



Berne, le 13.02.2019

---

# **Investissements transfrontaliers et contrôles des investissements**

Rapport du Conseil fédéral  
donnant suite aux postulats 18.3376 Bischof du  
16 mars 2018 et 18.3233 Stöckli du 15 mars  
2018

---

## Table des matières

Résumé .....	4
1. Introduction .....	6
1.1. Contexte .....	6
1.2. Mandat.....	6
1.3. Structure du rapport.....	6
2. Portée économique des marchés ouverts de capitaux .....	7
3. Risques potentiels liés aux investissements étrangers .....	9
3.1. Perte d'emplois et de savoir-faire ? .....	9
3.2. Mise en danger de la sécurité nationale par la vente d'infrastructures critiques ? ...	11
3.2.1. Aperçu des infrastructures critiques en Suisse .....	11
3.2.2. Contrôle direct de secteurs et d'entreprises par l'État .....	13
3.2.3. Entreprises d'importance systémique .....	14
3.2.4. Cas d'application critiques .....	16
3.3. Distorsions de concurrence induites par les investissements des entreprises proches de l'État ? .....	18
3.4. Autres menaces signalées n'ayant pas de lien direct avec les investissements transfrontaliers.....	19
4. Aperçu des autres réglementations sur les investissements étrangers applicables en Suisse .....	20
4.1. Introduction .....	20
4.2. Réglementations sectorielles.....	22
4.2.1. Acquisition d'immeubles – Lex Koller.....	22
4.2.2. Droit des marchés financiers.....	23
4.3. Réglementations intersectorielles.....	24
4.3.1. Droit international.....	24
4.3.2. Droit des cartels .....	26
4.3.3. Droit des sociétés.....	27
4.3.4. Droit relatif à la publicité et aux offres publiques d'acquisition.....	28
5. Aperçu des investissements directs .....	29
5.1. Définition des investissements directs.....	29
5.2. Évolution entre 2004 et 2017 .....	30
5.3. Stocks d'investissements par branches.....	31
5.4. Stocks d'investissements par pays.....	34
5.5. Emplois liés aux investissements directs.....	36
5.6. Digression : investissements de portefeuille.....	37

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

6. Structure de l'actionnariat d'entreprises suisses cotées en bourse .....	38
7. Acquisitions .....	38
7.1. Part des participations majoritaires dans l'ensemble des investissements directs...	39
7.2. Études émanant d'entreprises privées et de la CNUCED .....	39
7.3. Notifications à la Commission de la concurrence .....	41
8. Contrôles des investissements à l'étranger .....	42
8.1. Exemples de pays avec ou sans contrôle des investissements .....	42
8.2. Modèles de contrôle des investissements .....	43
8.2.1. Obligation de notifier les investissements étrangers .....	43
8.2.2. Examen des investissements étrangers .....	44
8.2.3. La décision d'autoriser l'investissement étranger .....	46
8.3. La pratique .....	46
9. La réciprocité par le biais du contrôle des investissements ? .....	47
10. Appréciation globale de la réglementation suisse en matière d'investissements étrangers non souhaités .....	48
11. Options envisageables .....	49
12. Conclusions .....	53
Annexe .....	55

### Résumé

#### Contexte

Ces dernières années, les entreprises aussi bien privées que publiques d'importants pays émergents ont intensifié leurs activités d'investissement à l'étranger. Elles ont ciblé, ce faisant, notamment des entreprises de pays avancés, dont la Suisse. Cette évolution a suscité un débat public autour de la question de savoir s'il en résulte une perte d'emplois et de connaissances d'entreprises (savoir-faire) et si la vente d'infrastructures critiques met en danger la sécurité nationale. Par ailleurs, il a été avancé que les investissements d'entreprises proches de l'État engendraient des distorsions de concurrence.

Le présent rapport donne suite aux postulats 18.3376 Bischof du 16 mars 2018 (« Reprise d'entreprises par des investisseurs étrangers. L'absence totale de contrôle est-elle encore tenable ? ») et 18.3233 Stöckli du 15 mars 2018 (« Surveillance des investissements étrangers »).

#### Constats principaux du rapport

La politique d'ouverture de la Suisse à l'égard des investisseurs étrangers est capitale pour la place économique suisse. On peut considérer que ce modèle participe de la réussite de la Suisse. Cette politique assure aux entreprises suisses un afflux suffisant de capitaux et de savoir, contribuant ainsi non seulement à la valeur ajoutée, mais aussi au maintien et à la création d'emplois. La Suisse compte au rang des premières destinations mondiales des investissements directs, tout en figurant parmi les plus grands investisseurs directs à l'étranger. Selon les chiffres disponibles les plus récents, les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse se montaient à quelque 1088 milliards de francs en 2017, contre 1228 milliards pour les stocks d'investissements directs suisses à l'étranger.

Ces dernières années, le débat autour de la prise de contrôle étrangère par le biais des investissements directs a aussi pris de l'ampleur dans d'autres pays, ce qui a amené plusieurs d'entre eux à instaurer différents modèles de contrôle des investissements. Néanmoins, à l'image de la Suisse, la moitié des pays de l'UE, notamment les « petits » pays comme la Belgique, l'Irlande ou la Suède, n'ont pas mis de telles pratiques en place, à raison d'ailleurs. De son côté, l'économie suisse est déjà bien protégée par la réglementation actuelle.

