

COVID-19 : L'URGENCE D'UN CONTRÔLE RENFORCÉ DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS



Photo by Reuben Hustler on Unsplash

■ ELVIRE FABRY

Chercheuse senior,
Jacques Delors Institute

■ MICOL BERTOLINI

Assistante de recherche,
Jacques Delors Institute

Introduction ■

La pandémie mondiale bouscule l'agenda de l'EU et les Européens ne peuvent pas attendre l'échéance qui avait été fixée à octobre 2020 pour mettre en place le mécanisme communautaire de filtrage des investissements directs étrangers (IDE)¹. Que la récession provoquée par la crise sanitaire soit brutale et temporaire ou qu'il s'agisse d'un ébranlement et d'une mutation profonde de l'économie mondiale, l'affaiblissement des entreprises européennes va créer de multiples opportunités de prédation à bas prix. Or on a retenu de la crise de 2008 qu'il fallait protéger les actifs stratégiques contre les investissements² qui portent atteinte à l'autonomie stratégique d'un État membre ou du Marché unique, construit sur une interconnexion physique et numérique des économies nationales. L'acquisition agressive d'entreprises dans un État membre peut créer une dépendance sur toute une chaîne industrielle et donc concerner plusieurs États membres. C'est la forte augmentation des prises de contrôle d'entreprises européennes par des investisseurs venant de Chine, Hong Kong et Macao (passant de 5.000 à 28.000 entre 2007 et 2017³), en particulier dans les pays fragilisés par la crise de la dette souveraine, qui avait décidé les Européens à développer une vigilance collective à l'échelle du Marché unique ; d'autant que les entreprises d'État et les fonds d'investissements qui sont de plus en plus actifs en matière de fusions et d'acquisitions restent opaques sur leur gouvernance et l'origine de leur financement.

1. Règlement (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil européen du 19 Mars 2019 établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union.

2. Pour l'OCDE, l'IDE a pour principal objectif d'exercer une influence sur la gestion de l'entreprise, alors que l'investissement transfrontalier de portefeuille vise essentiellement un bénéfice financier. OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment Fourth edition 2008, p22.

3. Foreign Direct Investment in the EU. Following up on the Commission Communication "Welcoming Foreign Direct Investment while Protecting Essential Interests" of 13 September 2017, SWD (2019) 108 final, EC, 13 mars 2019, p13.

Le mécanisme européen prévu préserve la compétence des États membres d'interdire ou d'autoriser un projet d'IDE et ne fait que les inciter à se doter d'un système de filtrage. Il appelle à notifier les IDE contrôlés auprès des autres États membres et de la Commission européenne et à transmettre les informations nécessaires pour permettre à cette dernière d'émettre un avis, non contraignant, sur un projet d'investissement présentant un risque pour la sécurité et l'ordre public de plus d'un État membre ou des programmes européens, comme H2020 et Géliéo. Mais il n'y a encore que 15 États membres dotés d'un système de contrôle⁴. La Commission européenne a ainsi pris l'initiative, le 25 mars dernier, d'appeler tous les États membres à déployer tous les moyens possibles pour protéger leurs actifs stratégiques, en particulier dans le domaine de la santé publique⁵. C'est un engagement politique fort de la Commission qui avait veillé jusqu'à présent à préserver le délicat compromis des États membres entre une approche sécuritaire et la défense du libre-échange.

Alors que l'économie mondiale a basculé dans une crise inédite avec une baisse de la croissance annuelle du PIB estimée en moyenne par pays de 2% pour chaque mois de confinement⁶ sans que l'on ait même de visibilité sur un risque de contamination cyclique et le délai nécessaire pour un retour complet de l'activité économique, **il faut se presser d'équiper tous les États membres d'une capacité de filtrage, et accélérer la mise en œuvre de la coordination européenne** en entreprenant dès à présent de la renforcer.

La proportionnalité des mesures est plus que jamais essentielle car l'IDE est aussi nécessaire à la relance que néfaste s'il fragilise encore davantage l'économie en ciblant les actifs stratégiques, notamment en matière de savoir-faire technologique. Une surenchère de mesures protectionnistes, y compris de restrictions aux exportations, fragiliserait le Marché unique tout en créant de nouveaux déséquilibres à travers le monde. Mais **les limites de l'interdépendance économique mises en évidence par le manque d'autosuffisance en équipement médical, renforce l'enjeu sécuritaire et géopolitique du commerce et de l'investissement**. La volonté de défendre la souveraineté économique de l'UE, affichée par Emmanuel Macron⁷ et Ursula von der Leyen⁸, dès son arrivée à la présidence de la Commission européenne, ainsi qu'à présent Angela Merkel⁹, devrait accélérer cette tendance en stimulant un débat sur le degré de dépendance qui, selon les secteurs, est soutenable ou non vis-à-vis de pays tiers. Le prisme sécuritaire s'impose d'autant plus que le recours massif à l'aide financière de l'État, pour résorber la pandémie et la crise, va également générer à moyen terme des distorsions de concurrence qui rendront certains pays, secteurs ou entreprises plus vulnérables encore aux investisseurs qui bénéficient d'importantes subventions publiques.

Au-delà de la mise en garde de la Commission européenne, cette crise inédite appelle à réviser dès aujourd'hui les objectifs d'octobre 2020. Car (1) la crise révèle les limites des capacités actuelles de contrôle des Européens ; et plutôt que de considérer que cette première étape pourra être consolidée dans le temps, (2) il faut anticiper une profonde transformation de l'économie politique de l'IDE, (3) et prévoir les mesures qui aideront à s'y préparer.

4. Allemagne, Autriche, Danemark, Espagne, Finlande, France, Hongrie, Italie, Lettonie, Lituanie, Pays Bas, Pologne, Portugal, Roumanie, République Tchèque (depuis le 6 avril 2020). Le Royaume Uni ayant quitté l'UE le 31 janvier 2020 n'est pas comptabilisé. [Liste des mécanismes de filtrage notifiés par les États membres](#), DG Commerce, CE, 15 avril 2020.

