



# LA FRANCE LES ETATS-UNIS ET L'ALLEMAGNE FACE AUX INVESTISSEMENTS ETRANGERS

mars/2014

Auteur : Alette Jalenques

Sous la direction de : Christian Harbulot

## Avertissement et Copyright

Ce document d'analyse, d'opinion, d'étude et/ou de recherche a été réalisé par un (ou des) membre(s) de l'Association de l'Ecole de Guerre Economique. Préalablement à leurs publications et/ou diffusions, elles ont été soumises au Conseil scientifique de l'Association. L'analyse, l'opinion et/ou la recherche reposent sur l'utilisation de sources éthiquement fiables mais l'exhaustivité et l'exactitude ne peuvent être garanties. Sauf mention contraire, les projections ou autres informations ne sont valables qu'à la date de la publication du document, et sont dès lors sujettes à évolution ou amendement dans le temps. Le contenu de ces documents et/ou études n'a, en aucune manière, vocation à indiquer ou garantir des évolutions futures.

Le contenu de cet article n'engage la responsabilité que de ses auteurs, il ne reflète pas nécessairement les opinions du(des) employeur(s), la politique ou l'opinion d'un organisme quelconque, y compris celui de gouvernements, d'administrations ou de ministères pouvant être concernés par ces informations. Et, les erreurs éventuelles relèvent de l'entière responsabilité des seuls auteurs.

Les droits patrimoniaux de ce document et/ou étude appartiennent à l'Association, voire un organisme auquel les sources auraient pu être empruntées. Toute utilisation, diffusion, citation ou reproduction, en totalité ou en partie, de ce document et/ou étude ne peut se faire sans la permission expresse du(es) rédacteur(s) et du propriétaire des droits patrimoniaux.



## Mots-clés

---

**OPA, offres publiques d'achat, anti-OPA, takeover bid, fusions-acquisitions, investissements directs étrangers, IDE, patriotisme économique, libéralisme, protectionnisme.**



## SOMMAIRE

- I. Introduction
- II. la France
  1. mesures protectionnistes
    - réglementation boursière
    - mesure législatives
  2. Cas d'étude
    - Danone
    - Arcelor-Mittal
    - GDF-Suez/Enel
- III. Les Etats-Unis
  1. Mesures protectionnistes
    - législatives
  2. Cas d'étude
    - Unocal
    - Haier
    - Huawei
    - Dubai Ports World
- IV. L'Allemagne
  1. Mesures protectionnistes
  2. cas d'étude
    - Beiersdorf
    - VDO
- V. Conclusion



## I. Introduction

Les années 80 ont vu la naissance d'une convergence des états considérant qu'au regard de la croissance et de l'innovation, le libéralisme est à privilégier par rapport au protectionnisme.

L'article de Williamson, « consensus de Washington » édicte les principes libéraux qui dominent aujourd'hui dans la politique économique internationale, notamment concernant les investissements étrangers. Ce consensus promeut l'investissement international, pour générer la libre circulation des capitaux afin d'engendrer un climat favorable aux affaires et à la croissance.

Cependant, ce consensus auto déclaré n'est généralement pas suivi d'un principe obligatoire de la part des états, ces derniers restants souverains dans les décisions qui concernent les investissements sur leur territoire et leur espace économique.

Dans les faits, beaucoup d'états ont encore une politique protectionniste. En 2008, un rapport du « Government accountability office » montrait que sur neuf partenaires commerciaux des Etats-Unis, au moins huit avaient des mesures pour surveiller les investissements étrangers sur leur territoire<sup>1</sup>. Le rapport stipule même que ces pays ont durci leur politique entre 1999 et 2008, à un moment où l'ouverture des marchés battait son plein. Dans la majorité des cas, les pays avancent des raisons de sécurité nationale afin de justifier ces mesures, même si dans les faits, les limites ne s'arrêtent pas au secteur de la défense et permettent de se prémunir plus largement des entreprises étrangères ou des fonds souverains.

Les prises de participations d'intérêts étrangers se font soit par le biais de fonds souverain, soit par le biais d'une Offre publique d'achat (OPA). Les OPA visent en général à étendre le pouvoir des acteurs dominants ou encore à maintenir une position acceptable dans un marché de plus en plus consolidé. La consolidation d'un secteur et la taille des entreprises qui la domine auront un impact sur les emplois, et augmentera le pouvoir de négociation sur les fournisseurs et les clients. Ainsi l'accroissement de la taille d'un acteur d'un marché est-il de plus en plus stratégique pour les intérêts des nations et les états ont tout intérêt à ce que certains secteurs stratégiques ou économiquement fort restent dans le giron de leur pays.

Les entreprises doivent leur survie à une marche forcée sur le segment des fusions-acquisitions, sur le principe de « grossir pour ne pas être mangé » et rester un acteur qui compte dans le secteur d'activité auquel elles appartiennent. Il est donc vital pour un pays

---

<sup>1</sup> Ali Laïdi « *les états en guerre économique* », le Seuil 2010



d'essayer d'héberger un des champions mondiaux du secteur dit, afin de ne pas perdre un secteur industriel. Des coûts de recherche élevés (pharmacie) ou encore la nécessité d'accroître des volumes de productions pour rester dans la course (automobile) obligent les entreprises à atteindre une taille minimale. Ce constat explique la course aux investissements étrangers, dans un monde globalisé où les frontières n'ont plus lieu d'être. Nous allons voir à travers les exemples de la France, des Etats-Unis et de l'Allemagne comment ils se défendent et quelle est leur appréhension des capitaux étrangers sur leur territoire.