La législation en vigueur permet d'écarter pratiquement tout risque de menace sur la sécurité nationale découlant de l'acquisition d'entreprises par des acteurs étrangers hostiles. La grande majorité des entreprises qui fournissent des infrastructures critiques sont déjà propriété de l'État (Confédération, canton ou commune). C'est là la meilleure protection contre une influence étrangère. Seul le législateur serait en mesure de créer les bases nécessaires à la vente d'une telle entreprise.

Lorsque des entreprises privées nationales ou des entreprises sous contrôle étranger, qu'elles soient privées ou publiques, mettent à disposition des infrastructures critiques, la question de l'importance systémique se pose. Dans la mesure où une entreprise n'est pas d'importance systémique, à savoir que les produits ou les prestations qu'elle fournit peuvent également être proposés par une autre entreprise (substituabilité), un passage en mains étrangères ne constitue pas une menace.

En revanche, toute menace sur la sécurité nationale ne peut pas être a priori écartée si une entreprise d'importance systémique est vendue ou si elle est en mains d'acteurs privés suisses ou d'acteurs étrangers (publics comme privés). Seules les banques et infrastructures des marchés financiers d'importance systémique entrent dans cette catégorie. Or la reprise de tels établissements et ses possibles implications font toutefois déjà l'objet d'une réglementation sectorielle, qui prévoit que les banques et les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique sont sous surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). En outre, les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique sont également soumises à la surveillance de la Banque nationale suisse (BNS). Si la FINMA constate la présence d'indices d'infraction au droit de la surveillance, elle procède à des investigations et prend les mesures qui s'imposent pour régulariser la situation. Ainsi, on

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

peut partir du principe que, même pour ce qui est des entreprises d'importance systémique, le cadre réglementaire actuel tient suffisamment compte d'une possible mise en danger de la sécurité nationale. D'ailleurs, aucun cas de rachat qui, par le passé, aurait présenté une menace pour la sécurité nationale ou le fonctionnement à long terme de l'économie n'est connu.

Dans sa stratégie nationale pour la protection des infrastructures critiques pour la période 2018 à 2022, le Conseil fédéral définit en outre des mesures spécifiques par lesquelles il entend assurer la sécurité d'approvisionnement de la Suisse et y apporter des améliorations dans des domaines fondamentaux. Il a chargé les différents organes de surveillance et de régulation d'examiner, dans tous les secteurs des infrastructures critiques, s'il existe des risques importants de graves problèmes d'approvisionnement.

Par ailleurs, d'autres réglementations touchant aux investissements financiers s'appliquent aux entreprises actives dans des secteurs qui ne sont pas considérés comme critiques. Ainsi, même en ce qui concerne ces entreprises, il serait faux de parler d'une absence totale de barrières au rachat étranger. On dénombre parmi ces dispositions légales la loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (lex Koller) ou encore le droit des marchés financiers, en vertu duquel les banques passant en mains étrangères après leur création doivent solliciter une autorisation complémentaire.

Le Conseil fédéral ne voit pas non plus la nécessité d'une intervention en rapport avec une potentielle perte de places de travail et de savoir-faire. L'expérience montre que la meilleure façon de garantir les emplois et l'avance technologique est de privilégier des conditions-cadre favorisant l'innovation et la concurrence, une politique de formation et de recherche qui tient compte des besoins de l'économie et une protection adéquate des droits de la propriété intellectuelle. Jusqu'ici, la Suisse a toujours pu proposer d'excellentes conditions à cet égard. Il s'ensuit qu'il n'est pas nécessaire d'introduire un contrôle des investissements assorti d'un examen systématique des projets d'investissement en vue d'éviter la perte d'emplois ou de savoir-faire d'entreprises. Un tel modèle risquerait même de déboucher sur une mesure de politique industrielle visant la protection générale de l'économie intérieure et présentant donc un caractère protectionniste, qui serait à moyen et long terme dommageable pour l'économie suisse. Le Conseil fédéral a jusqu'à présent clairement rejeté ce type de mesures.

### Conclusion

Étant donné que la Suisse dispose déjà aujourd'hui d'un vaste dispositif réglementaire à l'efficacité éprouvée, une autorité de contrôle supplémentaire ne semble pas présenter d'avantages additionnels dans le système actuel. Les expériences faites à ce jour en Suisse et l'étranger en matière d'investissements et de rachat ne permettent pas de constater que le passage en mains étrangères d'entreprises va de pair avec une mise en danger de la sécurité ou de la capacité économique de notre pays.

L'instauration d'un régime de contrôle des investissements ferait peser un lourd fardeau administratif sur les entreprises concernées et réduirait l'attrait de la place économique suisse. Une restriction des ventes d'entreprises privées représenterait en outre une grave atteinte à la liberté économique.