5. [Guidance to the Member States concerning foreign direct investment and free movement of capital from third countries, and the protection of Europe's strategic assets, ahead of the application of Regulation \(EU\) 2019/452 \(FDI Screening Regulation\)](#), C (2020) 1981 final, 25 Mars 2020.

6. [OECD updates G20 summit on outlook for global economy](#), OCDE, 27 Mars 2020.

7. « Emmanuel Macron demande à "renforcer la souveraineté économique européenne" », *Le Parisien*, 23 avril 2020.

8. « Une nouvelle équipe pour défendre la souveraineté économique de l'Europe », Jorge Valero, *Euractiv*, 12 septembre 2019.

9. « Coronavirus won't kill globalization, but will clip its wings », Jakob Hanke Vela, *POLITICO*, 7 avril 2020.

1 ■ LE RETARD DES ÉTATS MEMBRES POUR CONTRÔLER LES IDE À L'HEURE DU COVID-19

L'échéance d'octobre 2020 pour activer le mécanisme européen paraît bien éloignée au regard de l'aggravation rapide de la situation économique. Elle ne pourrait être maintenue qu'en se rappelant qu'à cette date toute transaction qui a été réalisée dans l'UE pendant les quinze mois qui précèdent¹⁰ pourra faire l'objet d'un contrôle rétroactif. Le 16 avril 2020, le Commissaire au commerce, Phil Hogan, a demandé aux États membres d'accélérer l'échange d'informations¹¹ sur les projets d'IDE sans attendre octobre. C'est essentiel pour développer une intelligence collective à l'échelle du Marché unique, à partir de l'analyse à la fois de l'origine de l'IDE et de ses cibles. Mais l'inertie de nombreux États membres à se doter d'un mécanisme de contrôle, la diversité des divers modèles existants et l'absence d'un effort de convergence des critères de fonctionnement limitent la capacité de filtrage des Européens.

1.1 ■ Une divergence croissante entre les États membres

Si les mécanismes de contrôle d'IDE sont plus fréquents chez les vieilles puissances industrielles (États-Unis, Canada, Japon, Australie, ...) que chez les émergents, de nombreux pays européens restent à la traîne, puisque la moitié des États membres de l'UE n'en ont pas lorsque la décision de créer le mécanisme européen entre en vigueur.

Un compromis a pu être trouvé au printemps 2019 dans des délais raisonnables malgré la forte réticence de plusieurs États membres¹² car la mesure n'est pas contraignante et les États membres ne sont qu'incités à se doter d'un mécanisme de contrôle selon des standards minimums (notamment la transparence des règles et des procédures, la non-discrimination vis-à-vis des pays tiers, la protection des informations confidentielles, le droit au recours juridictionnel contre les décisions des autorités nationales), tout en devant notifier auprès de la Commission européenne (et des autres États membres) les IDE soumis à un contrôle national. Il s'agit de construire une culture d'échange d'informations et de transparence entre les Vingt-Sept, tout en préservant la confidentialité des données stratégiques.

Pour éviter de susciter à nouveau la méfiance des États membres, la Commission européenne n'a pas cherché à promouvoir un modèle particulier de contrôle, inspiré d'un État membre ou du modèle américain du CFIUS (*Committee on Foreign Investment in the United States*) encore renforcé en 2018 par le FIRRMA (*Foreign Investment Risk Review Modernization Act*)¹³. La pression que Washington exerce depuis un an sur ses partenaires commerciaux pour qu'ils s'alignent sur sa politique de découplage économique vis-à-vis de la Chine, comprend en effet une incitation pressante – comme cela a été le cas auprès d'Israël¹⁴ – à se doter d'un mécanisme de contrôle d'IDE, conçu comme une pièce maîtresse d'un arsenal de riposte (*weaponisation*) contre la concurrence chinoise.

10. Guidance to the Member States concerning foreign direct investment, *Idem*, p.2.

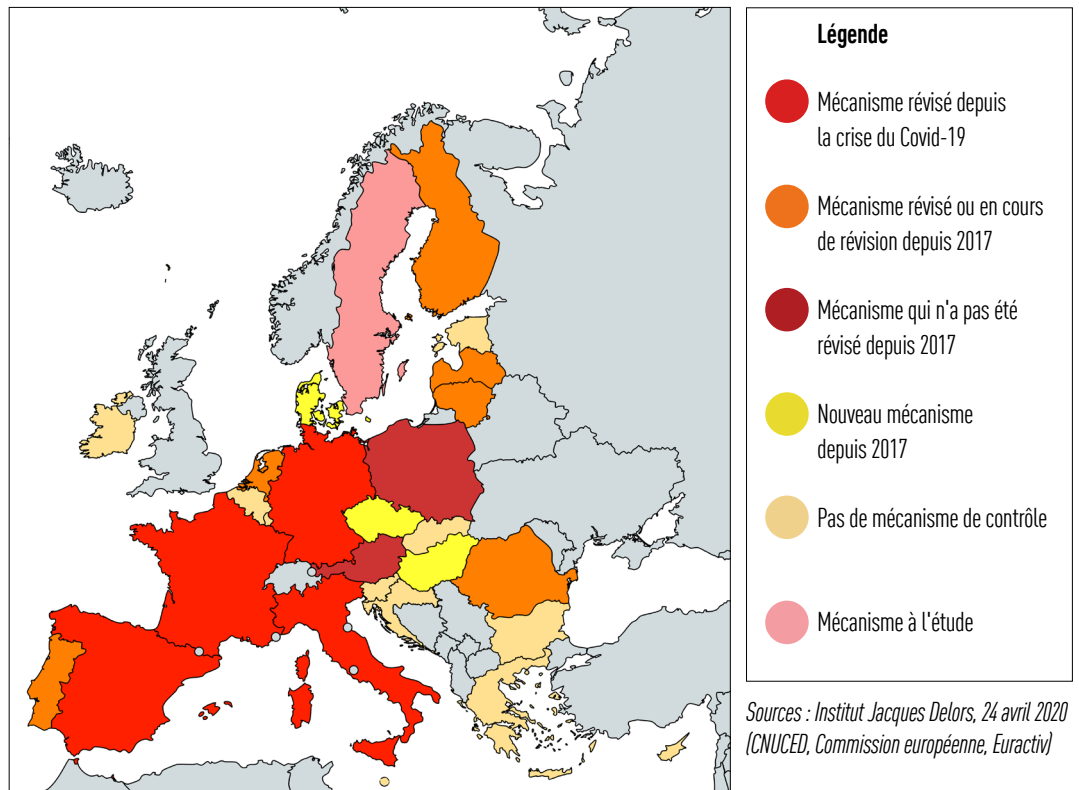
11. Ce n'est que sur la base d'une coopération informelle que cet échange d'information a commencé à se développer entre l'Allemagne et la France.