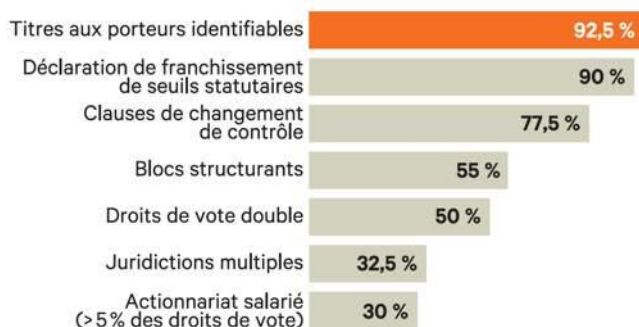
## II. La France

### 1. Les mesures protectionnistes

Comme les Etats-Unis et l'Allemagne, la France dispose d'outils pour se prémunir d'investissement étrangers hostiles et elle a ces dernières années, renforcée les moyens de défenses concernant les prises de participations venant de l'étranger. Nous pouvons citer :

La réglementation boursière française propose un certain nombre anti-OPA pour se prémunir et/ou se défendre lors d'une offre hostile : bons Breton, principe de réciprocité (directive 2004/25/CE transparence pour les offres d'acquisitions), droits de vote doubles, augmentation de capital.

#### CAC 40 : les principales défenses anti-OPA



« LES ÉCHOS » / SOURCE : HERBERT SMITH

Dans le cas d'OPA, la France a gardé de la directive européenne 2004/109/CE du 15 décembre 2004 ("Directive Transparence") l'obligation pour les entreprises attaquantes de communiquer sur leurs mécanismes anti-OPA le cas échéant et ainsi appliquer le principe de réciprocité. L'entreprise cible ne peut donc pas appliquer des moyens de défense si l'entreprise attaquante n'en a pas. Par ailleurs, la France a transposé la règle de neutralité de la directive européenne, qui soumet toute action éventuelle de défense de la direction à



l'approbation de l'assemblée générale. Ces deux dispositions sont un frein à des moyens de défense en cas d'offre hostile.

Il existe également un outil législatif pour se prémunir d'investissement étranger hostile : la France a adopté une loi en 2005, suite à l'affaire Danone-Pepsi Co, qui définit un certain nombre de secteurs stratégiques<sup>2</sup> à protéger en cas d'offre hostile de la part d'un groupe étranger. Le Gouvernement peut alors exercer de manière discrétionnaire son veto dès lors que des intérêts stratégiques sont en jeu.

Plus récemment, le gouvernement Hollande a mis en place la Loi Florange : Cette loi vise à dissuader les licenciements boursiers» en interdisant les licenciements dans des entreprises rentables.

Ces mesures ne semblent pas être rédhibitoires pour les investisseurs étrangers, car même si les IDE ont baissé en 2013 en France<sup>3</sup>, Le CAC 40 était encore détenu à 46,3% par des capitaux étrangers en 2012 contre 42% en 2009<sup>4</sup>.

La France est souvent taxée d'état protectionniste tandis que les USA feraient eux du patriotisme économique pour encourager leurs propres entreprises et seraient à ce titre légitime. Selon un rapport d'information du sénat de 2007<sup>5</sup>, la dénonciation de la position française apparaît comme un point de convergence chez tous ses partenaires. C'est précisément le cas de l'Allemagne dont les réactions concernant le patriotisme économique à la française génère des réactions la plupart du temps négatives. Nous en voulons pour preuve le cas du refus du gouvernement français concernant le rachat d'Alstom par Siemens en 2004 qui avait généré un fort ressentiment allemand en son temps et mené à une plainte de Siemens (finalement retirée).

Les Etats-Unis ne sont pas en reste, ils considèrent la France comme hostile à la mondialisation et ont souvent critiqué l'interventionnisme de l'état dans des affaires de rachats.

---

<sup>2</sup> Décret n° 2005-1739 du 30 décembre 2005, disponible l'adresse suivante :

<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000268021&dateTexte=&categorieLien=i>

<sup>3</sup> <http://www.lesechos.fr/economie-politique/monde/actu/0203277295773-les-investisseurs-etrangers-desertent-la-france-constatent-les-nations-unies-646417.php>

<sup>4</sup> Pascal Ordonneau, *CAC 40*, le cercle des Echos, 4 janvier 2012

<http://business.lesechos.fr/directions-financieres/financement/0203028664974-le-cac40-detenu-a-46-3-par-des-investisseurs-etrangers-9261.php>

<sup>5</sup> Rapport d'information du sénat n°347, au nom de la mission commune d'information (1) sur la notion de centre de décision économique et les conséquences qui s'attachent, en ce domaine, à l'attractivité du territoire national



## 2. Cas d'étude

Nous avons tous en tête la levée de boucliers qu'avaient suscités le parti pris de l'Etat français dans les affaires de Danone/Pepsi CO, Arcelor-Mittal ou encore GDF-Suez-Enel. La France avait été montrée du doigt et dénoncée comme le chantre d'un protectionnisme arriéré<sup>6</sup>. La politique « protectionniste du gouvernement avait été attaquée même au sein de ses propres rangs. De nombreux articles ont relayé ce sentiment, tant en France qu'à l'étranger<sup>7</sup>

### L'affaire Danone PepsiCo<sup>8</sup>

En juillet 2005, l'hebdomadaire Challenges annonce que l'entreprise américaine a pris 3% de Danone et ne compte pas s'arrêter là. A partir de cette date, responsables politiques, de droite comme de gauche, et même syndicalistes, vont dénoncer une opération qui pourrait se solder par la perte de l'un des plus beaux fleurons de l'économie française. Danone est, en effet, leader mondial dans le secteur des produits laitiers frais et numéro 2 dans ceux de l'eau en bouteille et des biscuits.

