

# AVIS 18-078 DU 20.12.2018 DE L'INSTITUT SUISSE DE DROIT COMPARÉ (ISDC) RELATIF AUX RESTRICTIONS AUX INVESTISSEMENTS

Traduction du *Management Summary*

## I RÉSUMÉ

Par « investissement direct étranger » (*Foreign Direct Investment, FDI*), on entend un mouvement de capital effectué par une personne physique ou morale (ou un groupe de personnes) ou le gouvernement d'un pays vers un autre pays afin d'acquérir un « intérêt durable » sous forme de propriété<sup>1</sup>. Alors que, traditionnellement, les activités d'IDE impliquaient l'achat de parts significatives d'une entreprise étrangère, la notion d'investissement étranger recouvre aujourd'hui des formes multiples d'intérêts ayant une valeur commerciale, notamment les concessions, les droits contractuels au paiement, les droits de propriété intellectuelle et la clientèle.

Les mouvements internationaux de capitaux sont généralement jugés nécessaires pour stimuler le développement économique. Si la pression en faveur d'un climat d'investissement libéral existait dès la naissance de l'OCDE (OECE alors), la perception au niveau mondial des bienfaits d'une plus grande liberté des mouvements de capitaux n'a commencé à prendre corps qu'au milieu des années 80, époque où les pays en développement ont commencé à se promouvoir comme destination de capitaux étrangers, afin de financer la création des capacités industrielles, de créer des emplois et d'accéder à certaines technologies.

Les efforts de libéralisation déployés par l'OCDE et le Groupe de la Banque mondiale n'ont toutefois pas remis en cause le principe de souveraineté que porte le droit international. En vertu de leur souveraineté, les États ont la compétence de restreindre ou d'interdire les investissements étrangers, sous réserve des obligations conventionnelles.

L'une des sources d'obligations conventionnelles est le Code de l'OCDE de 1961 de la libération des mouvements de capitaux, document qui engage l'ensemble des pays de l'OCDE et est ouvert, depuis 2012, aux pays non membres. Ce Code dispose à l'art. 1 que : *(a) Les membres supprimeront progressivement entre eux [...] les restrictions aux mouvements de capitaux dans la mesure nécessaire à une coopération économique efficace*<sup>2</sup>. Partant, chaque gouvernement d'un pays membre du Code devrait réduire à un minimum les obstacles à l'entrée des investissements étrangers : le montant des capitaux et le pourcentage de participation ne devraient pas être limités, les formes d'investissement devraient être suffisamment étendues et, point particulièrement intéressant pour le présent rapport, les autorisations administratives nécessaires pour entrer sur le marché domestique devraient être aussi simples, aussi rapides et aussi peu coûteuses que possible.

---

<sup>1</sup> Maitena Duce & Banco de España, *Definitions of Foreign Direct Investment (FDI) : a methodological note*, p. 2 (31 juillet 2003). En anglais uniquement. Consultable à l'adresse [www.bis.org/publ/cgfs22bde3.pdf](http://www.bis.org/publ/cgfs22bde3.pdf).

<sup>2</sup> OCDE, *Code de la libération des mouvements de capitaux*, art. 1(a). Consultable à l'adresse <http://www.oecd.org/fr/investissement/politiques-investissement/Code-mouvements-de-capitaux-FR.pdf> (12.12.18).

Le Code de l'OCDE permet aux gouvernements de conserver leurs compétences souveraines pour restreindre les investissements étrangers susceptibles de menacer les intérêts nationaux, y compris la sécurité. L'art. 3 dispose :

*« Les dispositions du présent Code n'empêchent pas un membre de prendre les mesures qu'il estime nécessaires :*

*i) au maintien de l'ordre public ou à la protection de la santé, de la moralité et de la sécurité publiques ;*

*ii) à la protection des intérêts essentiels de sa sécurité ;*

*iii) à l'exécution de ses obligations concernant la paix et la sécurité internationales. »<sup>3</sup>*

Cette exception n'est pas une surprise ; elle garantit qu'aucun pays membre du Code ne violera le droit international en imposant des restrictions à l'investissement voire en interdisant les capitaux étrangers provenant de sources susceptibles de le menacer ou en interdisant l'investissement de capitaux dans certaines activités ou certains secteurs industriels pouvant représenter une menace pour lui.