12. La réticence initiale venait tout autant de pays scandinaves, que de pays du Sud, voulant préserver leur attractivité pour assurer leur redressement économique après la crise souveraine, ou encore de pays l'Est de l'Union européenne.

13. TITLE XVII—Review of Foreign Investment and Export Controls, FIRRMA, 2018.

14. « Israel Panel to Monitor Chinese Investments Following U.S. Pressure », Noa Landau, Haaretz, 30 octobre 2019.

Carte 1 ■ Mécanismes de filtrage des IDE existants ou ayant été modifiés depuis 2017



Par ailleurs, les États membres qui étaient déjà équipés d'un mécanisme de filtrage, en particulier ceux comme la France et l'Allemagne dont les standards font référence sur la scène internationale, ont pu répondre aux sollicitations de délégations venant d'autres États membres et favoriser un échange de bonnes pratiques en assurant la traduction des textes de référence, sans être néanmoins proactifs sur la promotion de leur modèle auprès d'autres États membres. Alors que la Commission européenne s'organise en interne pour l'échéance d'octobre 2020, l'effet d'entraînement du cadre réglementaire est limité : seule la République tchèque est en train de mettre en place un mécanisme¹⁵ et la Suède a annoncé la mise en place d'un système d'ici 2021¹⁶.

Cette inertie de nombreux États membres est aujourd'hui d'autant plus problématique que, au même moment, ils sont quelques-uns avec d'autres pays à travers le monde (en commençant par les États-Unis et le Japon) à renforcer leur mécanisme, et que ces dernières semaines, face à la récession, plusieurs États membres les ont à nouveau durcis (Italie, Espagne, Allemagne, Pologne ; tandis que la récente révision du modèle français¹⁷ entrait en vigueur au 1^{er} avril 2020).

Alors que la vigilance des gouvernements sera limitée par leur mobilisation sur l'urgence sanitaire, on anticipe déjà que **cet écart croissant entre les capacités de contrôle des États membres, avec d'un côté des systèmes très strictes et de l'autre, pas de procédure établie,**

15. "Implementation of the Regulation (EU) No 2019/452 from March 19, 2019 establishing a framework for the review of foreign direct investment to the Union in the Czech Republic", *ecovislegal.cz*, 2019.

16. "A system for examining foreign direct investment in protected areas", Ministère de la Justice suédois, 22 août 2019.

17. Loi Pacte, 22 mai 2019.

limitera l'efficience du futur mécanisme européen, avec des mailles de filet très variables d'un bout à l'autre du Marché unique.

1.2 ■ L'absence de consensus sur la définition de la sécurité nationale

Parmi ceux qui sont dotés d'un mécanisme, on retrouve aussi bien de vieux États membres que six pays qui ont intégré l'UE après 2004 (Pologne, Hongrie, Roumanie, Lituanie, Lettonie et tout récemment la République tchèque) et tout autant des pays scandinaves plus libéraux que de pays méditerranéens plus interventionnistes. Cette disparité tout autant que l'absence d'homogénéité des modèles adoptés s'explique d'abord par une grande diversité des perceptions du risque et de la précaution.

Le Traité de l'Union européenne spécifie que « la sécurité nationale reste de la seule responsabilité de chaque État membre »¹⁸, bien que plusieurs mécanismes d'assistance communautaire aient été mis en place¹⁹. Son interprétation dépend de la combinaison de leur conception de divers principes : souveraineté, indépendance, stabilité, soutenabilité, etc. Cette interprétation évolue en outre en fonction des nouveaux risques qui apparaissent.

Mais, **à la différence de certains pays comme notamment le Canada, le Japon ou l'Australie, l'UE n'intègre pas dans sa réglementation le concept de sécurité économique, qui est lié au concept d'intégration européenne**, de prospérité et de résilience de l'UE sans être défini par les traités²⁰.

Les dérogations que prévoit le droit communautaire ne peuvent être fondées sur des critères de compétitivité économique mais seulement pour défendre « l'ordre public, la sécurité publique et la santé publique », et selon des critères qui doivent être proportionnés²¹.

1.3 ■ La diversité des systèmes existants

En préservant la compétence souveraine des États membres sur l'IDE, on a également laissé se mettre en place une grande diversité de mécanismes de contrôle en fonction de plusieurs critères : liste des secteurs soumis à un contrôle, seuil de l'investissement envisagé, contrôle *ex-ante* vs *post*, délais de la procédure, organisation des institutions responsables du contrôle, moyens humains et financiers mis à disposition, etc.