C'est à la suite cette affaire (qui s'est soldée favorablement pour Danone), que le gouvernement français, à l'instar de ce que font les USA, a voté le Décret n° 2005-1739 du 30 décembre 2005, qui protège onze secteurs jugés comme stratégiques, d'attaques hostiles venant de capitaux étrangers. Ce décret a été attaqué par Bruxelles au titre du protectionnisme économique qu'il défendait.

### Arcelor/Mittal

Contrairement à l'affaire Danone-PepsiCo, dans l'affaire **Arcelor/Mittal** en 2006, la France a non seulement reçu des attaques de l'extérieur mais également de la part de son propre camp. Bon nombres de personnalités du monde économique se sont mis en opposition à l'action du gouvernement alors qu'il essayait de sauver l'aciériste franco-Européen des griffes de Mittal. Quelques années plus tôt, un autre groupe de métallurgie français, Pechiney, était passé dans les mains du Canadien Alcan sans que personne ne s'en inquiète.

---

<sup>6</sup> Rapport d'information du sénat sur la notion de centre de décision du sénat n° 347, juin 2007)

<sup>7</sup> -Christopher Dickey, *Rising Barriers*, Newsweek, 19mars 2006 <http://www.newsweek.com/rising-barriers-106157>

-Peggy Hollinger in Paris, and Peter Marsh and Christopher, Adams, UK attacks French line on protectionism, Financial times, 2 février 2006,

<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/c7741878-9391-11da-a978-0000779e2340.html#axzz2xSZBBCN6>

- *Affaire Mittal-Arcelor, Thierry Breton veut faire cesser la polémique*, Le monde, 2 février 2006 [http://www.lemonde.fr/economie/article/2006/02/02/affaire-mittal-arcelor-thierry-breton-veut-faire-cesser-la-polemique\\_737057\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2006/02/02/affaire-mittal-arcelor-thierry-breton-veut-faire-cesser-la-polemique_737057_3234.html)

<sup>8</sup><http://tempsreel.nouvelobs.com/economie/20050727.OBS4511/chronologie-de-l-affaire-danone-pepsico.html>



Arcelor a bien essayé de faire appel à un chevalier blanc, l'entreprise russe Severstal pour contrer l'offre hostile mais sans succès. Le groupe et le gouvernement français ont fini par accepter l'offre.

### **GDF-Suez /Enel**

Face à la menace d'une OPA hostile de l'italien Enel sur le groupe privé Suez, le gouvernement français réagit et décide de fusionner les deux groupes énergétiques français, GDF et Suez, afin d'atteindre une taille critique qui stoppe cette tentative de rachat. Cette opération permet à la France de créer un groupe qui compte dans le secteur, à la fois en terme de taille et de présence géographique (GDF est très implanté en France à l'époque de la fusion tandis que Suez ne bénéficie pas d'une forte présence à l'étranger).

Afin de justifier cette opération, Dominique Villepin met en avant l'argument de l'indépendance énergétique du pays, « l'indépendance énergétique de notre pays est un enjeu stratégique pour la France. La fusion de Gaz de France et de Suez semble aujourd'hui la voir la plus appropriée. Avec cette fusion, nous avons l'ambition de créer un des tout premiers groupes mondiaux de l'énergie. La position du gouvernement français a été vivement critiquée par les gouvernements italiens et Allemands à l'époque des faits<sup>9</sup>, accusant ce dernier de manœuvres de protectionnisme.

## **III. Les Etats-Unis :**

### **1. Les mesures protectionnistes**

Les Etats-Unis pratiquent un patriotisme économique avéré sous couvert de préoccupations sécuritaires nationales (exacerbées après les attentats du 11 septembre).

La régulation régissant les offres publiques d'achat aux Etats-Unis ne constitue pas un frein aux investissements étrangers : contrairement à la réglementation européenne, l'offre peut porter seulement sur une part des actions de la société et il n'y a pas d'outils anti OPA déclarés. Cependant, contrairement au droit des obligations européennes, l'organe de direction des entreprises américaines n'est pas soumis à la règle de neutralité, les organes de direction ayant de ce fait beaucoup plus de latitude pour contrer une éventuelle offre

<sup>9</sup> A. Bouilhet *Patriotisme économique : Merkel sermonne Chirac*, le figaro, 15 octobre 2007

[http://www.lefigaro.fr/international/2006/03/24/01003-20060324ARTFIG90182-patriotisme\\_economique\\_merkel\\_sermonne\\_chirac.php](http://www.lefigaro.fr/international/2006/03/24/01003-20060324ARTFIG90182-patriotisme_economique_merkel_sermonne_chirac.php)