L'existence d'une base légale relative à une exception de sécurité nationale pour les flux de capitaux libéralisés ouvre la voie, au niveau national, à la discussion politique sur l'opportunité pour un gouvernement, et selon quelles modalités, d'une limitation des investissements étrangers issus d'autres pays, y compris de membres de l'OCDE, au motif de protéger la sécurité nationale et l'ordre public.

Un nombre croissant de pays en Europe et dans le monde conservent, appliquent ou vont appliquer des restrictions aux investissements étrangers afin de minimiser la menace que de tels investissements peuvent représenter pour l'intérêt national. Le déploiement de mécanismes de contrôle par un certain nombre d'économies traditionnellement ouvertes rend les comparaisons intéressantes.

Le rapport ci-après a été rédigé par l'Institut suisse de droit comparé (ISDC), sur mandat du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), en réponse à deux postulats déposés par les conseillers aux États Pirmin Bischof et Hans Stöckli<sup>4</sup>. Pour chacun des rapports par pays, trois questions principales ont été posées à l'issue d'une brève introduction au contexte d'investissement du pays concerné :

- Quelles sont les exigences et procédures de notification imposées aux investisseurs étrangers ?
- Quelles procédures de contrôle ou d'examen sont mises en place pour décider si un investissement peut être réalisé ? et
- Quelle est la pratique des organismes de contrôle en matière d'investissements étrangers ?

Les juridictions examinées sont les suivantes : Allemagne, Australie, Autriche, Canada, États-Unis, France, Norvège, Pays-Bas, Pologne, Royaume-Uni, Singapour, Suède et Union européenne.

---

<sup>3</sup> Idem art. 3.

<sup>4</sup> Postulats 18.3376 Bischof (« Reprise d'entreprises par des investisseurs étrangers. L'absence totale de contrôle est-elle encore tenable ? ») et 18.3233 Stöckli (« Surveillance des investissements étrangers »).

## **II. RÉSUMÉ DES CONSTATATIONS**

### **1. Existence de restrictions**

#### **1.1. Restrictions d'application générale**

Les 13 juridictions examinées prévoient des formes de restriction à l'investissement, même si elles ne s'appliquent pas toutes exclusivement aux investissements étrangers.

Des considérations liées au droit de la concurrence, par exemple, peuvent être à l'origine de l'obligation de notifier les concentrations, bien que certaines législations n'exigent la notification qu'au-delà d'un certain seuil. En Norvège, par exemple, les entreprises réalisant un chiffre d'affaires annuel cumulé d'au moins 1 milliard de NOK sont tenues de notifier leurs projets de concentration à l'autorité en matière de concurrence. Il en va de même en Suède (la seule différence résidant dans le montant concerné : 1 milliard de SEK). Le droit français prévoit l'application générale d'un double seuil : un chiffre d'affaires cumulé de 150 millions d'euros, dont 50 millions d'euros générés en France par au moins deux parties impliquées. Des valeurs de seuil moindres peuvent toutefois prévaloir dans certains secteurs (le commerce de détail, p. ex.). Au Royaume-Uni, la plupart des contrôles portant sur des investissements étrangers concernent le droit de la concurrence. Bien que la notification intervienne sur une base volontaire, les facteurs pris en compte incluent les questions d'intérêt public prépondérant. Aux États-Unis, les restrictions prévues par le droit de la concurrence au même titre que les prescriptions en matière de notification prévues par la réglementation sur la sécurité nationale semblent ne pas être discriminatoires, mais visent à établir de réels garde-fous contre les abus de position dominante.

#### **1.2. Restrictions spécifiques à certains secteurs**

Toutes les juridictions examinées prévoient également des restrictions sectorielles applicables aux investisseurs étrangers. Cependant, les secteurs concernés et les types de restrictions varient considérablement d'une juridiction à l'autre (les investissements étrangers dans le secteur de la défense sont toutefois généralement soumis à de sévères restrictions).

