumises à déclaration ont toutefois fortement augmenté ces dernières années. De plus en plus de secteurs sont enregistrés, notamment les secteurs techniques et ceux liés aux produits médicaux (robotique, technologie des capteurs, cybersécurité, semi-conducteurs, etc.) ont rejoint la liste. La dénomination de branches d'activité spécifiques permet d'évaluer relativement simplement si une transaction peut être affectée par les mesures de protection des investissements.

Il est important de garder à l'esprit la structure en vigueur : une distinction fondamentale doit être faite entre les acquisitions de participations pour lesquelles il existe une obligation de déclaration et celles pour lesquelles il n'y en a pas, mais que les autorités peuvent vérifier (même après la réalisation de l'opération). Sont concernés tous les investissements susceptibles de mettre en danger l'ordre public, les intérêts de sécurité nationale ou la sécurité de l'approvisionnement. Les ministères ou autorités de contrôle compétents sont régulièrement dotés de pouvoirs étendus, ce qui peut

entraîner une grande incertitude. Cette problématique est particulièrement accentuée en France et en Allemagne, où les décisions des autorités ne sont pas rendues publiques — ce qui ne permet pas de mener une étude cas. En Pologne, il s'agit surtout de la formulation « danger potentiel » qui entraîne des incertitudes liées à une grande marge d'interprétation. Toutes les sociétés cotées en bourse sont également protégées, quel que soit le secteur d'activité. En Allemagne, dans le pire des cas, on s'aventure déjà dans des eaux troubles lors de la due diligence, car pendant la durée du contrôle de l'investissement, il est interdit de transmettre des informations relatives à l'entreprise et importantes pour la sécurité. Il n'est cependant pas exclu que des informations divulguées dans le cadre d'une due diligence en fassent partie. En outre, l'examen préalable (i) visant à déterminer si une transaction doit être déclarée, c'est-à-dire si elle relève d'un secteur soumis à l'obligation de déclaration, (ii) ou si elle doit seulement être déclarée, ou (iii) si elle n'est pas déclarée, mais signalée de manière proactive, à titre de précaution, sous la forme d'une demande d'une attestation de non-objection, requiert une grande prudence et une évaluation approfondie tant de l'entreprise cible que des acquéreurs. Les formulaires adressés au ministère fédéral compétent en Allemagne prévoient en conséquence de nombreuses possibilités quant à la voie que l'on choisit (tacitement le cas échéant).

#### *Investisseurs nationaux et internationaux*

Dans tous les pays, l'investissement d'un ressortissant national et, à l'exception de la France, d'une personne morale ou physique d'un pays de l'UE ou de l'AELE, ne pose pas de problème et ne nécessite pas d'examen supplémentaire, à moins que d'autres circonstances ne s'y ajoutent. La Pologne représente une autre exception : Les investissements dans des sociétés protégées désignées sont toujours soumis à un contrôle officiel.

#### **b) Procédure**

Les procédures sont similaires dans les quatre pays et sont devenues beaucoup plus transparentes depuis la mise en œuvre du règlement relatif au filtrage des IDE. Selon la législation, une notification doit être effectuée auprès de l'organisme responsable avant ou après signature, s'il existe une obligation de déclaration. Cet organisme doit décider en quelques semaines si la transaction est directement approuvée ou, le cas échéant, si elle doit être examinée de manière approfondie (en Allemagne : si la procédure d'examen est ouverte en tant que « procédure principale »). Cette dernière déclenche un nouveau délai de quelques mois. Une extension de ce délai est possible sous certaines conditions. À l'issue de l'examen approfondi, soit l'agrément est accordé, ce qui peut être assorti de conditions, soit l'acquisition est interdite, ce qui entraîne le refus de l'opération.

#### **c) Sanctions et conséquences**

La menace de sanctions pour écarter les transactions non autorisées, mais devant faire l'objet d'une déclaration est également très similaire. Quiconque enfreint une interdiction d'exécution ou tente de la contourner peut s'attendre à des amendes importantes : en Allemagne, les personnes impliquées peuvent être condamnées à une amende pouvant aller jusqu'à 500 000 euros. En Autriche, la sanction peut aller jusqu'à trois ans d'emprisonnement. Pour faire respecter une injonction, il est possible en France d'infliger une astreinte pouvant aller jusqu'à 50 000 euros par jour et d'empêcher l'accès aux bénéfices ou l'exercice des droits de vote. Le non-respect peut également entraîner une amende en fonction du volume de transactions. En Pologne, les peines sont également extrêmement sévères. Elles peuvent aller jusqu'à cinq ans d'emprisonnement et une amende maximale de 12,5 millions d'euros.

