

OPÉRATION DE M&A DANS LES SECTEURS SENSIBLES

*par Fabrice Bouquier, conseil au sein du cabinet
Bryan Cave (Paris)*



La prise de contrôle d'une société exerçant en France une activité dite « sensible » par une société contrôlée ultimement par des étrangers (UE et hors UE) est soumise à l'autorisation préalable de Monsieur le Ministre de l'Economie, de l'Industrie et du Numérique.

En effet, si la loi¹ rappelle que les relations financières entre la France et l'étranger sont libres, la défense des intérêts nationaux vient tempérer ce principe en soumettant, notamment, la constitution d'investissements étrangers en France à une procédure d'autorisation préalable régie par les articles L. 151-3 et R 153-1 et suivants du Code monétaire et financier (« CMF »). Cette procédure est assouplie pour les investisseurs dont les bénéficiaires économiques ultimes sont des ressortissants de l'Union Européenne.

1ÈRE ÉTAPE : L'OPÉRATION ENVISAGÉE EST-ELLE SOUMISE À AUTORISATION PRÉALABLE.

La première étape consiste en effet à déterminer si l'opération envisagée entre dans le champ d'applica-

tion de la procédure d'autorisation préalable. Pour cela, deux éléments sont à analyser : la cible exerce-t-elle une activité sensible ? Dans l'affirmative, l'opération constitue-t-elle un investissement étranger en France ?

La cible exerce-t-elle une activité sensible ?

La cible doit avoir une activité en France qui, même à titre occasionnel et/ou résiduel, participe à l'exercice de l'autorité publique ou est de nature à porter atteinte à l'ordre public, à la sécurité publique ou aux intérêts de la défense nationale, ou constitue une activité de recherche, de production ou de commercialisation d'armes, de munitions, de poudres et substances explosives².

Par exemple, le secteur du nucléaire, l'aéronautique et toutes les activités de pétrochimie ayant des applications militaires sont des activités entrant dans la définition des activités « sensibles ». De la même manière, une activité même anodine donnant accès à des installations sensibles (Ministères, bases militaires, etc.) entrera vraisemblablement dans le champ d'application.

La liste des activités dites sensibles est par ailleurs plus étoffée pour les investisseurs non ressortissant de l'Union Européenne que pour les investisseurs européens³.

L'opération envisagée constitue-t-elle un investissement étranger en France ?

Si l'activité est bien une activité sensible, l'investisseur devra alors déterminer si l'opération envisagée constitue un investissement étranger en France⁴. Constitue un investissement étranger l'acquisition du contrôle d'une entreprise ou d'une branche d'activité d'une entreprise dont le siège social est établi en France. La notion de contrôle est entendue de manière extensive et comprend aussi bien le contrôle de droit que le contrôle de fait, apprécié tant directement que par société(s) interposée(s), française(s) ou non. Ainsi, un associé minoritaire ayant seul le pouvoir de désigner les représentants légaux de la cible et bénéficiant de droits politiques lui permettant de bloquer ou d'imposer des décisions stratégiques sera considéré comme détenant le contrôle.

L'appréciation de la prise de contrôle pourra également être fonction de la « sensibilité » de l'activité. Ainsi, une prise de participation minoritaire (sans possibilité de désigner les dirigeants, sans contrôle des assemblées et sans contrôle de fait par le biais d'un pacte d'associés), dans une société non-française détenant le contrôle d'une société française ayant une activité militaire sera selon toute vraisemblance considérée comme une prise de contrôle indirect au nom de la préservation légitime des intérêts nationaux. L'investisseur devra prendre en compte le degré de sensibilité de l'activité dans son analyse du contrôle indirect.

2ÈME ÉTAPE : LA PROCÉDURE D'AUTORISATION PRÉALABLE

Si l'opération envisagée entre dans le champ d'application de la procédure d'autorisation, l'investisseur doit déposer un dossier⁵ de demande d'autorisation auprès du Bureau des Investissements Étrangers – Direction Générale du Trésor. Les services du Trésor vont alors interroger les différentes administrations concernées (Défense, Intérieur, Industrie, Environ-

nement, etc.) et recueillir les premières réactions et les demandes d'information complémentaire (précisions sur la structure de l'investissement, sur les activités de l'investisseur). Les services du Trésor vont également organiser des discussions sur les termes des engagements qui pourraient être demandés à l'investisseur en vue de l'obtention de l'autorisation ministérielle.

En théorie, le Ministre de l'Économie doit faire connaître sa décision dans les deux mois à compter de la réception du dossier par les services compétents⁶, sous réserve que ces derniers aient déclaré le dossier complet. À défaut de réponse dans ce délai, l'autorisation est réputée acquise. En pratique, le service compétent déclare très rarement que le dossier est complet et il n'est pas rare de recevoir une demande d'information complémentaire une dizaine de jours avant la fin du délai de deux mois, ce qui donne plus de latitude aux services de l'État.