Un certain nombre de pays limitent ou interdisent les investissements dans les médias (Australie, États-Unis, Norvège, Royaume-Uni, Suède, p. ex.). Nombreux sont ceux qui protègent leurs secteurs de l'énergie et de l'électricité contre une mainmise étrangère (Canada, Norvège, Pays-Bas, Pologne, p. ex.). Les investissements effectués dans le transport aérien peuvent également être limités dans certains pays (Australie, Norvège, Pologne, p. ex.). Les terrains (à vocation résidentielle, agricole ou commerciale) semblent faire l'objet d'une attention toute particulière de la part de nombreux gouvernements qui souhaitent limiter l'accès des investisseurs étrangers (Australie, Norvège, Pologne, Singapour, p. ex.). Enfin, les secteurs des services juridiques (États-Unis, Singapour, p. ex.) et financiers (États-Unis, Norvège, Pays-Bas, Royaume-Uni, Singapour et Suède, notamment) sont soumis à des restrictions particulières dans un certain nombre de juridictions.

#### **1.3. Restrictions de sécurité**

Les inquiétudes quant à l'impact des investisseurs étrangers sur la sécurité du pays d'accueil ont conduit la plupart des juridictions sous revue à redoubler d'efforts pour mettre en place des mécanismes de contrôle. En réalité, sur les 13 juridictions examinées, seuls le Royaume-Uni, Singapour et la Suède ne

disposent d'aucun mécanisme actuel ou planifié (du moins à l'horizon des deux prochaines années) visant à s'assurer que les investissements étrangers ne représentent pas une menace pour la sécurité nationale. Des économies traditionnellement ouvertes comme l'Allemagne, la Norvège et les Pays-Bas viennent tout juste de mettre en place des instruments ad hoc ou vont en proposer lors d'une toute prochaine législature. Sur les trois pays ne disposant pas de mécanisme de contrôle clair, la surveillance globale exercée par Singapour sur l'activité économique et le projet du Royaume-Uni d'instaurer un mécanisme de contrôle (ainsi que la possibilité d'inclure le critère de l'intérêt de la sécurité nationale dans l'examen des concentrations courantes) font de la Suède le seul pays examiné sans volonté apparente d'instaurer des contrôles motivés par des considérations de sécurité.

### **III. MODALITÉS DE NOTIFICATION**

L'obligation faite à un investisseur étranger de notifier au pays d'accueil les investissements envisagés existe sous des formes diverses et à des degrés divers dans les différentes juridictions examinées. Peu de conclusions peuvent être tirées d'une analyse comparative, si ce n'est le fait que le défaut de notification, lorsque celle-ci est obligatoire, est généralement punissable (sauf en Allemagne). La sanction peut prendre la forme d'une amende ou de l'annulation des opérations déjà effectuées. Certaines juridictions exigent la notification de l'intégralité des investissements étrangers (Canada) ou des investissements étrangers d'un certain type (l'Australie exige la notification des investissements réalisés dans les domaines foncier, de l'eau et des médias, p. ex.) ou quand l'investissement atteint une certaine taille ou débouche sur un certain niveau de contrôle (Autriche). Les États-Unis ont récemment modifié leur régime de notification sur une base volontaire pour rendre obligatoire une déclaration à partir du moment où l'investisseur est une entité gouvernementale ayant un « intérêt substantiel » à la transaction. On observe encore d'autres particularités par rapport à ce schéma général. La Norvège, par exemple, combine les critères de taille et de type, et exige une notification à partir du moment où l'investisseur étranger qui cible des infrastructures critiques ou permettant le contrôle d'informations sensibles acquiert au moins un tiers des actions ou du capital ou va en prendre le contrôle effectif. En France, la notification n'est nécessaire qu'une fois l'autorisation initiale de procéder à l'investissement accordée et la mise en œuvre de l'investissement engagée.