Challenges, *Enel en passe de lancer son OPA sur Suez... ou Endesa*, 15 mars 2006

<http://www.challenges.fr/entreprise/20060315.CHA0070/enel-en-passe-de-lancer-son-opa-sur-suez-ou-endesa.html>





hostile. Mais l'essentiel des outils de défense pour se prémunir d'un investissement hostile ne vient pas de la réglementation boursière mais de l'instrument législatif. Le pays a mis en place depuis longtemps un système de protection des entreprises, parant à tout investissement non désiré en se dotant de moyens législatifs et de bureaux de contrôle pour les aider dans cette tâche. Nous pouvons citer parmi eux le CIFUS, l'Advocacy center, organisme chargé d'aider les entreprises à défendre au mieux leur intérêts, ou encore le « buy american act » qui privilégie les entreprises américaines au détriment des autres dans le cas de marchés publics.

La loi Cohen qui protège le secret des affaires renforce encore l'arsenal juridique américain face aux pratiques offensives. Son étendue très large et les autorisations qu'elle donne en termes de surveillance en fait un outil dissuasif pour quiconque voudrait essayer de capter des informations concernant les entreprises américaines en vue de faire un investissement.

D'autre part, sur le plan juridique, si un investisseur étranger veut acheter une société relevant de la sécurité nationale, une loi stipule que cet investisseur ne pourra pas accéder physiquement au cœur du temple, c'est-à-dire au centre de recherche de la société ou encore au lieu de prises de décisions stratégiques.

Mais c'est en 1988 que les USA ont voté l'Omnibus trade and competitiveness act<sup>10</sup>, texte autrement connu sous le nom **d'amendement Exxon-Florio**, qui permet directement à la maison blanche d'interdire la fusion ou l'acquisition d'une société américaine par un acteur étranger si cette opération menace la sécurité du pays.

La liste de facteurs devant être étudiés avant de prendre une décision de rejet ou non est large couvrant les besoins de la production nationale nécessaires à la défense nationale, la capacité des industries nationales à répondre à ces besoins, le contrôle des industries nationales par des étrangers dans la mesure où il aurait un impact sur cette capacité, et le possible effet de la transaction sur la supériorité technologique des États-Unis dans des domaines affectant la sécurité nationale. L'amendement Byrd est venu renforcer celui d'Exon Florio en posant deux critères supplémentaires, rendant obligatoire l'enquête du CFIUS, selon que l'investisseur est contrôlé, ou non, par une entité gouvernementale : si l'entreprise est privée, l'enquête est obligatoire dès lors qu'elle porte atteinte à la sécurité du pays. Si l'investisseur est contrôlé par un gouvernement étranger, la simple « possibilité » d'une atteinte rend obligatoire l'enquête de contrôle. Cette notion floue de « possibilité » donne au CIFUS un moyen d'action bien plus vaste. En 2007, les cas d'investissements étrangers à capitaux publics ont été rendus plus complexes: le « foreign investment and

---

<sup>10</sup> Omnibus Trade and Competitiveness Act of 1988, Public Law n° 100-418, 102 Stat. 1107, 1426, § 5021 (e)(1)-(3).



nationality act » rend l'enquête obligatoire pour tout investissement étranger détenu par un gouvernement, quel que soit le degré de menace pour la sécurité nationale. Et les exemples que nous allons exposer plus bas sont la preuve que les Etats-Unis sont très méfiants par rapport au capitalisme d'état.

Le **CIFUS** (Comitee on foreign investment in the United States-comité de surveillance des investissements étrangers) qui constitue l'outil commun de contrôle des investissements étrangers (c'est le président Reagan qui lui a délégué son pouvoir de contrôle qui n'a depuis cessé d'être augmenté). Ce comité créé en 1975 surveille en permanence les investissements extérieurs pouvant menacer la sécurité nationale dans des secteurs sensibles : défense, énergie, transport, télécommunications, santé... Il regroupe 10-12 administrations américaines (défense, intérieur...) ainsi que 3 services de renseignements. Il examine les projets à l'aune d'une notion de sécurité nationale. Les travaux du CIFUS sont secrets et inattaquables. Seul le président des Etats-Unis peut en contester une décision. La durée d'un examen par le CIFUS peut aller de 30 à 60 jours. Dans ce délai, des partenariats sont proposés aux postulants étant entendu que les américains veulent forcer la main des postulants pour pouvoir partager les intérêts de ces investissements du mieux qu'ils peuvent. L'entreprise cible d'un investissement étranger se plie à la décision du CIFUS, car au-delà du fait que c'est aux Etats-Unis que la proximité entre l'entreprise et l'état est l'une des plus fortes, aucune entreprise n'oserait contredire la loi de Washington, et font allégeance au gouvernement.

Même si le CIFUS examine beaucoup d'opérations financières, le pourcentage d'opérations bloquées reste minime. Cependant, le contrôle de cet organisme exerce une pression sur l'acheteur potentiel qui aura tendance à s'autocensurer ou à taire ses ambitions d'investissement par crainte de voir son dossier examiné par le comité.

D'autre part, il existe aux Etats-Unis, comme dans beaucoup d'autres pays, des secteurs économiques protégés : le secteur aérien en fait partie. En 2006, Washington a renoncé à ouvrir son secteur aérien aux investissements étrangers protégeant ainsi les entreprises américaines d'une prise de contrôle. Le projet « ciel ouvert » entre les US et l'UE refuse que la part des investisseurs étrangers dans les compagnies aériennes ne dépasse pas les 25%.