Le Conseil fédéral estime par conséquent que l'introduction d'un contrôle des investissements n'est pas justifiée pour le moment et au vu de la situation actuelle, tout en étant néanmoins conscient des risques potentiels. Aussi se prononce-t-il en faveur de l'option b) intitulée « Statu quo avec monitoring ultérieur », décrite dans le rapport, qui prévoit un monitoring sur la base des données disponibles aujourd'hui et une mise à jour du présent rapport à soumettre au Parlement dans les quatre prochaines années. Il crée ainsi un instrument permettant de mettre en lumière, le cas échéant, la nécessité de prendre des mesures à l'avenir, sans trop alourdir la charge administrative.

### 1. Introduction

#### 1.1. Contexte

Ces dernières années, les entreprises aussi bien privées que publiques d'importants pays émergents ont multiplié les investissements à l'étranger. Elles ont ciblé, ce faisant, notamment les entreprises de pays avancés, dont la Suisse. Le rachat de Syngenta par le groupe public chinois ChemChina constitue, pour notre pays, un exemple récent de cette évolution. L'opération a été finalisée en 2017, après avoir été avalisée par les autorités de la concurrence compétentes et les actionnaires de Syngenta. L'accroissement des activités d'entreprises établies dans des pays émergents et de leurs gouvernements sur les marchés internationaux de capitaux fait écho au rôle toujours plus important que ces espaces économiques jouent dans l'économie mondiale.

Cette évolution a suscité un débat public autour des questions suivantes : le rachat d'entreprises suisses par des agents étrangers entraînerait-il une perte d'emplois et de connaissances d'entreprises (savoir-faire) et la vente d'infrastructures critiques mettrait-elle en danger la sécurité nationale ? Par ailleurs, d'aucuns avancent que les investissements d'entreprises proches de l'État engendrent des distorsions de concurrence.

Ces derniers temps, de nombreuses interventions parlementaires ont donc été déposées à ce sujet<sup>1</sup>. Ces discussions ne sont pas nouvelles, et ont déjà été menées par le passé au moment de l'ascension du Japon au rang des principaux pays industrialisés ou encore durant la crise financière de 2007 à 2008, alors que des fonds souverains étrangers déployaient une activité d'investissement internationale accrue.

#### 1.2. Mandat

Par le présent rapport, le Conseil fédéral répond au postulat 18.3376 Bischof du 16 mars 2018 (« Reprise d'entreprises par des investisseurs étrangers. L'absence totale de contrôle est-elle encore tenable ? ») et au postulat 18.3233 Stöckli du 15 mars 2018 (« Surveillance des investissements étrangers »). Le postulat 18.3376 Bischof charge le Conseil fédéral d'établir quels sont les avantages et les risques des investissements transfrontaliers et d'indiquer s'il estime nécessaire et judicieux d'inscrire dans la loi un examen systématique des projets d'investissement. Le postulat 18.3233 Stöckli charge le Conseil fédéral de mandater l'Institut suisse de droit comparé (ISDC) de rendre un rapport sur les bases légales mises en place par d'autres pays développés, comme l'Allemagne, l'Autriche, la France, le Royaume-Uni et les États-Unis, pour surveiller les investissements étrangers<sup>2</sup>. Le rapport de l'ISDC fait l'objet d'une étude distincte.

#### 1.3. Structure du rapport

Le présent rapport est structuré comme suit.

La première partie présente l'importance des marchés ouverts de capitaux (ch. 2) et les risques potentiels liés aux investissements étrangers, en mentionnant les mesures actuelles prises pour y remédier (ch. 3 et 4).

La deuxième partie offre un aperçu des investissements directs en Suisse (ch. 5), montre la structure de l'actionnariat d'entreprises suisses cotées en bourse (ch. 6) et présente des chiffres concernant les reprises (ch. 7).

La troisième partie esquisse les modèles de contrôle des investissements dans d'autres pays (ch. 8) et s'attache à la question de savoir si un contrôle des investissements est de nature à favoriser la réciprocité pour les investissements directs avec d'autres pays (ch. 9).

La quatrième et dernière partie propose une appréciation globale des dispositions de la réglementation suisse contre les opérations de rachat non souhaitées (ch. 10), expose des options

<sup>1</sup> Cf. notamment la motion 13.3280 de Buman, les interpellations Vogt 17.3387, 17.3388 et 17.3671, les postulats 18.3376 Bischof et 18.3233 Stöckli, les motions 18.3021 Rieder et 18.3230 Pardini ainsi que l'initiative parlementaire 16.498 Badran.

<sup>2</sup> Les textes des deux postulats figurent dans l'annexe.

envisageables quant à la suite des travaux avec une évaluation de leurs forces et faiblesses (ch. 11) et tire les conclusions de l'exercice (ch. 12).

### 2. Portée économique des marchés ouverts de capitaux

Le succès économique de la Suisse est étroitement lié à sa tradition d'ouverture à l'égard du commerce international et des flux de capitaux transfrontaliers. La Suisse fait partie des nations qui attirent le plus les capitaux étrangers. Elle compte parmi ses atouts son climat propice à l'entreprise, qui se distingue par un contexte stable et prévisible des points de vue politique, économique et juridique.