Quand elle n'est pas obligatoire, une notification d'investissement devient souhaitable à partir du moment où l'investisseur pourrait bénéficier d'une déclaration implicite ou explicite de non-menace de la part du gouvernement, susceptible de le prémunir de toute action ultérieure (France, États-Unis).

Singapour requiert une notification (sous forme d'enregistrement) au démarrage d'une activité commerciale, qu'il s'agisse d'un investisseur indigène ou étranger. La demande d'enregistrement permet aux autorités de déterminer si des autorisations sont requises et s'il y a lieu de les accorder.

La législation polonaise soumet également de nombreuses entreprises commerciales au régime de la notification et de l'autorisation. La pratique polonaise en matière d'investissement est particulièrement restrictive sur un point : la grande latitude laissée aux autorités pour déterminer si un projet particulier constitue ou non une menace pour la sécurité nationale. Par ailleurs, les sanctions peuvent être sévères en cas de défaut de notification ou de non-obtention de l'autorisation nécessaire : outre l'invalidation des transactions et la sanction d'amendes civiles, le gouvernement peut prononcer des peines privatives de liberté de cinq ans au plus à l'encontre des investisseurs.

## IV. CONTRÔLE ET EXAMEN

Les procédures de contrôle et d'examen poussées des investissements suspects varient grandement d'un cadre institutionnel à un autre. Aux États-Unis, le contrôle est du ressort d'un comité exécutif interdépartemental sur l'investissement étranger dont la portée sectorielle vise à garantir la prise en compte des intérêts de la sécurité nationale et le caractère libéral des mouvements de capitaux. Dans d'autres pays, l'examen et la prise de décision relèvent du ministre de l'Économie. Au Canada, par exemple, c'est au ministre de l'Innovation, des Sciences et du Développement économique qu'incombe cette tâche. De même, en Allemagne, le Ministère fédéral de l'économie et de l'énergie est l'unique autorité de contrôle habilitée, alors qu'en France cette tâche ressortit au ministre de l'Économie. En Norvège et au Royaume-Uni, l'examen est effectué par le secrétaire d'État ou ministre concerné, et en Australie, le ministre des Finances prend les décisions, en concertation avec un groupe d'experts non gouvernementaux, pour une série de domaines pertinents (fiscalité, réglementation, secteur des affaires, etc.).

Ne disposant pas de mécanisme de contrôle, Singapour et la Suède font figure d'exception parmi les juridictions examinées dans le présent rapport.

Les facteurs pris en considération dans l'évaluation des risques diffèrent dans le détail, mais tiennent généralement compte des menaces qui pèsent non seulement sur la capacité militaire du pays d'accueil, mais aussi de la capacité du gouvernement à conserver le contrôle des ressources et des infrastructures critiques. La plupart des lois récentes pointent également les risques d'accès d'un investisseur étranger à des technologies de pointe et à des données sensibles. Certains pays (Canada, France, Royaume-Uni) étendent leur examen à l'impact des investissements sur des intérêts nationaux qui ne sont pas directement liés à la sécurité, comme l'emploi et les prestations de service public. De manière analogue, les Pays-Bas dressent une liste non exhaustive de douze secteurs d'importance nationale sur le plan de la sécurité économique, qui comprennent l'agroalimentaire, la santé, la logistique, parmi d'autres domaines, dans leur projet. La nouvelle législation introduite par les États-Unis va même plus loin dans la notion d'intérêt national en l'étendant au maintien d'une position de leader dans l'économie mondiale.

Concrètement, l'approche traditionnelle de seuil ou de plafonnement (qui fixe des pourcentages d'actions ou d'actifs ou des montants monétaires en jeu) utilisée pour déterminer le niveau d'investissement pouvant constituer une menace dans un projet donné est assortie d'une formulation qui (1) tient compte du contrôle effectif des actifs sensibles (qu'ils soient physiques ou numériques) ; (2) vise à garantir une souplesse suffisante pour dissuader les investisseurs de tenter de contourner les mécanismes d'examen ; et (3) applique des restrictions supplémentaires au contrôle des investissements réalisés par des gouvernements étrangers ou des entreprises étatiques étrangères.