Examinons maintenant plusieurs cas de blocage d'opérations financières aux Etats-Unis.

## 2. Cas d'étude

En 2005, la compagnie pétrolière chinoise **CNOOC** (contrôlée par le gouvernement chinois) lance une contre-offre hostile sur la société californienne UNOCAL, en réponse à



celle de ChevronTexaco. Unocal est surtout convoitée pour les actifs qu'elle détient en Asie dans le pétrole et le gaz naturel. L'opération soulève un véritable tollé dans la classe politique américaine, les parlementaires américains multipliant déclarations et initiatives contre l'offre du groupe chinois. L'un d'entre eux a déposé un amendement prévoyant un délai minimum de plus de quatre mois avant que les autorités américaines ne puissent autoriser une offre semblable à celle de CNOOC, une disposition constituant un obstacle très difficile à surmonter. Le gouvernement chinois est même intervenu, demandant au congrès américain de cesser de politiser l'affaire, alors qu'elle ne touchait que des intérêts économiques et commerciaux. Malgré l'embauche de lobbyiste pour faire pression sur le congrès, le groupe chinois a dû renoncer à ses ambitions devant l'opposition des dirigeants politiques américains.

En 2005 également **Haier** lance une offre hostile sur le fabricant d'électroménager Maytag. Cette opération rencontre la résistance de l'opinion et des politiques et se termine par un échec, le groupe chinois renonçant à son OPA à la faveur du groupe américain Whirlpool (arrivé en « chevalier blanc » suite aux pressions des syndicats et des groupes de pressions américains).<sup>11</sup>

#### **Le cas de Huawei** <sup>12</sup>:

- En 2007, l'équipementier chinois de télécommunications voulait entrer au capital de l'entreprise 3 com. L'enquête du comité de contrôle a rendu son verdict indiquant qu'il y avait un risque pour la sécurité du pays.
- En 2010, Huawei revient à la charge et tente un investissement dans les sociétés de communications 2wire et Motorola. Les rapports du CFIUS sont négatifs indiquant que le PDG fondateur de Huawei, Ren Zhengfei pourrait avoir des liens avec des agences militaires de renseignements chinoises. (ce que le PDG a catégoriquement démenti).
- Enfin, en 2010 aussi, Huawei rachète l'entreprise de technologies californienne 3 leaf systems. Huawei et ses conseillers jugent que compte tenu de la taille de l'acquisition, elle ne relève pas de la compétence de CFIUS. Cependant le bureau de contrôle n'est pas du même avis et lorsqu'il apprend le rachat, diligente une enquête : le rapport est négatif

---

<sup>11</sup>Ben White, *Whirlpool Presents an Unsolicited Bid to Buy Rival Maytag*, 18 juillet 2005

<http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2005/07/17/AR2005071701294.html>

South China Morning post, *Haier calls off takeover bid for Maytag*, 21 juillet 2005

<http://www.scmp.com/article/509111/haier-calls-takeover-bid-maytag>

<sup>12</sup> Huawei : Cifus redux, *Now it gets interesting*, Paul Hasting, march 2011,

<http://www.paulhastings.com/Resources/Upload/Publications/1868.pdf>



encore une fois, arguant que l'opération pourrait permettre le transfert à l'armée chinoise de technologies dites "sensibles".<sup>13</sup>

Ces trois cas concernent des investissements chinois et pourraient être vus par le prisme d'un sentiment anti-chinois aux Etats-Unis.

Un autre état a été concerné par le protectionnisme américain : Dubaï. En 2006, L'entreprise DPW (Dubai ports world –DPW, détenue par le gouvernement de Dubaï) lance une OPA sur britannique P&O (Peninsular and Oriental Steam Navigation Company), dont le portefeuille d'actifs comprend la gestion de 6 ports américains (New York, Philadelphie, Baltimore, Nouvelle Orléans et Miami).

### **Chronologie :**

- Octobre 2005 DPW se rapproche du CIFUS. 45 jours d'observation requis par Bill Clinton.
- Décembre 2005 : des officiels du renseignement des ports avancent la possibilité d'un problème de sécurité
- Février 2006 : approbation des actionnaires de P&O et dans la foulée approbation du CIFUS. Annonce de l'OPA dans la presse. Eller & company, une entreprise de Floride, partenaire de P&O ne veut pas de cette acquisition et engage le lobbyiste Joe Muldoon pour persuader le congrès de bloquer l'opération. Ensemble, ils réussissent à mobiliser l'attention de Charles E.Schumer, sénateur démocrate de New-York et de l'Associated Press. Schumer tient une conférence de presse et AP relaie l'affaire au niveau du pays. L'affaire prend une ampleur nationale : les membres du congrès commencent à poser des questions à propos de l'opération et demandent un délai afin de pouvoir l'étudier.
- 22 février 2006 : le président Bush menace de mettre son veto au blocus du congrès
- Ted Bilkey CEO de DPW engage des lobbyistes et accepte de retarder son OPA pour afin d'avoir plus de temps pour convaincre les membres du congrès. 8 mars 2006 : congrès vote pour bloquer le deal.
- 9 mars 2006 : DPW annonce qu'ils vont vendre les ports américains.
- Décembre 2006 Vente effective de DPW à l'américain AIG Asset management.