Le pic de 2016 des investissements chinois en Europe a provoqué un durcissement des systèmes existants qui va dans le sens d'une plus grande convergence (extension des listes de secteurs concernés, abaissement des seuils, traçabilité de la prise de contrôle, ...). Mais en l'absence d'un effort de coordination qui aurait permis de doter tous les États membres d'une capacité équivalente de veille, recensement et contrôle des IDE, les disparités qui per-

18. Art 4-2 du TUE.

19. Parmi ces mécanismes, on notera notamment la clause de « défense mutuelle » (art. 42 TUE) pour les cas d'agression armée, et la « clause de solidarité » (art. 222 du TFUE) qui permet à l'UE et aux États membre d'agir « conjointement dans un esprit de solidarité » pour prévenir la menace terroriste sur le territoire de l'un des pays de l'UE et porter assistance à un pays de l'UE en cas de catastrophe naturelle ou d'origine humaine ».

20. Voir les [priorités économiques de la Stratégie globale](#) (EUGS 2016)

21. MEMO - [Frequently asked questions on Regulation \(EU\) 2019/452 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union](#), DG Commerce, Commission européenne.

sistent réduisent l'efficacité du futur mécanisme européen et laissent à la Commission une tâche plus lourde de contrôle, en particulier pour les IDE non-soumis à un contrôle national.

- **Le principal facteur de convergence des systèmes de contrôle est lié à l'extension progressive de la liste des secteurs soumis à ce contrôle** ; car la liste dépend de l'évolution de la perception du caractère stratégique de certaines industries et de l'émergence de nouveaux secteurs jouant un rôle clé pour la sécurité et la compétitivité d'un pays. Aux secteurs traditionnels de l'industrie de la défense et de l'industrie à usage dual, s'ajoutent à présent, selon les systèmes, les infrastructures critiques qui concernent les installations physiques et les technologies de l'information, les réseaux, les services et les actifs qui, en cas d'arrêt ou de destruction, peuvent avoir de graves incidences sur la santé, la sécurité ou le bien-être économique des citoyens ou encore le fonctionnement des États membres²² (transport, information et communications, stockage de données, IA, technologie nucléaire et infrastructures spatiales, infrastructures financières), certaines installations sensibles (y compris certains biens immobiliers) et l'approvisionnement en intrants essentiels (énergie et alimentaire, eau, services, santé publique, ...).
- **Les délais des différentes étapes de la procédure** (dépôt, enquête, décision, prorogation), qui peuvent varier de 45 jours à six mois, ont tendance à être allongés pour donner plus de flexibilité aux autorités responsables du contrôle.
- **Ex-ante vs ex-post** : on observe une certaine évolution vers un contrôle *a priori*, comme en France, sur la base d'une demande volontaire des entreprises qui leur permet d'anticiper une éventuelle annulation *a posteriori* de l'investissement.
- **En revanche, il y a beaucoup plus d'hétérogénéité dans l'application d'un seuil d'investissement** à partir duquel un contrôle est réalisé, c'est-à-dire la part du capital ou des droits de vote acquis dans une entreprise dont le siège social est établi dans le pays du contrôle. Tandis qu'en 2012 la Finlande avait abaissé son seuil de 33% à 10%²³, la France l'avait abaissé en décembre 2019 de 33% à 25%²⁴ et vient encore de l'abaisser le 29 avril à 10% pour les IDE non-européens jusqu'à fin 2020, ainsi que le Japon à 1% à partir du 22 mai 2020²⁵. Cette disparité est redoublée par des seuils variables selon les secteurs et les pays d'origine de l'investisseur potentiel. Certains, comme l'Allemagne et la France, distinguent les IDE venant des autres États membres et ceux des pays tiers²⁶, et d'autres appliquent les seuils à tous les IDE y compris intra-européens.

L'hétérogénéité des systèmes existants et l'inertie de certains États membres sont d'autant plus problématiques que cette récession inédite pourrait engendrer une transformation profonde de l'économie politique de l'IDE.

22. Europa-lex, Protection des infrastructures critiques ; Galland J.-P. 2010. « Critique de la notion d'infrastructure critique », *Flux*, 2010/3 (n°81), p. 6-18

23. UNCTAD.

24. Loi Pacte, 22 mai 2019.

25. SUGITA H. 2020. "What upcoming changes to Japan's FDI regime mean for non-Japanese investors", *orrick.com*, 27 mars.

26. Dans certains cas, les membres de l'EEE ou l'AELE sont considérés comme les États membres de l'UE.

2 ■ L'ÉCONOMIE POLITIQUE DE L'IDE SOUS HAUTE PRESSION

La crise du Covid-19 amplifie d'ores et déjà les tendances de ces dernières années (stagnation des volumes, vigilance accrue et volonté de renforcer des conditions équitables de concurrence). Mais il faut anticiper une mutation plus profonde de l'économie politique de l'IDE qui appelle à prendre rapidement de nouvelles initiatives.

- Après la forte baisse de volumes d'IDE dans le monde provoquée par la crise de 2008, la décennie a été marquée par la stagnation des volumes, avec un taux de croissance moyen entre 2008 et 2018 inférieur à 1% par an, contre plus de 20% avant les années 2000²⁷ : 2019 a même été la quatrième année consécutive de baisse des flux d'investissements (entrants et sortants).
- Parallèlement, la vigilance des États à l'égard des incidences immédiates ou par accumulation des IDE se renforçaient. L'IDE est un vecteur d'autant plus déterminant de la mondialisation qu'une corrélation positive s'est établie entre l'investissement sortant et la hausse des exportations du pays d'origine. Mais la diversification des pays d'où provenaient les investissements et des pays bénéficiaires, au-delà des partenaires historiques, a créé des enjeux sécuritaires. Alors que le renforcement de l'interdépendance économique à travers les chaînes de production est apparu de plus en plus déconnectée des intérêts stratégiques nationaux, les États ont commencé à se montrer plus méfiants.
- La multiplication par trois, entre 2007 et 2017, des IDE venant des entreprises d'État chinoises, russes et émiraties, a poussé la Commission européenne à rechercher des conditions de concurrence plus équitables (*level playing field*) avec les pays tiers²⁸. **La panoplie de subventions directes ou indirectes qui procurent aux entreprises chinoises une capacité d'investissement inégalable et provoque un effet d'éviction sur les autres investisseurs contribue à faire de la Chine un « rival systémique » de l'Union européenne**²⁹. Mais le mandat de négociation des Vingt-Sept pour les futures relations post-Brexit avec le Royaume-Uni témoigne d'une même vigilance à l'égard du *level playing field*³⁰.