Selon les chiffres disponibles les plus récents, les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse se montaient en 2017 à quelque 1088 milliards de francs (cf. ch. 5 pour plus de détails). Ces investissements apportent à la Suisse, en tant que pays de destination, de nombreux avantages. Les investissements directs augmentent le stock de capital de l'économie nationale, conduisent à l'utilisation de nouvelles technologies et à des innovations en matière de produits et de processus, générant ainsi de nouvelles connaissances (savoir-faire) et capacités. Les investissements directs étrangers renforcent la concurrence et peuvent réduire le pouvoir de marché des entreprises existantes. Ils forcent ce faisant les entreprises locales à investir dans le développement de leur savoir-faire et dans des produits et processus innovants ainsi qu'à augmenter leur efficacité. Ces investissements apportent ainsi une contribution substantielle au niveau élevé de prospérité en Suisse.

À l'inverse, les entreprises suisses investissent également beaucoup à l'étranger. En 2017, les stocks d'investissements directs suisses à l'étranger étaient de 1228 milliards de francs. Par le biais de ces investissements, les entreprises accèdent à de nouvelles technologies et connaissances, qui peuvent être mises à profit en Suisse. Elles accèdent en outre à des marchés étrangers et peuvent ainsi, dans certains cas, réduire les entraves au commerce. Ce sont là autant de contributions importantes pour la prospérité de la Suisse.

Par ailleurs, les investissements directs à l'étranger, tout comme les investissements directs étrangers en Suisse, favorisent l'intégration des entreprises suisses dans les chaînes de valeur mondiales. Cela leur permet de se spécialiser et de bénéficier pour leurs ventes d'économies d'échelle, avec des effets positifs sur leur compétitivité et leur activité économique. L'intégration dans les chaînes de valeur mondiales conservera toute son importance à l'avenir pour l'essor de l'économie suisse.

Une étude comparative montre qu'il existe un lien manifeste entre les investissements directs à l'étranger et la prospérité d'un pays (cf. figure 1). À l'inverse, on constate aussi un lien entre les investissements directs étrangers qu'un pays attire et la prospérité de ce pays (cf. figure 2), même s'il est moins marqué. Bien entendu, on ne peut pas pour autant conclure, sur la base de cette corrélation, à un lien de causalité ; il faudrait pour ce faire prendre en compte d'autres facteurs importants qui influencent le PIB par habitant.

Les effets positifs des investissements directs sur la croissance économique sont toutefois bien documentés dans la littérature scientifique, sur la base de données empiriques<sup>3</sup>. Il n'est donc pas étonnant que le Fonds monétaire international (FMI) ait observé ces dernières décennies une tendance progressive à la libéralisation des flux de capitaux transfrontaliers<sup>4</sup>. On peut toutefois se demander si, au vu des replis protectionnistes constatés ces derniers temps, cette tendance se poursuivra dans les années à venir.

L'ouverture de la Suisse aux investissements étrangers assure à sa place économique un afflux important de capitaux et de savoir, contribuant ainsi de manière substantielle à la valeur

---

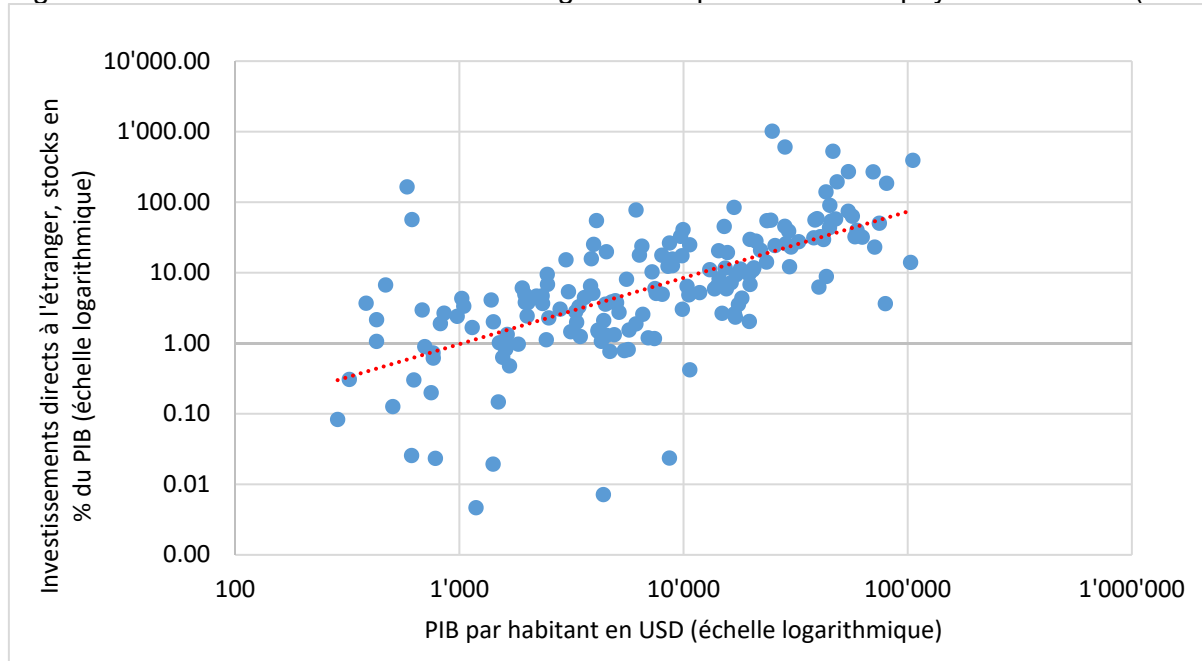
<sup>3</sup> Cf. entre autres Iamsiraroj, S. (2016), « The foreign direct investment–economic growth nexus », *International Review of Economics & Finance*, vol. 42 ; Lasbrey, A., Enyoghasim, M., Tobechei, A., Uwajumogu, N., Chukwu, B., Kennedy, O. (2018), « Foreign Direct Investment and Economic Growth : Literature from 1980 to 2018 », *International Journal of Economics and Financial Issues*, vol. 8, n° 5 ; ; Oztruk, I. (2007), « Foreign Direct Investment–Growth Nexus – A Review of the recent Literature ». *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, vol. 4, n° 2.

