

ÉTATS-UNIS : LA PROBABILITÉ DE CONTRÔLE A POSTERIORI PAR LE CFIUS A, SANS AUCUN DOUTE, AUGMENTÉ DEPUIS 2018



*Interview de Jason Chipman,
Associé du cabinet d'avocats WilmerHale,
Washington, D.C., États-Unis*

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

*Interview réalisée avec le concours d'Alexander Blumrosen,
Nour El Ghadban du Cabinet Polaris Law,
de Sarah Louifi, étudiante du Mastère spécialisé
Droit et Management International, et d'Adriano Bobo-Fantoli,
étudiant de l'option Law & Business à ESCP Business School*

Jason Chipman est un acteur national de premier plan dans les dossiers réglementaires liées à la sécurité des données, à la réponse des cyber-incidents, au Comité des investissements étrangers aux États-Unis (CFIUS) et aux contrôles des exportations connexes.

Il n'est pas évident pour des investisseurs étrangers de savoir ce qu'est le CFIUS. Comment abordez-vous la question pour qu'ils soient bien informés ?

Jason Chipman : Lorsqu'un investisseur étranger souhaitant acquérir une entreprise américaine nous consulte sur son projet d'investissement, nous lui expliquons que le CFIUS, comité des investissements étrangers aux États-Unis, a le pouvoir de contrôler l'opération ou l'acquisition projetée. Nous l'informons également sur le contexte réglementaire. Il faut savoir que le CFIUS est un comité lié au Trésor des États-Unis dont les membres sont des départements de la branche exécutive du gouvernement aux États-Unis (ie. Défense, justice, sécurité, commerce, énergie, etc.). Il peut exercer son pouvoir de contrôle sur certains investissements financiers étrangers mais également certaines transactions immobilières.

Si, par exemple, une société étrangère souhaite acquérir une société américaine, il y a alors plusieurs questions pra-

tiques à prendre en compte. Depuis 2018, certains types de transactions sont soumises de plein droit à une notification obligatoire au Comité. Dans une telle hypothèse, les deux parties (ie. la société cible et la société étrangère) à l'investissement doivent notifier avant le *closing* leur intention de réaliser l'opération. Si l'opération ne relève pas du régime obligatoire, elle est alors soumise au régime volontaire du CFIUS. Le CFIUS est compétent pour contrôler tant les opérations visant à l'acquisition du contrôle de la société américaine que les opérations n'impliquant pas l'acquisition du bloc de contrôle, lorsque ces dernières relèvent d'un secteur particulier tel que la technologie ou encore certaines infrastructures traitant des données sensibles relatives aux citoyens américains.

Lorsque l'investissement n'est pas soumis à une notification obligatoire, il est nécessaire d'évaluer si le risque nécessite la mise en place d'une condition suspensive à la réalisation ou de procéder de manière volontaire à la

notification de l'opération au CFIUS. La condition suspensive constitue une "mesure de prévention" car si une opération étrangère est soumise au régime volontaire et que les parties ne consultent pas le CFIUS, le comité a néanmoins le pouvoir, même après la réalisation de l'opération, de contrôler la conformité de celle-ci. Ainsi, En cas de consultation volontaire, les parties évitent du fait d'une déclaration volontaire le risque de toute sanction éventuelle par le comité.

Lorsqu'une entreprise française souhaite acquérir une entreprise américaine fabriquant des cornets de glace, le risque de contrôle *a posteriori* du CFIUS - si l'opération est réalisée sans consultation préalable - est faible.

Si à l'inverse un investisseur étranger souhaite acquérir Lockheed Martin, première entreprise américaine de la défense, la réalisation d'une telle opération serait impossible sans consultation préalable du comité.

L'investisseur étranger doit être conscient que le processus comporte une évaluation dynamique du risque. Par la suite, si l'opération est déclarée auprès du CFIUS, l'investisseur est accompagné dans les déclarations et procédures nécessaires à la réalisation de celle-ci.

Vous évoquez la condition suspensive dans le contrat d'investissement; quels sont les outils juridiques les plus adaptés pour limiter le risque réglementaire lié au CFIUS ?