Plusieurs signaux permettent d'esquisser une mutation plus profonde

- **Une baisse drastique mondiale des volumes d'IDE.** À présent, sans même pouvoir encore prévoir l'impact de la crise à moyen terme, le choc immédiat va pousser les entreprises à concentrer leurs ressources financières sur le sauvetage de leurs principales activités. Les investissements sont reportés et les projets d'expansion suspendus, provoquant une forte baisse du volume d'IDE mondial en 2020 qui devrait aller de -30% à -40% selon les scénarios d'évolution de la pandémie³¹.

27. "Global Foreign Direct Investment Slides for Third Consecutive Year", CNUCED, 12 juin 2019.

28. Foreign Direct Investment in the EU, *Idem*, p.2.

29. "EU-China – A strategic outlook", European Commission, 12 mars 2019.

30. FABRY E. 2020. « Brexit: le plus est à venir ! », *Blogpost*, Institut Jacques Delors, 21 février.

31. Trade and Investment Working Group (TIWG) Report on Covid-19 crisis: implications for trade and investment, FMI, ITC, OCDE, CNUCED, BM, et OMC, avril 2020.

- Par ailleurs, la crise économique n'infléchit pas la ligne agressive de la politique commerciale de Donald Trump³². Les entreprises américaines, qui restent en stock les premiers investisseurs au sein de l'UE mais qui sont soumises à une demande croissante de découplage de la part de Washington d'abord vis à la vis de la Chine mais aussi vis-à-vis de l'UE, pourraient réduire d'autant plus fortement leurs investissements transatlantiques et pousser les États membres à se montrer moins regardant à l'égard de certains investissements.
- **Un raccourcissement des chaînes de production et/ou renationalisation.** La volonté de mieux anticiper de futurs risques – pandémie, alimentaire, numérique, climatique ou autre –, et de renforcer la résilience des États membres et du Marché unique, contribuera lorsque c'est possible à rapatrier certains investissements (*reshoring*) pour assurer l'autosuffisance d'un pays ou de l'UE, ou tout du moins à relocaliser une partie de la production si l'approvisionnement en matières premières dépend encore de pays tiers³³. Cette tendance ne concernerait encore que certains secteurs, en commençant par le secteur médical, car il suppose notamment des mesures publiques de nationalisation. En outre, cela suppose un effort préalable très complexe de traçabilité et de représentation des chaînes d'approvisionnement qui permette d'évaluer les points de vulnérabilité possibles.
En revanche, les entreprises vont elles-mêmes chercher à réduire les risques de rupture d'approvisionnement provoquée par une nouvelle crise, en ne dépendant plus d'un fournisseur exclusif et en réduisant encore le risque géopolitique lié à leurs investissements, avec une plus grande diversification des sites de production et donc de l'investissement. La stabilité du cadre réglementaire du Marché unique, et le voisinage proche qui limite les enjeux logistiques (*near-shoring*), pourraient s'avérer particulièrement attractifs pour des IDE qui en venant en Europe chercheraient à échapper à l'instabilité créée par un affrontement commercial durable entre les États-Unis et la Chine.
- **Le Far-West des subventions publiques.** Au-delà des investissements publics massivement déployés pour lutter contre la pandémie, les aides d'État nécessaires pour lutter contre la crise économique vont donner lieu à une surenchère de mesures d'exception. Les règles de la concurrence du Marché unique s'appliquant aux subventions publiques ont elles-mêmes été temporairement suspendues. Une surenchère internationale risque de faire voler en éclat non seulement la récente initiative trilatérale récemment lancée par les États-Unis, l'Union européenne et le Japon pour réduire les subventions industrielles³⁴, mais l'ensemble des règles de l'OMC en matière de subventions. Si ce cadre débridé qui réduira l'écart entre la capacité d'investissement de la Chine et celle des autres membres de l'OMC ne poussent pas ces derniers à renforcer les disciplines de l'OMC, les Européens devront se préparer à être exposés à des distorsions de concurrence majeures.
- **Le prisme géopolitique.** Le renforcement du rôle accru de l'État dans le fonctionnement de l'économie et le resserrement des liens entre investissement et sécurité, provoqués par cette crise et qui suscitent d'ores et déjà des réflexes protectionnistes au sein même du Marché unique, marquent le passage à une ère résolument géopolitique de l'investissement.

³². Plutôt que de suspendre les mesures de rétorsions qui pèsent sur les échanges commerciaux, comme les droits de douanes en vigueur sur les importations d'acier d'aluminium, Donald Trump les a récemment renforcées.

³³. WILFERET B. 2020. « Le coronavirus et la mondialisation », *Telas*, 14 avril.

³⁴. FABRY E. 2020. « Les subventions au cœur de la guerre commerciale. Un accord clé pour le multilatéralisme », *Blogpost*, Institut Jacques Delors, 21 février.

Moins d'IDE mais un IDE plus offensif presse les Européens de **passer d'un stade artisanal de leur capacité de contrôle à un système plus sophistiqué qu'il faut rapidement mettre en place.**

3 ■ ANTICIPER RAPIDEMENT LES VULNÉRABILITÉS DE DEMAIN

Des économies très intégrées au commerce mondial, comme les économies européennes, sont particulièrement affectées par l'interruption des chaînes logistiques liée au confinement, *a fortiori* si de nouveaux cycles de confinement sont nécessaires pour venir à bout de la pandémie.