#### **(6) Différences**

##### **a) Règlement préalable**

En France, un investisseur ou l'entreprise cible peut vérifier au préalable si l'activité de l'entreprise cible relève d'un des secteurs concernés par la protection des investissements. Le ministère de l'Économie et des Finances répond à ces demandes dans un délai de deux mois. En Autriche, il est également possible d'obtenir une certaine sécurité juridique avant la signature : une attestation de non-opposition peut être demandée avant la signature du contrat. Mais compte tenu des exigences élevées, cela ne se fait en pratique que lorsque la structure de la transaction est claire. Là encore, les autorités disposent de deux mois pour se prononcer. En Allemagne, depuis la dernière révision du décret sur le commerce extérieur (AWV), cette possibilité n'existe pour les entreprises soumises au contrôle intersectoriel que si elles n'entrent pas dans le catalogue des acquisitions à déclarer (c'est-à-dire dans le catalogue de l'article 55a AWV). Une procédure de validation correspondante ne peut être lancée qu'après la déclaration de la transaction, car elle est liée à l'obligation de déclaration. En Pologne, une telle transaction doit être déclarée avant la conclusion d'un contrat nécessitant une acquisition.

##### **b) Transactions internes aux groupes**

Les transactions intragroupes sont également traitées différemment. En France, les investissements intragroupes ne sont pas soumis au contrôle des investissements si toutes les personnes morales du groupe sont contrôlées directement ou indirectement à plus de 50 % par le même actionnaire. Cela ne s'applique pas si l'investissement vise à transférer une branche d'activité critique à l'étranger. En Allemagne, l'obligation de déclaration ne s'applique pas si la société cédante, la société acquéreuse et leur société mère commune ont leur siège dans le même pays tiers. L'Autriche ne prévoit aucune exception générale pour les transactions intragrou-

**Abb. 1 • Points communs et différences**

Source : Propre présentation

	France	Pologne	Allemagne	Autriche	Pays-Bas	Suisse
Approbation générale dans les secteurs critiques	disponible	disponible	disponible	disponible	limité disponible	non disponible
Transactions intra-groupe exemptées	oui	non	oui, partiellement	non	non	–
Seuils	à partir de 10%	à partir de 20%	dépendant du secteur	dépendant du secteur	dépendant du secteur, à partir de 10%	–
Exceptions pour l'UE/EEE/AELE	non, sauf dans le cas du seuil inférieur de 10% ou de 25%	oui, sauf pour les sociétés spécifiées nommément	En principe, oui	oui	non	–

pes. De l'avis des autorités de ce pays, toute restructuration interne peut, en principe, être soumise à autorisation. La situation est similaire en Pologne. Là aussi, il n'y a pas d'exception pour les transactions intragroupes.

**c) Seuils**

Les valeurs seuils au-dessus desquelles un investissement est couvert par la protection des investissements sont semblables en principe, mais pas identiques. En France, la prise de contrôle ou l'acquisition d'une branche d'activité est en principe prépondérante. Cela inclut également une participation de plus de 25 % des droits de vote. Suite à la pandémie de covid, ce seuil a été diminué temporairement à 10 % pour les sociétés cotées en bourse jusqu'au 31 décembre 2022. En Allemagne, il existe un seuil de 10 % pour les secteurs particulièrement critiques, un seuil de 20 % pour les industries ne relevant pas de l'approvisionnement de base proprement dit et un seuil de 25 % pour toutes les autres industries (non soumises à déclaration). En Autriche également, les investissements dans des secteurs particulièrement sensibles sont soumis à autorisation à partir d'une participation de 10 %. Si ce seuil est déjà dépassé avant la transaction, un seuil subséquent de 25 % s'applique, ou de 50 % si ce dernier devait également être dépassé. Le premier seuil ne s'applique pas aux secteurs moins sensibles, mais néanmoins protégés. La Pologne soumet également les prises de contrôle de certains secteurs à autorisation. L'acquisition d'une position dominante en fait déjà partie. C'est le cas à partir d'une prise de contrôle de 20 % des parts d'une entreprise ou du même pourcentage de voix dans l'organe décisionnaire, ou d'une participation de 40 % aux bénéficiaires. En outre, la location de l'ensemble du fonds de commerce d'une entreprise protégée est également concernée. Sont toutefois exclus les investisse-

ments dans des sociétés qui ont réalisé un chiffre d'affaires inférieur à 10 millions d'euros au cours de l'une des deux années précédentes. Il existe une réglementation similaire en Autriche. Les microentreprises et les start-ups y sont également exonérées.