<sup>4</sup> Cf. FMI (2012), *The Liberalization and Management of Capital Flows : An Institutional View*.

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

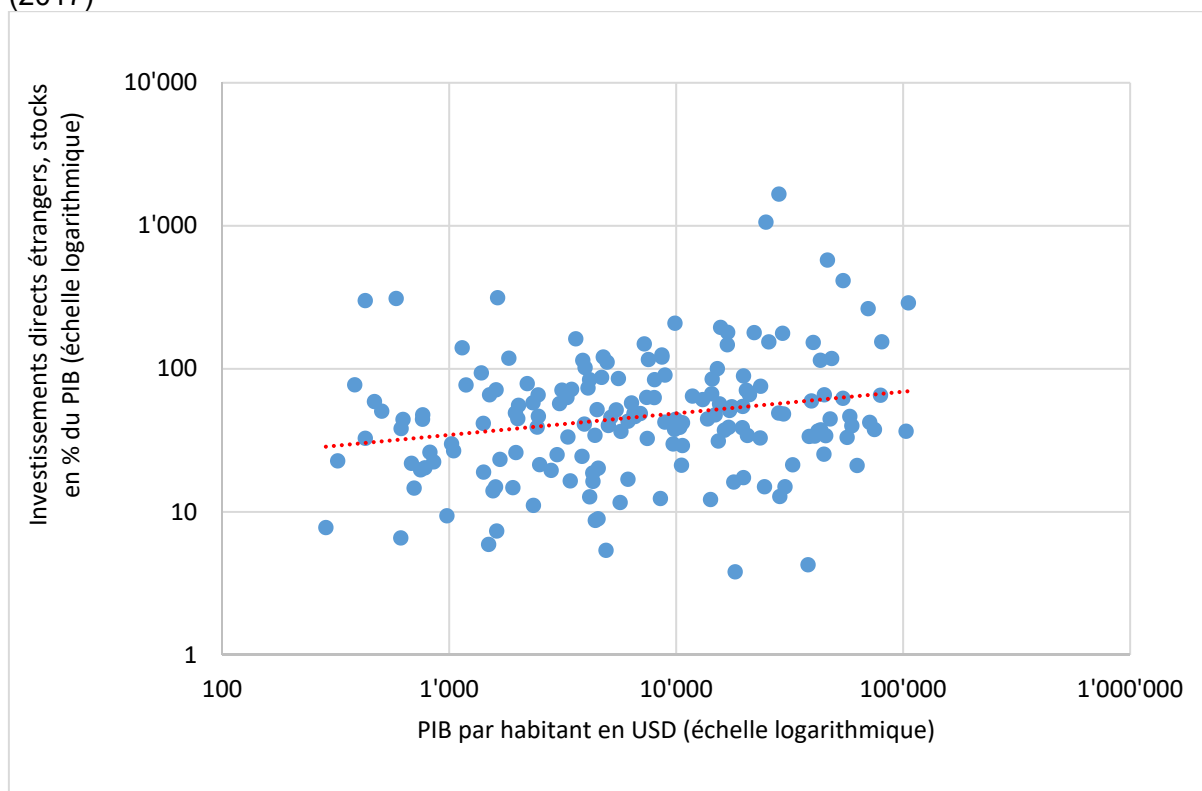
ajoutée, à la prospérité ainsi qu'au maintien et à la création d'emplois. En tant qu'économie ouverte, elle a tout intérêt à conserver un accès libre et non discriminatoire aux marchés internationaux des investissements.

Figure 1 : Investissements directs à l'étranger et PIB par habitant du pays investisseur (2017)



Source : CNUCED

Figure 2 : Investissements directs étrangers et PIB par habitant dans le pays destinataire (2017)



Source : CNUCED



### 3. Risques potentiels liés aux investissements étrangers

Dans le débat politique, certains rappellent que les investissements transfrontaliers n'offrent pas uniquement un grand nombre d'avantages liés aux marchés des capitaux ouverts, mais qu'ils pourraient comporter également des risques. Ils citent notamment la délocalisation des emplois et la réduction, voire la perte de savoir-faire dans les entreprises ou secteurs stratégiques, la mise en danger de la sécurité nationale par la vente d'infrastructures critiques, et les distorsions de concurrence générées par les investissements d'entreprises proches de l'État. Ces risques sont analysés ci-après.