Le Marché unique comme base arrière des entreprises européennes n'en devient que plus stratégique. Tous ce que les Vingt-Sept pourront faire pour le préserver et le consolider est une police d'assurance qui, sans viser ni même prétendre à une quelconque indépendance de production, peut accroître la résilience des entreprises pendant la sortie de crise.

Il faut limiter les réflexes nationalistes (comme les restrictions aux exportations entre États membres) qui provoquent une surenchère d'initiatives unilatérales et accroissent les divergences croissantes entre les États membres, au risque d'une fragmentation progressive du Marché unique. Alors qu'on peut également craindre une surenchère de mesures protectionnistes sur la scène internationale qui fragiliserait durablement les règles multilatérales, une étroite coordination des Vingt-Sept devrait viser à préserver la visibilité et stabilité dont ont besoin les entreprises européennes et qui seraient également attractives pour des IDE extra-européens.

Alors que nous basculons dans la crise, il faut distinguer les mesures de moyen terme qui permettront de renforcer la capacité de résilience des Européens face à de nouvelles crises d'origine virale, climatique ou autre en renforçant l'autonomie stratégique des Européens dans certains secteurs, des mesures de court terme qui permettront d'empêcher la fragilisation et la fragmentation du Marché unique.

Le renforcement de la capacité de contrôle des IDE en fait partie. L'initiative prise ces derniers jours par l'Espagne, l'Italie, l'Allemagne, la République Tchèque, la Pologne et la France pour renforcer leur système de contrôle d'IDE³⁵, va dans le bon sens. Mais sans coordination des Vingt-Sept, les vulnérabilités du Marché unique vont s'accroître. L'urgence de la situation exige que tous les États membres s'engagent à se doter rapidement d'un mécanisme de contrôle, en veillant à une harmonisation de certains critères de fonctionnement. Pour assurer de brefs délais de mise en œuvre, la Commission européenne doit assurer ce rôle de coordination en proposant de nouvelles lignes directrices, plus détaillées que celles de mars

³⁵. Tandis que l'Italie étend la liste des secteurs stratégiques soumis au filtrage, y compris de manière temporaire, à ceux qui viennent d'autres États membres ; l'Espagne suspend tous les IDE ciblant des secteurs stratégiques (infrastructures physiques ou virtuelles, technologies critiques ou à usage dual, énergie et matières premières critiques, contrôle de l'information et média) et abaisse par ailleurs le seuil du filtrage à 10%. L'Allemagne évaluait pour sa part, une « menace réelle » pour la sécurité ou l'ordre public et évaluera dorénavant une « atteinte prévisible » ; les IDE ne pourront être réalisés pendant qu'ils sont examinés par les autorités. La Pologne a annoncé pour sa part le 23 avril filtrer tous les investissements venant de pays hors UE. « Poland launches new rules to prevent takeovers by non-EU investors », *Euractiv*, 24 avril 2020. La France a annoncé le 29 avril renforcer le contrôle dans le secteur des biotechnologies et abaisser le seuil de contrôle à 10% pour les IDE non européens jusqu'à fin 2020.

2020³⁶ et qui pourraient ultérieurement faire l'objet d'une révision du règlement d'avril 2019, pour harmoniser certains critères en commençant par :

- **Une extension temporaire du champ d'application des mécanismes nationaux.** Tout en préservant encore la compétence des États membres en matière d'IDE et la possibilité pour la Commission européenne d'émettre un avis, l'harmonisation de la liste des secteurs filtrés permettrait de s'assurer que les mailles du filet sont équivalentes dans tout le Marché unique. Par ailleurs, dès mars 2020, comme l'Italie, l'Australie a annoncé que le filtrage concernerait dorénavant tous les IDE, pour **créer un bouclier contre les prises de contrôles d'entreprises en faillite, notamment dans les secteurs qui sont stratégiques pour les chaînes d'approvisionnement**, comme l'aviation et le fret maritime³⁷. Dans la foulée, l'Inde vient d'annoncer le 18 avril un contrôle systématique des IDE venant des voisins limitrophes, en commençant par la Chine³⁸. **Le caractère exceptionnel de cette crise devrait également pousser les Européens à protéger leurs actifs économiques en sortant de l'orthodoxie d'une claire distinction entre sécurité nationale et sécurité économique** pour étendre la liste des secteurs à surveiller, y compris au secteur du tourisme dont certains fleurons risquent d'être bradés.

Les récentes déclarations d'Angela Merkel³⁹, alignant la position de l'Allemagne sur celle de la France pour entreprendre de consolider la souveraineté économique de l'UE, vont dans ce sens. L'enjeu est bien plus large que le seul filtrage des IDE mais il appelle à mieux identifier les secteurs qui sont stratégiques pour l'économie et la résilience d'un pays. Tandis que la Chancelière évoquait ce travail pour l'après crise, le besoin de protéger dès à présent les capacités existantes, incite à ouvrir le débat sans tarder, en commençant par le renforcement des capacités de résilience en matière d'approvisionnement énergétique, connectivité et logistique. **En revanche, pour préparer la sortie de crise, cette décision devrait être assortie d'une sunset clause, clause de suspension révisable en fonction de l'évolution de la crise, qui permette de limiter à nouveau le champ d'application au nom du principe de proportionnalité.**