Malgré le fait que bon nombre de membres de la classe économique et le président Bush approuvaient cette opération, la classe politique via le congrès s'est vivement attaquée à cette transaction, mettant en avant l'argument de la sécurité. Par ailleurs, la rapidité avec laquelle les parlementaires ont obtenu gain de cause montre bien la puissance du politique lorsqu'il s'agit de défendre ses intérêts.

---

<sup>13</sup> *Huawei drops a controversial US takeover bid for 3Leaf*, BBC news 27 février 2011, disponible à l'adresse suivante: <http://www.bbc.co.uk/news/business-12520640>



Paradoxalement, La même année, Hank Paulson, secrétaire du trésor américain, tenait un discours à la conférence annuelle du CBI (Confederation of British Industry) en novembre 2006, assurant que les Etats-Unis seraient les premiers à faire reculer le patriotisme économique. Il mettait même en garde le Royaume-Uni contre toute tentation de protectionnisme, faisant référence aux rumeurs d'OPA du Nasdaq américain sur une des premières places de marché mondiale, le London stock exchange, que l'Angleterre avait repoussé (la loi américaine stipulant de son côté que la bourse ne peut être rachetée par un investisseur étranger)<sup>14</sup>.

Les Etats-Unis bénéficient d'outils efficaces pour se prémunir d'investisseurs étrangers et n'hésitent pas à s'en servir. Ils se font le porte-parole du libéralisme, condamnent ceux qui ne s'y plieraient pas alors même qu'ils ne cessent de surveiller et d'influencer le marché pour leurs propres intérêts grâce au concours du gouvernement américain.

## IV. L'Allemagne :

### 1. Mesures protectionnistes

L'Allemagne ne renvoie en général pas une image de pays protectionniste, alors même que l'interventionnisme d'état y est de très présent, notamment concernant l'industrie. A titre d'exemple, l'état a injecté plus de 60mds € en 2008 et 2009 pour relancer la machine allemande touchée par la crise. Le gouvernement a également créé un fonds de 100 milliards d'euros pour garantir les prêts aux entreprises et a donné 480 milliards d'euros au plan de sauvetage bancaire. D'autre part, le pays a également opté pour un soutien au secteur automobile, secteur historiquement choyé le gouvernement<sup>15</sup>.

Tout comme la France et les Etats-Unis, l'Allemagne surveille les investissements étrangers sur son territoire et selon le rapport de Diana Filippova sur les investissements étrangers dans l'UE<sup>16</sup>, le pays serait l'un des Etats membre les plus inquiets de la montée en puissance des fonds souverains.

Pour ce qui est de la réglementation boursière, les OPA ont été longtemps régies par le « takeover code » (übernahmekodex), une série de directives assez souples auxquelles les

<sup>14</sup> Article du London Evening standard, « *we'll fight protectionism, US tells CBI* », Robert Lea, 28 novembre 2006

<sup>15</sup> Ali Laïdi, « les états en guerre économique », 2010, Seuil

<sup>16</sup> *Le contrôle des investissements étrangers par les états membres face à l'Union européenne-quatrième pilier ou cinquième colonne ?* Mémoire de recherche, Diana Filippova, HEC 2011, <http://www.lepetitjuriste.fr/wp-content/uploads/2011/10/LE%20CONTROLE%20DES%20INVESTISSEMENTS%20ETRANGERS%20PAR%20LES%20ETATS%20-%20Diana%20Filippova.pdf?47184c>



sociétés allemandes les plus importantes ne se soumettaient pas (BMW, Volkswagen). En 2002, suite à la tentative de prise de contrôle de l'entreprise Mannesmann, qui a permis de faire le constat que les entreprises allemandes étaient très vulnérables, le gouvernement a adopté le « securities acquisition and takeover act » (wertpapiererwerbs-und-übernahmengesetz), de manière à instaurer un cadre beaucoup plus formel à la régulation des OPA. Par ailleurs, dans la transposition de la directive européenne, l'Allemagne a choisi d'appliquer la règle de la neutralité de la direction, cette dernière pouvant toutefois être écartée par une disposition dans les statuts de la société, ce qui lui laisse plus de marge de manœuvre le cas échéant<sup>17</sup>.

D'un point de vue législatif, En 2008, l'Allemagne a adopté la loi AWG<sup>18</sup> sur le commerce extérieur qui rend nécessaire une autorisation pour tout investissement supérieur à 25 % du capital d'une entreprise dans le domaine des "infrastructures stratégiques" et dès lors que l'intérêt national est en jeu. Cette mesure s'applique pour les entreprises externes à l'UE mais également dans le cas de prise de participation ou d'offre de la part d'une entreprise membre de l'UE dont le capital serait détenu à plus de 25% par des capitaux extérieurs à l'Union. Le gouvernement Allemand dispose d'un droit de veto pour contrer une entrée au capital d'une entreprise s'il juge cela nécessaire.

