

LA SANTÉ : UN SECTEUR D'AVENIR POUR LA FRANCE... ET POUR LE CONTRÔLE DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS



*Interview de Sophie Pelé,
Avocat à la Cour, Dechert (Paris) LLP¹*

Dechert
LLP

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

La santé est-elle devenue un secteur stratégique pour le contrôle des investissements étrangers avec la pandémie de Covid-19 ?

Sophie Pelé : La protection de la santé publique n'est pas une préoccupation nouvelle en matière de contrôle des investissements étrangers.

Le dispositif du contrôle des investissements étrangers existe depuis 1966, et la protection de la santé publique a été ajoutée en 2014, lors du premier élargissement du périmètre de contrôle par le décret Montebourg. Dès cette date, la protection de la santé publique était donc identifiée comme une activité stratégique, mais la pandémie de grippe H1N1 arrivée 4 ans plus tôt n'y était sans doute pas pour rien !

Depuis, la définition du secteur n'a pas changé : le ministère contrôle les investissements étrangers portant sur des « *activités de nature à porter atteinte à l'ordre public et à la sécurité publique, portant sur des biens ou services essentiels pour garantir la protection de la santé publique* »².

Cette formulation assez complexe a révélé deux avantages au fil du temps :

D'abord, il serait réducteur de considérer que tout le secteur de la santé est stratégique et doit faire l'objet d'un contrôle préalable. Le secteur de la santé est très vaste, et recouvre, par exemple, l'automédication, les cabinets dentaires, les compléments alimentaires. Mais seuls les biens et services « essentiels » pour garantir la protection de la santé publique entrent dans le champ du contrôle.

Et, c'est le deuxième avantage de cette définition, sous une même terminologie, c'est la compréhension de ce qui est essentiel qui a changé.

Pour vous donner un exemple, si on m'avait interrogée il y a 4 ans sur le point de savoir si une chaîne de fabrication de paracétamol était stratégique, ma réponse aurait pu être négative, alors qu'elle est devenue essentielle en période de pandémie.

Cela rend complexe l'exercice de définition de ce qui, à un moment donné, sera considéré comme essentiel. D'autant

¹ Le cabinet remercie Sophie Mitouard, collaboratrice à Paris et New-York, Clemens York, associé en Allemagne, et Jeremy Zucker, associé à Washington, pour leur contribution à cette interview.

² Article R. 151-3 II 8° du code monétaire et financier.

que, pour ce faire, le ministère utilise un faisceau d'indices qui ne sont pas publics.

Quels changements la pandémie a-t-elle entraînés sur cette réglementation ?

Sophie Pelé : Deux changements réglementaires sont intervenus pendant la pandémie :

- Tout d'abord, un arrêté du 27 avril 2020 a ajouté à la liste des « technologies critiques », les biotechnologies.

Cette évolution est intéressante. Le contrôle des investissements étrangers a fait l'objet d'une importante refonte. Elle a notamment intégré certains éléments en vue de l'entrée en vigueur du règlement du 19 mars 2019 établissant un cadre pour les différents outils de contrôle nationaux. Ont ainsi été ajoutées les activités de recherche et développement portant sur des technologies critiques. Or un premier arrêté paru le 31 décembre 2019 établissait la liste de ces technologies critiques en reprenant celle du règlement, à savoir l'intelligence artificielle, la cybersécurité ou encore la robotique, à une seule exception près : les biotechnologies n'y figuraient pas !

Oubli ? Dédain pour un secteur jugé non-stratégique ? Je ne le crois pas. C'est plutôt une nouvelle preuve de la flexibilité du dispositif. La définition antérieure aurait sans doute suffi pour les inclure dans le champ du contrôle. Toujours est-il que, si un doute persistait, il a été levé par cet arrêté paru dès le début de la pandémie.

Le principal avantage est d'étendre le contrôle pour le déclencher dès les phases de recherche.

C'est d'ailleurs une autre illustration de l'évolutivité du contrôle : un simple arrêté ministériel peut venir allonger la liste des activités de R&D dans les technologies critiques.

- Le changement principal est venu du décret du 22 juillet 2020 abaissant le seuil de déclenchement du contrôle à une prise de participation de 10% des droits de vote d'une société cotée disposant d'une activité « stratégique ».

Cette modification n'est pas propre au secteur de la santé mais, adoptée au cœur de la pandémie, l'objectif était clairement de viser en priorité les entreprises du secteur.

D'ailleurs, il doit s'agir d'un abaissement temporaire des seuils. La date de fin du dispositif a été repoussée une première fois, jusqu'au 31 décembre 2021. On verra à ce moment si sa levée coïncide avec la fin de la pandémie, ou s'il est maintenu en vue d'une crise économique qui succéderait à la crise sanitaire.

Et dans la pratique, avez-vous observé des changements notables liés à la pandémie ?

Sophie Pelé : L'avenir dira s'il s'agit d'une évolution conjoncturelle ou structurelle. Le principal changement de pratique observé est un recours beaucoup plus fréquent à la faculté donnée au ministre de demander à l'investisseur de souscrire à des engagements jugés nécessaires à la préservation des intérêts protégés.