- **Un délai court de traitement** : le système japonais de contrôle préalable quasi-systématique est généralement limité à deux semaines pour compenser des mesures très strictes de contrôle, notamment des seuils très bas de participation capitalistique⁴⁰. Il faudrait veiller à raccourcir les délais de traitement afin que les systèmes ne pèsent pas trop sur les entreprises et de pouvoir préserver l'attractivité du Marché unique.
- **Des moyens financiers et humains suffisants** : au regard du risque de nombre potentiel de faillites auquel sont exposés les économies européennes, on ne peut pas se contenter d'un système artisanal ni au sein des États membres, ni au sein de la Commission européenne. Puisqu'il n'y a pas à l'heure actuelle de financement et moyens supplémentaires prévus, ni de budget dédié dans le cadre de la négociation des prochaines perspectives financières multi-annuelles, la capacité de contrôle de la Commission européenne, développée à partir de l'expertise des différentes directions générales, risque d'être limitée. Or pour l'ensemble de ses missions, la DG Commerce avait en 2016 un budget total de

36. Guidance to the Member States concerning foreign direct investment and free movement of capital from third countries, and the protection of Europe's strategic assets, ahead of the application of Regulation (EU) 2019/452 (FDI Screening Regulation), C (2020) 1981 final, 25 Mars 2020.

37. "Australian authorities to check every proposed foreign investment during coronavirus crisis", *The Guardian*, 29 mars 2020.

38. "Government nod must for investment from China and its neighbours", *Economic Times*, 18 avril 2020.

39. « Coronavirus won't kill globalization, but will clip its wings », Jakob Hanke Vela, *POLITICO*, 7 avril 2020.

40. Il peut néanmoins être étendu à 5 mois si un ministère en fait la demande.

16,5 millions d'euros, qui devrait rester constant en 2020⁴¹ avec moins de 700 personnes qui travaillent aujourd'hui au sein de la DG ; alors qu'à titre de comparaison, pour le seul fonctionnement du CFIUS, le *Committee on Foreign Investment in the United States Fund* s'élève à 20 millions de dollars par an pour la période 2019-2023. En outre, le Fonds peut être financé aussi par les droits de dépôt (*filing fees*) de l'ordre de moins de 1% de la valeur de la transaction ou 300 000 dollars ajusté chaque année pour tenir compte de l'inflation⁴².

Le développement des écosystèmes industriels, auquel appelle la Commission européenne dans sa nouvelle stratégie industrielle du 10 mars 2020, favoriserait une détection plus rapide de la menace qu'un projet d'IDE peut faire peser sur l'ensemble d'une chaîne de valeur, en incitant chaque acteur d'un écosystème, qu'il s'agisse d'une grande entreprise, d'un sous-traitant, d'un laboratoire de recherche, d'universités ou autre, à donner un signal d'alerte. La mise en place de ces écosystèmes pourrait en outre contribuer à dresser plus rapidement la carte des dépendances stratégiques et donc des vulnérabilités qui existent dans les chaînes industrielles à l'échelle du Marché unique.

Mais il est d'autant plus important de renforcer les moyens de la Commission européenne en matière de veille des marchés, de traitement et d'analyse des données, qui lui permettront d'évaluer précisément le risque potentiel lié à un IDE. Que début 2019 le gouvernement chinois ait déjà une position majoritaire dans 6 des 14 ports européens dans lesquels il a investi, devrait ainsi nous amener à nous interroger plus activement sur l'impact à long terme du contrôle croissant de la Chine sur les infrastructures portuaires européennes⁴³.

- **Le système doit permettre de remonter la chaîne de contrôle au-delà de l'investisseur direct.** En Europe, la grande majorité des acquisitions est réalisée par des groupes industriels, mais les entreprises d'État et les fonds d'investissements qui restent très opaques sur leurs financements, sont de plus en plus actifs. Au-delà du seul critère du seuil capitalistique, il faut identifier s'il s'agit d'un contrôle non seulement économique mais dirigé, au sens politique du terme, en remontant à une personne physique ou morale. L'enjeu est double. Cela permettrait d'une part, de prendre en compte le problème des subventions dont bénéficieraient les investisseurs étrangers et l'effet d'éviction d'autres investisseurs qui n'ont pas le même soutien ; d'autre part, d'**identifier une influence étatique étrangère et un risque géopolitique**. L'enjeu concerne donc tout autant la politique commerciale, que la politique de la concurrence et la politique étrangère de l'UE.

L'enjeu est d'autant plus décisif que les États membres ne font pas tous une distinction entre les investisseurs européens et ceux des États tiers et qu'une holding européenne peut être considérée comme un investisseur européen et donc être dispensée du contrôle au titre du franchissement du seuil, alors qu'elle est contrôlée par un investisseur d'un pays tiers. C'était le cas en France avec le décret de 2012 qui avait supprimé la notion de franchissement indirect jusqu'à la réforme entrée en vigueur le 1^{er} avril 2020 qui

41. Commission européenne, "Key figures. 2019" ; Commission européenne, "Strategic Plan 2016-2020". Pourtant la DG Commerce avait par ailleurs reçu €1,5 millions en 2017 pour le fonctionnement du Investment Court System ; un financement qui pourrait s'élever à € 10 millions en 2020.

42. *Review of Foreign investment and export controls*, section 1723, FIRRMA.

43. FABRY E. & D'ANDRIA J. 2019. « Les enjeux du contrôle des investissements chinois en Europe », *Policy brief*, Institut Jacques Delors, Février.

permet de ne considérer comme européens que les investisseurs qui sont complètement contrôlés dans l'UE.

L'enjeu d'une convergence des modèles nationaux sur la traçabilité de l'investisseur ultime est d'autant plus essentiel qu'un système qui sera plus efficient pour identifier l'investisseur ultime venant d'un pays tiers et évaluer un risque, permettrait également de renforcer la confiance mutuelle des États membres qui serait nécessaire pour envisager plus activement de ne pas contrôler les IDE intra-européens. Autonomie stratégique et souveraineté économique sont plus facilement envisageables à l'échelle régionale de l'Union européenne qu'à l'échelle nationale. Alors que la récession contribue même à accroître la méfiance des États membres vis-à-vis de potentiels rachats agressifs intra-européens – comme en Italie⁴⁴ –, on mesure bien que le renforcement de la souveraineté économique européenne passerait par la possibilité de pouvoir s'exonérer de filtrer les IDE intra-européens.