#### 3.1. Perte d'emplois et de savoir-faire ?

Les risques potentiels liés à la perte d'emplois et de savoir-faire en raison d'investissements transfrontaliers doivent être examinés d'un point de vue économique et sous l'angle de la politique de sécurité.

Il ressort du chapitre 2 qu'une économie profite beaucoup de marchés des capitaux ouverts. Toutefois, en raison de la libre circulation des capitaux inhérente à l'ouverture des marchés, un investisseur étranger peut décider, après l'acquisition d'une entreprise, de délocaliser l'intégralité ou une partie du savoir-faire spécifique à l'entreprise ainsi que la production (et donc les emplois). Dans une économie de marché, le principe de la liberté de propriété s'applique, ce qui signifie que les investisseurs sont en général libres de choisir leur lieu d'implantation. Au final, ce choix est établi principalement sur la base des bonnes conditions-cadre offertes par le lieu d'implantation, comme la disponibilité de personnel qualifié, les coûts salariaux unitaires ou encore le cadre réglementaire. C'est pourquoi la politique éprouvée du Conseil fédéral se concentre sur ces facteurs essentiels.

L'expérience montre que la meilleure façon de garantir les emplois et l'avance technologique est de privilégier les conditions-cadre favorisant l'innovation et la concurrence, une politique de formation et de recherche qui tient compte des besoins de l'économie et une protection adéquate des droits de la propriété intellectuelle. Jusqu'ici, la Suisse a toujours pu offrir un cadre optimal à cet égard.

Par ailleurs, le succès d'une entreprise ne dépend pas seulement de la technologie employée, mais encore du capital humain des collaborateurs et des processus dynamiques, sans lesquels la technologie perdrait de sa valeur. Cette interdépendance limite la délocalisation des emplois et du savoir-faire spécifique à l'entreprise. Même en cas de délocalisation, celle-ci n'occasionne en général pas de dommages économiques, étant donné que les propriétaires précédents auront été rétribués conformément au prix du marché pour les recettes escomptées générées par la technologie de production en question et que des ressources se libèrent. La question d'éventuels dommages sous l'angle de la politique de sécurité sera abordée plus loin.

Les résultats empiriques confirment ces constats. À l'heure actuelle, rien n'indique que la hausse des investissements directs étrangers observée au cours des dernières années ait engendré, à l'échelle nationale, un transfert (net) d'emplois à l'étranger. Au contraire, on peut même constater que l'effectif des filiales suisses d'entreprises étrangères a augmenté entre 2005 et 2016 pour passer de 315 000 à 469 000, ce qui représente une progression de 49 %. Durant la même période, le nombre des actifs occupés en Suisse s'est accru d'environ 15 %, de 4,44 millions à 5,12 millions.

S'agissant de la crainte que la vente d'entreprises actives dans des branches « porteuses » ou « stratégiques » ait une incidence négative sur la Suisse, il convient de considérer ce qui suit : les informations dont l'État devrait disposer sur, notamment, les avantages comparatifs, les économies d'échelle dynamiques, les externalités en termes de savoir, les débouchés en Suisse et à l'étranger, et les contre-réactions des concurrents sont si vastes qu'il est très difficile pour lui de déterminer les branches concernées. La littérature scientifique consacrée à

l'analyse des mesures de politique industrielle parvient à la conclusion qu'une politique industrielle sectorielle est, de manière générale, peu efficace<sup>5</sup>. À long terme, les tentatives d'influencer les structures existantes à coups de mesures étatiques débouchent sur des résultats moins bons que si les adaptations nécessaires étaient apportées directement par les entreprises, sans intervention étatique. Le secteur privé est mieux placé que n'importe quelle autorité publique pour juger du potentiel futur de telle entreprise ou de telle branche. Afin que la place économique suisse poursuive sur la voie du succès, les entreprises doivent pouvoir procéder aux mutations structurelles nécessaires. C'est pourquoi le Conseil fédéral s'oppose à une politique industrielle qui figerait ou soutiendrait des structures, position qu'il a notamment présentée dans le rapport « Une politique industrielle pour la Suisse », faisant suite au postulat 11.3461 Bischof<sup>6</sup>.

De plus, rien n'indique que les investissements directs élevés ont, par le passé, influé négativement sur la capacité d'innovation de la Suisse. Cette dernière occupe depuis quelques années la première place de l'Indice mondial de l'innovation, qui mesure la capacité d'innovation de quelque 130 pays<sup>7</sup>. Selon le sous-indice en matière d'innovation du Global Competitiveness Index<sup>8</sup> établi par le Forum économique mondial (WEF), la Suisse fait partie des trois nations les plus innovantes. Ces classements semblent plutôt indiquer que les investissements transfrontaliers stimulent la capacité d'innovation par le biais du transfert de savoir, qui va dans les deux sens<sup>9</sup>.

S'agissant de la sécurité nationale, la question de la perte d'emplois et de savoir-faire est importante en particulier pour les entreprises développant des solutions et des produits basés sur des technologies pertinentes pour la sécurité, qui sont importants pour l'armement de la Suisse<sup>10</sup>. Le marché international de l'armement n'est pas un marché ouvert ; il est souvent régulé par des prescriptions nationales, raison pour laquelle l'évaluation ci-après, réalisée sous l'angle de la sécurité, peut différer de l'évaluation économique présentée plus haut.