Les procédures d'examen sont généralement limitées dans le temps pour permettre à un investisseur de prévoir la période d'enquête avant son investissement. L'investisseur bénéficie d'une meilleure prévisibilité du processus par le fait qu'il se voit accorder une autorisation implicite en l'absence de réponse dans le délai imparti (l'Autriche et la France par exemple procèdent de la sorte, mais pas le Canada). Néanmoins, de nombreux régimes permettent aux organes d'examen de prolonger les délais pour augmenter leur marge de manœuvre en cas de complications.

De surcroît, la plupart des pays permettent aux investisseurs mécontents d'une décision de l'organe de contrôle de contester celle-ci devant les tribunaux (bien que dans certaines juridictions, la France p. ex., le

recours judiciaire soit limité en pratique par le fait que le ministre n'est pas tenu de motiver certaines de ses décisions). Toutefois, un certain nombre de systèmes empêchent tout recours judiciaire visant à invalider une décision d'interdiction de projet (en Australie, au Canada et aux États-Unis, les décisions ne peuvent pas être examinées par un tribunal, bien qu'en Australie, il soit possible d'interjeter une action en *common law* contre une décision négative, et que, au Canada, un tribunal puisse invalider une décision en cas de grave vice de procédure ou de traitement arbitraire).

Un point mérite également d'être relevé : les différents types de relations entre les organes de contrôle et les organes législatifs. Le système appliqué aux États-Unis est le plus développé, car la loi énonce de nombreuses obligations régissant les rapports que le Comité pour l'investissement étranger aux États-Unis (CFIUS) soumet au Congrès. La publication de statistiques accompagne le rapport obligatoire sur les décisions consécutives à l'examen. La nouvelle législation française va obliger le ministère à fournir à la nouvelle délégation parlementaire à la sécurité économique des informations statistiques sur les demandes, les décisions et les sanctions.

## V. PRATIQUES

Les pratiques des organes de contrôle se prêtent mieux à la comparaison que d'autres domaines analysés dans l'étude. Les conclusions sont assez homogènes. À quelques exceptions près, il est rare que des investissements soient refusés à l'issue du contrôle de sécurité nationale. En revanche, nombreux sont les investisseurs à coopérer avec les organes de contrôle et à accepter de revoir leurs plans d'investissement initiaux pour répondre aux préoccupations soulevées lors du processus d'examen (p. ex. Allemagne, Canada et États-Unis). De plus, il y a fort à parier qu'un investisseur qui ne revoit pas sa copie doit tirer un trait sur sa demande d'autorisation face à la pression publique. En France, certains rapports indiquent que le ministère dissuade officieusement certains investisseurs en agitant le spectre d'un refus si certaines conditions ne sont pas remplies, alors même que le ministre estime que ces conditions ne sont pas viables au plan commercial.

L'expérience acquise au fil des décennies par les États-Unis avec le CFIUS se confirme dans les constatations d'autres pays (dont l'Australie, le Canada et la France) : bien qu'un nombre croissant de projets d'investissement soient examinés, très peu sont en fait interdits. Par ailleurs, quand bien même certains projets réussissent l'examen de contrôle, ils sont parfois retirés par les investisseurs sous la pression publique.

Singapour et la Pologne ont suivi une autre voie, en mettant en place des régimes de restriction qui prévoient de nombreuses procédures d'autorisation ou d'octroi de licences pour les activités commerciales déployées dans de multiples secteurs. Ces procédures ne sont pas, dans leur ensemble, discriminatoires au regard de la loi, car elles s'appliquent aussi aux acteurs indigènes. La marge de manœuvre substantielle laissée aux autorités pour déterminer si l'autorisation sera accordée ou non conduit toutefois de facto à un risque non négligeable d'inégalité de traitement ou de discrimination pour les étrangers. Cela étant, les régimes polonais et singapourien peuvent avoir pour principale visée le maintien de la mainmise du gouvernement sur l'économie (ou du moins sur des secteurs stratégiques de l'économie), ce qui suggère que la discrimination peut être davantage individualisée et donc plus complexe à identifier qu'un simple parti pris fondé sur l'origine.