La révision engagée aux États-Unis par le FIRRMA a permis pour sa part de viser tout investissement qui donne accès au savoir-faire technologique américain en cherchant à capter diverses façons d'exercer une influence sur une entreprise (comme par exemple le pouvoir de nomination des membres du Conseil d'administration)⁴⁵. Cela permet notamment de contrôler les opérations minoritaires qui permettent d'avoir accès à un savoir-faire.

La précaution mise en place au sein du système européen devrait ainsi viser à obtenir d'un potentiel acquéreur plus de transparence et de traçabilité sur ses sources de financements et le contrôle dont il peut lui-même faire l'objet en amont par l'investisseur ultime. La proposition du gouvernement néerlandais de décembre 2019⁴⁶ va dans ce sens en visant à lutter contre les distorsions créées par les subventions publiques non autorisées au sein du Marché unique, ou une position dominante non-régulée dans la pays d'origine, ainsi que des pratiques non-conformes à la politique de la concurrence européenne⁴⁷. Le contexte actuel pousserait à accélérer la publication du Livre Blanc préparé par la DG Concurrence de la Commission européenne pour mieux lutter contre ces distorsions, qui a initialement été annoncé pour le mois de juin.

⁴⁴. Cf. note de bas de page n°34.

⁴⁵. Le filtrage des participations étrangères dans les fonds de pensions appellerait encore à être renforcé.

⁴⁶. "Non-paper strengthening the level playing field on the internal market - the Netherlands".

⁴⁷. Contraintes spécifiques d'approvisionnement, différenciation des prix et des produits entre les différents opérateurs du marché pour des transactions comparables, prix de gros et de détail qui ne reflètent pas les prix du marché et/ou les coûts de production, investissement dans des entreprises sans rentabilité apparente, ...

CONCLUSION ■

La protection des actifs stratégiques exige une boîte à outils bien plus fournie que le seul contrôle des IDE. En particulier, la coopération en matière de recherche entre entreprises, universités, gouvernements, qui est aussi fondamentale que propice aux transferts de savoir-faire, échappe au contrôle des IDE, alors qu'en particulier avec la Chine, elle s'est récemment fortement développée⁴⁸. La mise en place d'une réglementation qui exige une déclaration de l'accord de coopération permettrait également de les surveiller. Par ailleurs, au-delà du plan de sauvetage sur lequel s'accordent les Européens pour gérer la crise sanitaire, il faut renforcer la capacité d'investissement collectif et la volonté politique des Vingt-Sept de mobiliser les instruments disponibles (BEI, Fonds européen d'investissement) pour contrer des offres de rachat sur des actifs stratégiques européens, comme cela vient d'être fait pour le laboratoire pharmaceutique allemand CureVac face à une tentative de rachat américaine⁴⁹.

Les vulnérabilités et déséquilibres économiques, sociaux et politiques provoqués par cette crise dépasseront sans doute nos efforts d'anticipation. Pour ce qui est des investissements prédateurs, il faut désormais considérer que si la menace vient d'abord de la capacité d'investissement inégalée qu'offre le capitalisme d'État chinois, elle peut aussi venir de multiples pays pourtant alliés comme les États-Unis⁵⁰ et n'exclue pas des rachats agressifs entre États membres.

Au-delà de la nécessité de veiller à préserver des conditions de concurrence équitables, on perçoit déjà que la crise appelle à adopter des mesures d'exception. Le défi serait alors de parvenir à préparer dès à présent la sortie de crise pour que ces mesures exceptionnelles permettent de préserver notre modèle d'économie libérale plutôt qu'il ne consacre une transition non maîtrisée vers une économie dirigée et la fin de la démocratie. Le leadership qu'ils parviendront à assumer pour défendre l'économie libérale sera plus que jamais décisif pour l'ordre international.

Les Vingt-Sept devraient ainsi s'accorder pour réformer rapidement les mécanismes de contrôle avec une extension du champ d'application sur une base temporaire, et introduire un mécanisme de contrôle dans les pays qui n'en disposent pas encore. **Face à une crise économique inédite, la convergence des modèles nationaux de filtrage est une étape préalable décisive pour renforcer la résilience des États membres et accroître l'autonomie stratégique de l'ensemble du Marché unique.** Il faudrait veiller à ce que cette convergence intègre une exigence de traçabilité de la chaîne de contrôle jusqu'à l'investisseur ultime pour pouvoir à moyen terme exonérer les investisseurs intra-européens de ces contrôles, gage d'une confiance mutuelle des Européens.

Directeur de la publication : Sébastien Maillard ■ La reproduction en totalité ou par extraits de cette contribution est autorisée à la double condition de ne pas en dénaturer le sens et d'en mentionner la source ■ Les opinions exprimées n'engagent que la responsabilité de leur(s) auteur(s) ■ L'Institut Jacques Delors ne saurait être rendu responsable de l'utilisation par un tiers de cette contribution ■ Version originale ■ © Institut Jacques Delors

48. KRATZ A., HUOTARI M., HANEMANN T. & ARCESATI R. 2020. "Chinese FDI in Europe: 2019", Update, *MERICS*, 8 avril.

49. Coronavirus : la Commission propose un financement au laboratoire CureVac, qui développe des vaccins innovants, 16 mars 2020.

50. Les États-Unis avaient ainsi annoncé début février 2020 vouloir racheter l'entreprise finlandaise Nokia pour renforcer leur autonomie stratégique en matière de 5G face vis-à-vis de la Chine.



L'Europe pour
les citoyens



PREMIER
MINISTRE