**d) Synthèse**

Les explications ci-dessus ne sont pas destinées à présenter de manière exhaustive les différentes mesures de protection des investissements des pays mentionnés. Il s'agit plutôt de montrer que les pays mettent en œuvre des mesures similaires de protection des investissements, du moins en partie, mais qu'ils mettent néanmoins l'accent sur des aspects différents. Pour plus d'informations, nous vous renvoyons aux articles consacrés aux différents pays.

**2. Impact sur la pratique des fusions et acquisitions**

Comme indiqué, une évaluation indépendante du pays pour déterminer si une transaction sera affectée par des mesures de protection des investissements n'est pas possible en raison des réglementations diverses et différentes dans chaque pays. Cependant, la liste suivante doit permettre, à l'aide de questions individuelles, de sensibiliser le lecteur à des sujets qui peuvent être pertinents dans le contexte des procédures de contrôle de la protection des investissements.

1. L'entreprise cible fait-elle partie d'une industrie relevant de la protection des investissements ? Les industries protégées sont fréquemment l'industrie de l'armement, les télécommunications, l'énergie, les transports, les produits médicaux, les nouvelles technologies (robotique, optique, radars, capteurs) et semi-conducteurs.

2. Un seuil de participation est-il dépassé ou une influence suffisante sur l'entreprise est-elle atteinte pour que les mécanismes de protection des investissements s'appliquent ? Les seuils de participation varient considérablement, mais sont souvent des chiffres « ronds » compris entre 10 et 50 %.
3. Où se trouve le siège de l'acquéreur ? Est-il hors de l'espace de l'UE ou de l'AELE ?
4. Selon les critères 1 à 3, ma transaction est-elle (i) certainement soumise à l'obligation de déclaration (c'est-à-dire que je dois faire quelque chose), (ii) y a-t-il des doutes (c'est-à-dire que je devrais éventuellement déclarer à titre préventif) ou (iii) puis-je exclure une obligation de déclaration et y a-t-il seulement un risque que l'autorité fasse quand même usage de son pouvoir de contrôle (qui existe malgré tout) par la suite ? En fonction de la probabilité, il est alors possible de demander une préliquidation afin de faire courir le délai dans lequel l'autorité doit réagir.
5. La transaction pourrait-elle être qualifiée de menace pour la sécurité publique, la sécurité d'approvisionnement, les intérêts de la défense ou autre ?
6. L'acquéreur (direct ou indirect) est-il contrôlé directement ou indirectement par un pays tiers ? L'acquéreur a-t-il reçu des subventions publiques significatives au cours des dernières années ?
7. Y a-t-il une intention de retirer des parties importantes de l'entreprise du pays après la transaction ?
8. Quels sont les objectifs de l'acquéreur dans cette transaction ?

Dans tous les cas, il reste essentiel de procéder à une évaluation minutieuse au cas par cas, notamment en faisant appel à des experts des différentes juridictions concernées. En outre, il est indispensable d'accorder toute l'attention nécessaire à ce sujet dès le début d'une transaction impliquant l'acquisition de participations par un investisseur étranger, afin de s'engager sur la bonne voie. Afin de parer à toute éventualité, les contrats doivent également être rédigés de manière suffisamment précise pour se prémunir en cas de restriction, d'interdiction ou même de contrôle ultérieur de la transaction. En règle générale, il ne suffit pas de s'en préoccuper uniquement après la signature, car il peut s'avérer utile de notifier l'acquisition ou de demander un règlement préalable à un stade relativement précoce — même si les contrats n'ont pas encore été négociés de manière définitive. Dans ce cas, il suffit d'indiquer à l'acquéreur en tant que conseiller que les éventuelles modifications ultérieures à apporter à la demande seront à la charge de l'acquéreur. ■



Alexander Göbel is part of the Corporate/ M&A team of Niederer Kraft Frey (NKF) in Zurich, Switzerland and specializes in M&A, venture capital/private equity and general corporate law. Alexander studied law and economics in Germany, Switzerland and the US and is a licensed attorney in Switzerland. Prior to joining NKF in 2017, Alexander was a visiting researcher at Harvard Law School's Berkman Center for three years. In addition to his advisory work, Alexander also has a strong interest in LegalTech and acts as NKF's LegalTech Officer.

ADVERTISEMENT

**M&A REVIEW** Munich – Home of M&A REVIEW

<https://ma-review.de>