À l'issue de la phase d'instruction de la demande, le Ministre de l'Économie peut formuler trois types de réponses : (i) L'autorisation est donnée purement et simplement, (ii) l'autorisation est donnée sous réserve pour l'Investisseur de prendre des engagements envers l'État Français⁷, ou (iii) la demande fait l'objet d'un refus motivé⁸. Ce dernier cas est en pratique assez rare car un dossier bien préparé aura permis d'identifier ce refus en amont.

En cas de non-respect de cette procédure les sanctions sont dissuasives : (i) nullité de l'opération et rétablissement de la situation antérieure⁹, et (ii) amende pouvant aller jusqu'au double du montant de l'investissement envisagé. Il est également probable qu'un tel non-respect rendra plus incertain la possibilité pour cet investisseur de réaliser à l'avenir un investissement dans une activité sensible.

LES 3 PRINCIPAUX IMPACTS SUR LES OPÉRATIONS DE M&A

Ce rappel des principales étapes de la procédure d'autorisation met en lumière les impacts suivants sur les opérations de M&A.

La nécessité d'une préparation adéquate en amont tant de la part du vendeur que de l'investisseur.

Ainsi, si le vendeur ou ses actionnaires anticipent la cession de la cible à un groupe étranger, ils pourront mener diverses actions en amont pour faciliter la réalisation de l'opération. Si l'activité « sensible » concernée est peu significative et autonome, une cession à un tiers-français pourra simplifier l'opération principale. Si l'activité « sensible » est l'activité ou l'une des activités principales ou ne peut être séparée, l'investisseur devra en être informé au plus vite. Ce dernier devra quant à lui déterminer au plus vite si la cible a une activité « sensible ». L'analyse est simple lorsqu'il s'agit de l'activité principale de la cible. L'exercice est en revanche plus complexe lorsque l'activité est résiduelle. Les conseils devront soulever de manière pratique et opérationnelle ce sujet dès les discussions de la lettre d'intention et porter une attention particulière sur ce sujet lors des audits juridiques, financiers et opérationnels. L'investisseur devra s'assurer que sa structure d'acquisition soit lisible et présentable pour les services compétents (l'empilement de structures off-shore sises dans des pays opaques pouvant être de nature à compliquer l'étude du dossier).

L'anticipation du timing.

Si les textes prévoient un délai de deux mois à compter de la « complétude » du dossier, il est assez usuel d'obtenir l'autorisation, véritable sésame, dans un délai

de trois à quatre mois. Bien évidemment, la justification d'impératifs sérieux de calendrier ou une préparation en amont du dossier peut permettre l'obtention de l'autorisation dans le délai de deux mois. Cet impact peut être particulièrement significatif si la cible connaît des difficultés financières (protocole de conciliation, négociations sous l'égide du CIRI, etc.).

Un impact direct sur la documentation juridique.

Le contrat d'acquisition devra prévoir une condition suspensive d'obtention de l'autorisation ministérielle. L'investisseur devra faire preuve de prudence et bien mesurer la portée des engagements qui pourront être demandés par l'Etat (sanctuarisation d'informations sensibles, création de zones à régime restrictif, désinvestissements, etc.).

* * *

Que les investisseurs étrangers ne s'alarment pas !

En effet, cette procédure est loin d'être une spécificité française et il en existe des similaires (voir des plus contraignantes) en Angleterre¹⁰, en Allemagne¹¹, au Canada¹² et aux États-Unis¹³ par exemple. On notera enfin que si les enjeux sont bien mesurés en amont et que la procédure fait l'objet d'une préparation adéquate préalablement au dépôt de la demande d'autorisation, la réalisation de l'opération envisagée ne sera pas entravée.

¹ Article L. 151-1 du Code monétaire et financier.

² Article L. 151-3 du Code monétaire et financier.

³ Article R 153-2 du Code monétaire et financier pour les investisseurs non ressortissant de l'Union Européenne et article R 153-5 du Code monétaire et financier pour les investisseurs européens.

⁴ La notion d'investissement est précisée par l'article R 153-1 du Code monétaire et financier.

⁵ Article 4, arrêté du 9 mars 2003.

⁶ Article R. 153-8 du CMF.

⁷ Article R 153-9 du CMF.

⁸ Article R 153-10 du CMF.

⁹ Articles L.151-3 et L.151-4 du CMF.

¹⁰ Enterprise Act.

¹¹ Loi sur le commerce extérieur dite loi AWG, le 24 avril 2009.

¹² Règlement du 17 septembre 2009 sur les investissements susceptibles de porter atteinte à la sécurité nationale.

¹³ Committee on Foreign Investment in the United States – CFIUS / Amendement Exon-Florio 1988 / Foreign Investment in National Security Act (FINSAs).