D'autre part, on peut citer dans les mesures législatives **la loi Volkswagen**. Cette loi de 1960 donne au Land de Basse-Saxe actionnaire de l'entreprise un droit de veto sur des décisions majeures telles que la fermeture de sites, les fusions et acquisitions de sociétés dans laquelle elle a une participation. Cette loi a été attaquée par Bruxelles pour qui empêcher la libre circulation du capital et donc toute OPA sur Volkswagen, contrevient au droit communautaire. Dans l'intervalle pendant lequel la commission européenne examinait la loi, le groupe Porsche est rentré au capital de VW ce qui pourrait être interprété comme une réaction de défense pour éviter toute OPA sur le capital de la société. Finalement, l'Allemagne a obtenu la victoire par le biais de la cour de justice européenne en 2013 et a obtenu de garde cette loi active avec quelques modifications<sup>19</sup>.

<sup>17</sup> Rapport de Blakes, Cassels & Graydon, les mesures anti OPA en Europe, aout 2013 [http://www.groupe.finances.gouv.qc.ca/GTPEQ/Documents/Paul\\_Martel\\_Europe.pdf](http://www.groupe.finances.gouv.qc.ca/GTPEQ/Documents/Paul_Martel_Europe.pdf)

<sup>18</sup> Cécile de Corbière, *L'Allemagne se prémunit contre les fonds souverains*, le figaro 20 aout 2008, <http://www.lefigaro.fr/economie/2008/08/20/04001-20080820ARTFIG00304-l-alle-magne-se-premunit-contre-les-fonds-souverains-.php>

<sup>19</sup> *Après 11 ans de contentieux, l'Allemagne impose la loi VW à la commission européenne*, L'Usine nouvelle, 22 octobre 2013, <http://www.usinenouvelle.com/article/apres-11-ans-de-contentieux-l-alle-magne-impose-la-loi-volkswagen-a-la-commission-europeenne.N211353>

*Loi Volkswagen, la cour de justice européenne donne raison à Berlin contre Bruxelles*, <http://www.latribune.fr/entreprises-finance/industrie/automobile/20131022trib000791802/loi-volkswagen-la-cour-europeenne-de-justice-donne-raison-a-berlin-contre-bruxelles.html>



Au-delà l'outil législatif, l'Allemagne dispose d'un système efficace de protection des intérêts nationaux grâce à un dispositif capitalistique particulier qui s'appuie sur trois piliers : premièrement la détention d'entreprises par des capitaux familiaux, puis un réseau de participations croisées entre ces entreprises allemandes et enfin, le poids des *länder* dans l'actionnariat de certaines entreprises (Volkswagen par exemple). Les divergences de la classe disparaissent politique pour arriver à consensus lorsqu'il s'agit de la stratégie à adopter pour protéger l'industrie nationale contre les investissements étrangers.<sup>20</sup>. L'Allemagne a donc un système efficace de protection des intérêts nationaux, sans qu'aucun discours déclaré ne vienne effrayer les investisseurs étrangers.

Etudions maintenant quelques cas concrets de blocage d'investissement étrangers en Allemagne.

## 2. Cas d'étude

### Beiersdorf

L'année 2003 voit la fin d'une bataille de deux ans : l'entreprise américaine Procter & Gamble était intéressée par le rachat de la part d'Allianz dans le groupe de cosmétiques Beiersdorf (fabricant de Nivea). P&G, soupçonnée de n'être intéressé que par la marque et non pas à l'outil industriel et aux emplois, fait face à de vives réticences de la part des allemands qui vont tout mettre en œuvre pour décourager l'entreprise américaine et pour chercher une solution interne au pays. Ils obtiennent gain de cause car c'est finalement Tchibo (société hambourgeoise) qui arrive en chevalier blanc en montant sa participation à 50% de Beiersdorf et également la ville de Hambourg (donc le politique) qui prend une participation de 10% afin de verrouiller le capital<sup>21</sup>.

### VDO

En 2007, l'entreprise VDO (filiale de Siemens) est l'objet de convoitise de deux groupes, l'américain TRW détenu par le fonds Blackstone et l'Allemand Continental. L'hypothèse d'un rachat par l'américain a déclenché une véritable tempête politique, Classe politique s'en est mêlée : Christian Wulf, le ministre président de la Basse-Saxe, la région de Continental, avait déclaré « il serait mauvais que des investisseurs étrangers aient accès à la

<sup>20</sup> Géoéconomie, article Bernard Carayon « L'Europe à l'heure des choix : réciprocité vs protectionnisme », 2008/2 n°45, disponible à l'adresse suivante : [http://www.cairn.info/zen.php?ID\\_ARTICLE=GEOEC\\_045\\_0119](http://www.cairn.info/zen.php?ID_ARTICLE=GEOEC_045_0119)

<sup>21</sup> E.Taylor, S.EllisonWith, *Nivea at risk, old german club swing into action*, WSJ 19 février 2004 <http://online.wsj.com/news/articles/SB107714498086533163>



technologie, aux emplois et aux sites de VDO, car ils sont moins sensibles à l'implantation locale et ont moins d'affinités avec l'industrie automobile allemande ». Karl-Thomas Neumann, responsable de l'activité automobile de Continental a quant à lui déclaré dans le Financial Times allemand « Certaines industries clé en Allemagne ne doivent pas "être perdues" au profit d'investisseurs étrangers ». L'opération s'est soldée par la vente de VDO à l'entreprise allemande.