La participation significative d'un investisseur étranger dans une entreprise suisse pourrait avoir des conséquences négatives sur le plan de la politique de sécurité si l'entreprise en question a acquis une importance capitale pour les instruments de la politique suisse en matière de sécurité de par ses connaissances techniques, ses produits ou ses services. La situation pourrait par exemple se révéler délicate si, par le biais d'une participation significative dans une société spécialisée dans la cryptologie dont les produits sont utilisés dans les systèmes de communication des autorités, de l'armée et d'autres institutions publiques chargées de la sécurité du pays, ces produits venaient à tomber entre les mains d'un investisseur étranger.

Par ailleurs, les biens d'équipement militaires sont souvent des biens d'investissement ayant une durée de vie de plusieurs décennies, si bien que les technologies qui y sont employées ne peuvent pas simplement être remplacées par d'autres en raison d'un changement de propriétaires de l'entreprise productrice.

---

<sup>5</sup> Cf. Le rapport du Conseil fédéral « Une politique industrielle pour la Suisse » du 16 avril 2014, faisant suite au postulat 11.3461 Bischof, disponible à l'adresse : [www.seco.admin.ch/seco/fr/home/seco/nsb-news/medienmitteilungen-2014.msg-id-52685.html](http://www.seco.admin.ch/seco/fr/home/seco/nsb-news/medienmitteilungen-2014.msg-id-52685.html).

<sup>6</sup> Cf. note de bas de page 5.

<sup>7</sup> Cf. [www.globalinnovationindex.org/Home](http://www.globalinnovationindex.org/Home).

<sup>8</sup> Cf. <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/competitiveness-rankings/>.

<sup>9</sup> Cf. p. ex. Keller Wolfgang (2010), « International Trade, Foreign Direct Investment, and Technology Spillovers », *Handbook of the Economics of Innovation*, vol. 2, ch. 19.

<sup>10</sup> Le terme « armement » (« Rüstung » en allemand) englobe toutes les mesures et tous les moyens destinés à couvrir les besoins en armes, en munition, en matériel de guerre, ou encore en d'autres biens, services, bâtiments ou savoir-faire ayant un lien particulier avec la défense du pays ou la sécurité nationale. Il comprend tant les besoins de l'armée que certains besoins d'institutions fédérales œuvrant dans les domaines de la police, de la surveillance de la frontière et de la protection civile, comme l'Office fédéral de la police, le Corps des gardes-frontière, l'Office fédéral de la protection de la population et le Service de renseignement de la Confédération. Sont notamment inclus les équipements servant directement à la défense nationale ainsi qu'à la sécurité intérieure et extérieure. Dans un sens plus large, le terme englobe désormais également le matériel civil employé par les institutions susmentionnées. Cf. Principes du Conseil fédéral en matière de politique d'armement du DDPS du 24 octobre 2018.

Il convient toutefois de préciser que, aujourd'hui déjà, la Suisse ne dispose plus d'une base technologique et industrielle importante pour la sécurité. Ses fournisseurs et intégrateurs de système proviennent tous, à quelques exceptions près, de filiales d'entreprises étrangères établies en Suisse. Il s'agit souvent d'anciennes entreprises suisses qui ont été rachetées par des groupes étrangers.

Cela dit, une indépendance totale de l'étranger n'est pas un objectif réaliste pour la Suisse, ni sous l'angle économique ni sous l'angle de la politique en matière de sécurité. Il importe donc de se concentrer sur la maîtrise de certaines technologies prioritaires et la disponibilité de compétences et de capacités industrielles qui sont essentielles à la sécurité de la Suisse. La Confédération dispose d'une palette d'instruments pour les maintenir et les promouvoir ponctuellement, qui comprend notamment les acquisitions dans le pays même, les affaires compensatoires, la coopération internationale, la recherche appliquée, la promotion de l'innovation, l'échange d'informations avec l'industrie ainsi que la politique de contrôle à l'exportation.

Le Conseil fédéral a présenté en détail sa position concernant la base technologique et industrielle importante pour la sécurité dans ses principes actualisés en matière de politique d'armement du DDPS du 24 octobre 2018<sup>11</sup>. Les instruments qu'il cite ne servent toutefois pas à contrôler les acquisitions d'entreprises, mais plutôt à garantir des conditions-cadre optimales.

### **3.2. Mise en danger de la sécurité nationale par la vente d'infrastructures critiques ?**

Une autre objection majeure soulevée contre la libre circulation des capitaux réside dans la mise en danger de la sécurité nationale par la vente d'infrastructures critiques. En raison de la situation actuelle en matière de sécurité, il n'est pas exclu qu'un acteur étranger cherche à acquérir une entreprise active dans un domaine critique de l'économie ou de la sécurité nationale dans le but de saboter la fourniture de certains biens ou de services pour nuire à la Suisse. Même si rien n'indique actuellement l'existence d'une telle pratique, il convient de la prévenir.