Jason Chipman : Le régime de déclaration obligatoire auprès du CFIUS concerne le secteur des technologies sensibles ainsi que des investissements par les Etats étrangers.

S'agissant du régime obligatoire, il est très courant, aujourd'hui, que l'investisseur étranger demande au cédant de déclarer dans le SPA qu'aucune technologie sensible n'est impliquée dans l'opération. Si l'opération est soumise au régime obligatoire et que les parties manquent à leurs obligations de déclaration préalable, alors le comité a le pouvoir de contrôler l'opération et sanctionner d'une amende pouvant être égale au montant de l'opération, voire y mettre fin.

En pratique, il est vrai que les parties souhaitent parfois obtenir un avis juridique sur la question. Si l'opération est soumise au régime volontaire, les praticiens vont aborder le sujet en termes de risque car il ne peut y avoir de certitude quant à l'appréciation d'un dossier par le CFIUS. Historiquement, le CFIUS s'est focalisé sur des opérations impliquant des sociétés exerçant dans des secteurs économiques sensibles (ie. télécommunications, défense, aérospatiale, énergie). Au cours des 15 dernières années, le

CFIUS a largement étendu son domaine de compétence. Aujourd'hui, toute opération impliquant une entreprise relevant du secteur de la technologie peut attirer l'attention du CFIUS (ie., intelligence artificielle, protection des données personnelles). Lorsqu'il existe une incertitude quant à l'appréciation de l'opération par le CFIUS, il faut alors vérifier si l'opération nécessite une condition suspensive contractuelle imposant la consultation préalable du comité.

La notion de risque est au cœur du contrôle, à savoir un risque sur la faisabilité de l'opération, sur la timeline de l'opération, sur le type d'investisseur et d'investissement mais également sur la réputation de l'investisseur étranger aux Etats-Unis (ie. Le comité a toujours validé les précédents projets de l'investisseur).

Plus une opération touche à des domaines sensibles, par exemple la technologie des semi-conducteurs, plus les praticiens vont informer l'investisseur sur le risque que le CFIUS pourra s'intéresser à l'opération.

Les nouvelles règles entrées en vigueur en octobre 2020, rendant obligatoire la déclaration au CFIUS d'opérations qui touchent aux technologies soumises au contrôle des exportations, simplifient-elles cette appréciation du risque CFIUS pour l'investisseur ?

Jason Chipman : Le régime précédent était source de grande frustration, à la fois pour les investisseurs étrangers que pour les groupes américains. Le nouveau régime qui instaure un test "*bright line*" est bien plus clair que le précédent : il suffit de consulter les listes de produits dont l'export est contrôlé. Ce nouveau régime obligatoire repose sur des critères développés depuis des années par l'exercice du contrôle des exportations. Si la société cible développe, fabrique, teste, ou conçoit des technologies dont l'exportation à l'étranger nécessite une licence, alors une déclaration est désormais obligatoire.

Ce régime obligatoire basé sur le contrôle des technologies à l'export oblige les entreprises américaines à se situer par rapport au régime de contrôle des exportations, quand bien même elles n'auraient jamais eu l'occasion de vendre leurs produits à l'étranger. Ce régime est assez compliqué sur le plan réglementaire, mais bien plus clair pour les entreprises que le précédent.

Qui est consulté par le comité ? Qui prend l'initiative ? Quelle est l'implication de la Maison Blanche ?

Jason Chipman : Il est vrai que le processus peut paraître opaque. Cependant, des lignes de communication sont toujours maintenues entre les agences concernées et avec les parties à l'investissement dans la procédure de déclaration au CFIUS.

Il convient de rappeler que le comité est un véritable comité composé de différentes agences, chacune avec sa propre mission et ses propres ressources. Dans le passé, il y avait une dynamique au sein du comité car les agences liées à la défense étaient, dans une certaine mesure, contrebalancées par les agences économiques (commerce, trésor etc.). Toutefois, cela était moins le cas pendant les quatre dernières années. Il est probable qu'avec le nouveau Président nous allons retrouver un équilibre entre les départements sécuritaires et ceux qui orientent l'économie.