Cette affaire est tombée au moment même où le débat sur les fonds d'investissement internationaux dans l'économie du pays battait son plein (débat qui a donné lieu à la loi AWG citée plus haut). Angela Merkel, soupçonnant les fonds de vellétés politiques, a annoncé à ce moment-là son intention de mieux protéger les entreprises nationales par la déclaration suivante dans le quotidien d'affaires Handelsblatt : « la direction de la CDU présentera à l'automne une proposition visant à protéger les groupes allemands contre les fonds des états étrangers »<sup>22</sup>. C'est également à cette période que le gouvernement Allemand, soutenu par la France dans sa démarche, a demandé à la commission européenne d'examiner le dossier des fonds étrangers à capitaux publics<sup>23</sup>.

## V. CONCLUSION

Les trois pays dont nous venons de parler pratiquent bien une forme de protectionnisme en gardant un contrôle des investissements étrangers, d'autant plus lorsqu'il s'agit de fonds d'investissement. Ce contrôle ne s'établit pas uniquement par le biais de réglementation stricte mais utilise aussi des mesures dissuasives (défense anti-OPA par exemple), ou encore le discours argumentaire sur la protection des intérêts stratégiques nationaux pour arriver à ces fins. Enfin, l'état se sert de son seul pouvoir discrétionnaire pour protéger l'intérêt de ses entreprises.

Concernant la France et son sentiment protectionniste, un sondage de 2011 financé par des économistes « manifeste pour un débat sur le libre échange » venait contredire ce postulat et annonçait que les français étaient pour un protectionnisme européen à l'instar des allemands et d'autres pays. La France est dans la même ligne de pensée que ces voisins

<sup>22</sup> Nathalie Versieux, Libération, « le retour de flamme du protectionnisme allemand » 26 juillet 2007

<sup>23</sup> Ecole de guerre économique, « Les fonds souverains, conquête de la politique par la finance », décembre 2007, disponible à l'adresse suivante : [http://www.infoguerre.fr/documents/fonds\\_souverains.pdf](http://www.infoguerre.fr/documents/fonds_souverains.pdf)





européens. L'étude révélait en effet que les Espagnols, Italiens et Allemands étaient favorables à des mesures protectionnistes visant à défendre leurs intérêts.<sup>24</sup>

Le sentiment général de défiance vis-à-vis de la France, pays encore une fois considéré comme plus protectionniste que les autres, pourrait être expliqué par une culture de l'affirmation comme le souligne le rapport du sénat sur les centres de décision. Rappelons-nous de Dominique de Villepin déclarant ouvertement faire du patriotisme économique, là où aucun des autres pays n'en fait la publicité. Gérard Mestrallet parle même de « latinité ». Ernest Antoine Sellière rejoint ce sentiment quand il déclare lors d'une audition en janvier 2007 au sujet du patriotisme économique de la France : « je préciserai que la France ne prend guère de mesures dissuasives, mais qu'elle communique largement à ce sujet. »<sup>25</sup>. Les déclarations plus récentes du ministre du redressement productif Arnaud Montebourg et la polémique autour de la loi Florange ne devrait pas faire changer la vision de la France à l'étranger.

Toutefois, la question du patriotisme économique ne devrait plus se situer au niveau national, mais à l'échelle de l'Europe afin d'éviter les tentations nationalistes et définir une stratégie homogène pour défendre les entreprises et des secteurs importants des pays membres. Cette démarche doit avoir lieu d'autant plus à un moment où les Etats-Unis veulent rediscuter d'un accord de libre-échange avec l'Europe<sup>26</sup>, et où la Chine multiplie ses investissements en Europe<sup>27</sup>.

---

<sup>24</sup> Ifop, « les européens le protectionnisme et le libre échange », sondage commandé par le manifeste pour un débat pour le libre-échange, mai-juin 2011, disponible à l'adresse suivante : [http://www.ifop.com/?option=com\\_publication&type=poll&id=1616](http://www.ifop.com/?option=com_publication&type=poll&id=1616)  
[http://www.marianne.net/Sondage-80-des-Francais-pour-un-protectionnisme-europeen\\_a207348.html](http://www.marianne.net/Sondage-80-des-Francais-pour-un-protectionnisme-europeen_a207348.html)  
<http://cric04.unblog.fr/files/2011/06/presentationifopdusondagelesfrancaisetleprotectionnisme1.pdf>

<sup>25</sup> Rapport d'information du sénat n°347, au nom de la mission commune d'information (1) sur la notion de centre de décision économique et les conséquences qui s'attachent, en ce domaine, à l'attractivité du territoire national

<sup>26</sup> Christian Harbulot, *Accord de libre-échange transatlantique : les Européens ont la mémoire et la vue courte en croyant aux promesses d'amitié d'Obama*, Atlantico, 26 mars 2014 disponible à l'adresse suivante : <http://www.atlantico.fr/decryptage/accord-libre-echange-transatlantique-europeens-ont-memoire-et-vue-courte-en-croyant-aux-promesses-amitie-obama-christian-harbulot-1022481.html#5RGs4Sepily0eISm.99>

<sup>27</sup> -La Tribune, + 1400% : la hausse des investissements Chinois en France depuis 2005, la Tribune, février 2014 <http://www.latribune.fr/actualites/economie/france/20140218trib000815965/1.400-la-hausse-des-investissements-chinois-en-france-depuis-2005.html>

-Olivier Monange, *les Entreprises chinoises à l'offensive sur le continent européen*, les Echos, 23 janvier 2014, <http://lecercle.lesechos.fr/entreprises-marches/management/autres/221189459/entreprises-chinoises-a-offensive-continent-europeen>