C'est un outil qui permet à la fois de ne pas bloquer une transaction, qui peut s'avérer d'importance vitale pour la cible, et donc pour la pérennité des actifs stratégiques, tout en s'assurant qu'ils continueront de contribuer aux activités essentielles sur le territoire.

Autre flexibilité, qui a fait ses preuves en cette période d'urgence sanitaire : la rédaction de ces engagements est habituellement un sujet très sensible, qui peut allonger significativement les délais. Mais l'investisseur peut faire le choix, pour aller vite, de souscrire aux engagements demandés et d'utiliser par la suite la possibilité d'en demander la révision.

Quels sont les autres spécificités de ce secteur en matière de contrôle ?

Sophie Pelé : Le secteur de la santé est singulier par bien des aspects, qui ont tous des conséquences sur le sujet des investissements étrangers.

La mise au point des produits de santé est particulièrement longue et coûteuse. Le développement se compte en années, et l'issue demeure incertaine. Et pour qu'un produit soit autorisé, il doit avoir fait la preuve de sa sécurité et de son efficacité pour l'homme, à travers plusieurs essais cliniques, qui sont particulièrement coûteux.

Du point de vue des investissements, cela signifie donc un besoin important de financement pour ce secteur, venant d'investisseurs capables d'investir sur le moyen terme et d'accepter le risque inhérent au développement de tout candidat médicament.

Par ailleurs, l'écosystème français en matière de santé fait une part importante à la recherche publique, dont les résultats sont intégrés dans de nombreux projets de recherche appliquée.

Il y a donc un équilibre à trouver entre, d'une part, attirer les investisseurs sans lesquels ce secteur ne pourra pas se développer et, d'autre part, activer les mécanismes de contrôle lorsqu'ils sont nécessaires à la protection des intérêts nationaux stratégiques.

Enfin, le secteur intéresse un grand nombre de ministères qui doivent être interrogés lorsqu'une opération est noti-

fiée : le ministère de la santé bien sûr, mais également, assez souvent, le ministère de la défense, le ministère de l'enseignement et de la recherche, le ministère de l'industrie. Cela peut accroître l'imprévisibilité de l'issue, et la liste des engagements demandés par chacun selon ses préoccupations sectorielles.

Voyez-vous des différences par rapport à l'approche du secteur dans d'autres juridictions de contrôle, ailleurs en Europe ? ou aux Etats-Unis ?

Sophie Pelé : La crise a renforcé de manière globale l'attention des autorités en charge du contrôle des investissements étrangers sur les opérations ayant trait au secteur de la santé.

Ainsi en Allemagne, on est passé d'un régime de notification facultative à une notification obligatoire. Mais le périmètre demeure plus restreint. Sont soumis à autorisation préalable les investissements de plus de 25 % dans des infrastructures de production de traitements pour des maladies vitales ou infectieuses, ou d'équipements de protection comme les masques.

Aux Etats-Unis, l'approche est encore différente. Le comité en charge du contrôle (CFIUS) examine les investissements dans les technologies critiques, les infrastructures critiques, et les données personnelles sensibles. Et c'est d'ailleurs essentiellement sur la base de ce dernier volet qu'ont récemment eu lieu les contrôles dans le domaine de la santé, car les entreprises détiennent des données personnelles de santé par nature sensibles. Ils ont d'ailleurs plusieurs fois donné lieu à des obligations de céder l'activité sensible à un tiers : ce fut par exemple le cas de l'application santé « Patients like me », cédée à United Health à la suite d'un rachat par un investisseur chinois.

Ce phénomène est intéressant car les données de santé font également partie du périmètre du contrôle en France. La « e-santé » étant en expansion rapide, il sera intéres-

sant d'observer si les investissements dans ce secteur donnent lieu à des prises d'engagement, ou déclenchent comme aux Etats-Unis des obligations de cession.

Justement, comment voyez-vous l'évolution en la matière ?

Sophie Pelé : En premier lieu, je pense que le processus va gagner en transparence et en lisibilité dans les années à venir.

La stabilité des définitions est source de sécurité juridique, et permet de les adapter par l'interprétation qui en est donnée, selon le contexte, mais il est parfois compliqué, dès lors qu'on touche au secteur de la santé, de garantir que la cible serait en dehors du champ du contrôle.

Cela peut être une source d'information intéressante pour l'administration sur les transactions, mais le risque est qu'un dispositif trop lourd ne se concentre pas sur l'essentiel, et puisse avoir sans raison un effet dissuasif vis-à-vis des investisseurs qui, encore une fois, et peut être plus qu'ailleurs, sont indispensables à la vie même de ce secteur. La crise sanitaire a révélé à quel point la santé est un bien public mondial. Il doit être un terrain de prédilection de coopération internationale y compris entre les acteurs économiques.

D'ailleurs, le contrôle ne couvre aujourd'hui pas l'ensemble des marques d'intérêt venues de l'étranger : il ne s'intéresse qu'aux changements de contrôle. Y échappent donc tous les partenariats, licences, qui s'opèrent sans changement de contrôle.

On évoluera donc sans doute également vers plus de précision, pour combler les zones grises qui demeurent : par exemple, les biotechs font désormais partie du dispositif, mais qu'en est-il des medtechs ?

Une chose est sûre, l'évolution ira dans le sens d'un élargissement.