Le Département du Trésor est l'entité qui communique le plus avec les intervenants et reste en tout temps l'entité responsable de la mise en œuvre du contrôle de l'opération envisagée. Il y aura toujours un second département désigné co-responsable par le comité, en fonction de la question traitée. Par exemple, lorsque l'opération concerne la technologie des semi-conducteurs, alors l'agence co-responsable du contrôle sera certainement le Département de la Défense ou celui de l'Énergie. Lorsque l'opération concerne le secteur des télécommunications, le département co-responsable désigné sera soit le Département de la Justice soit le Département de la Sécurité Intérieure.

Le comité doit décider par consensus si l'opération présente un risque pour la sécurité nationale. Le processus peut être assez long du fait de l'implication de plusieurs départements dans la prise de décision (« inter-agency process ») donnant alors l'impression d'une boîte noire d'inertie bureaucratique.

Pourtant, tout au long du processus, les membres du Comité vont échanger avec les parties et peuvent même les inviter à se réunir pour évoquer les possibles risques et problématiques découlant de l'opération. Il n'est donc pas rare que les parties se réunissent avec le comité si l'opération présente un risque élevé. Le Comité informe ensuite les parties de sa décision finale et peut le cas échéant imposer des conditions à l'opération qui visent à limiter les risques repérés ("*mitigation conditions*").

Quelles ont-été les conséquences de la crise sanitaire ? Que penser des problématiques de supply chain soulevées par la pandémie ?

Jason Chipman : Aux États-Unis, la pandémie a mis en avant des problèmes de *supply chain* dans certains secteurs clés. L'État a pris conscience que certains éléments essentiels de la *supply chain* n'étaient pas correctement contrôlés au niveau national.

La pandémie a également mis en avant que certains secteurs de la santé notamment pharmaceutique (ie. Vaccination),

biotechnologie, nécessitaient un contrôle accru du comité.

Ainsi, le risque de contrôle par le CFIUS d'une opération liée à des problématiques de *supply chain* est désormais plus élevé.

Alors qu'il y a eu une extension des pouvoirs du CFIUS du fait de FIRRMA et de la pandémie, le CFIUS dispose-t-il des ressources nécessaires pour implémenter la politique qu'il défend ?

Jason Chipman : L'un des premiers points que nous abordons avec nos clients est de savoir si l'opération peut intéresser le CFIUS ou non. Le droit de regard du CFIUS ainsi que ses secteurs de compétence s'étendent, mais le comité peut-il suivre ?

La Loi FIRRMA a étendu la compétence du CFIUS, tout en allouant de nouvelles ressources financières à ce comité. De nouveaux bureaux ont été créés afin de contrôler les opérations qui auraient dû être déclarées. De même, les bureaux existants ont pu recruter du personnel afin de faciliter leur mission de contrôle. Par conséquent, la probabilité que le CFIUS vienne *a posteriori* analyser la transaction et dire que celle-ci aurait dû être notifiée a, sans aucun doute, augmenté depuis 2018.

Pensez-vous que la vente d'un "on" national qui ne tombe pas a priori sous la coupe du CFIUS puisse être bloquée par le comité ? Le comité peut-il se saisir de tous les dossiers, notamment ceux à caractère politique ?

Jason Chipman : On entend souvent que le CFIUS est un comité de régulation qui est dirigé par un appareil administratif, théoriquement neutre. Mais il est bien sûr influencé par la politique. Ainsi, il est nécessaire pour un investisseur de réfléchir en amont aux difficultés politiques éventuelles et ne pas se contenter des aspects purement juridiques, surtout pour des opérations touchant à des "champions" nationaux. Une opération qui implique un fleuron industriel peut être exposée aux pressions politiques de plusieurs façons. Un membre du Congrès ou d'un congrès étatique peut critiquer l'opération en public, des opposants (souvent des concurrents) peuvent tenter d'influencer l'opinion publique en critiquant les procédures et la politique du CFIUS ainsi que, par extension, l'occupant de la Maison Blanche.

L'exemple le plus parlant est le projet d'investissement par Dubai Ports World (DPW) dans le port de New York en 2006. L'opération a dû être transformée par les investisseurs afin d'interposer une filiale sous contrôle américain, suite à une opposition publique et insistante, y compris au Congrès, alors qu'elle avait été précédemment validée par le CFIUS.