Des accords multilatéraux, comme l'Accord général sur le commerce des services (AGCS) de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), prévoient des exceptions aux engagements internationaux, par exemple pour protéger la sécurité nationale, la vie, la santé ou l'ordre public (cf. ch. 4.3.1).

Pour établir si la vente d'entreprises exploitant des infrastructures critiques pourrait mettre en danger la sécurité nationale, on procède à l'analyse suivante (cf. ch. 3.2.1 à 3.2.4) : premièrement, il s'agit de déterminer les infrastructures considérées comme critiques en Suisse. Deuxièmement, on indique les entreprises et les infrastructures en Suisse qui sont protégées, en vertu du droit en vigueur, contre une prise de contrôle indigène privée ou étrangère (privée ou publique) par le fait qu'elles sont en mains publiques. Troisièmement, on présente les entreprises ayant une importance systémique en Suisse. Les cas critiques sont ensuite évalués sur la base de ces éléments.

#### **3.2.1. Aperçu des infrastructures critiques en Suisse**

Le 8 décembre 2017, le Conseil fédéral a approuvé la stratégie nationale pour la protection des infrastructures critiques (PIC) pour la période 2018 à 2022<sup>12</sup>. L'objectif de la stratégie est de garantir que la Suisse est résiliente du point de vue de ses infrastructures critiques de sorte à éviter autant que faire se peut les pannes de grande ampleur et à limiter les dommages à la suite d'un événement. La stratégie contribue ainsi grandement à la protection de la population, au maintien de la prospérité économique et à la sécurité du pays. Par infrastructures critiques, on entend les processus, les systèmes et les installations qui sont essentiels pour le bon fonctionnement de l'économie ou le bien-être de la population. Les infrastructures suisses considérées comme critiques par la stratégie nationale PIC sont présentées à la figure 3 (la figure A1 de l'annexe apporte des précisions concernant les prestations et les fonctions des sous-secteurs d'importance majeure du point de vue de la PIC).

<sup>11</sup> Cf. [www.admin.ch/gov/fr/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-72660.html](http://www.admin.ch/gov/fr/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-72660.html).

<sup>12</sup> FF 2018 493, cf. [www.babs.admin.ch/fr/aufgabenbabs/ski/nationalestrategie.html](http://www.babs.admin.ch/fr/aufgabenbabs/ski/nationalestrategie.html).

Figure 3 : Aperçu des infrastructures critiques en Suisse

Secteur	Sous-secteurs
Autorités	Recherche et enseignement Biens culturels Parlement, gouvernement, justice, administration
Énergie	Approvisionnement en gaz naturel Approvisionnement en pétrole Chauffage à distance et chaleur industrielle Approvisionnement en électricité
Élimination	Déchets Eaux usées
Finances	Services financiers Services d'assurance
Santé	Chimie et produits thérapeutiques Prestations de laboratoires Soins médicaux
Information et communication	Services informatiques Médias Services postaux Télécommunications
Alimentation	Approvisionnement en denrées alimentaires Approvisionnement en eau
Sécurité publique	Armée Organisations d'urgence (police, sapeurs-pompiers, services sanitaires) Protection civile
Transports	Trafic aérien Trafic ferroviaire Trafic fluvial Trafic routier

La nouvelle stratégie PIC pour la période 2018 à 2022 prévoit 17 mesures par lesquelles le Conseil fédéral entend préserver la sécurité de l'approvisionnement en Suisse et l'améliorer dans les domaines d'importance majeure. Le Conseil fédéral a, entre autres, chargé les organes de surveillance et les organes de régulation de vérifier dans tous les secteurs des infrastructures critiques s'il existe des risques majeurs de perturbations graves. Le cas échéant, il convient de mettre au point des mesures visant à améliorer la sécurité.

Les dispositions du droit des cartels contribuent elles aussi à préserver la sécurité de l'approvisionnement, en veillant à ce qu'aucune entreprise ne crée ou ne renforce une position dominante susceptible d'empêcher une concurrence efficace (cf. ch. 4.3.2)<sup>13</sup>.

A contrario, on peut donc constater que la perte d'une entreprise ou d'une infrastructure non critique ne mettrait pas en péril l'approvisionnement national ni la sécurité nationale.

<sup>13</sup> Cf. Heinemann, A. (2001), *Ökonomischer Patriotismus in Zeiten regionaler und internationaler Integration – Zur Problematik staatlicher Aufsicht über grenzüberschreitende Unternehmensübernahmen*, p. 93, Mohr Siebeck.

### 3.2.2. Contrôle direct de secteurs et d'entreprises par l'État

Dans une série de secteurs considérés comme critiques du point de vue des services publics, de nombreuses entreprises et infrastructures sont protégées en Suisse, en vertu du droit en vigueur, contre une prise de contrôle indigène privée ou étrangère (privée ou publique) notamment par le fait qu'elles sont en mains publiques. Il s'agit, pour l'essentiel, de secteurs des services et des infrastructures.

Sur le plan matériel, la participation majoritaire de l'État dans une entreprise constitue la forme la plus stricte du contrôle des investissements. Seul le législateur serait en mesure de créer les bases nécessaires à la vente d'une telle entreprise à un acteur étranger. Autrement dit, la sécurité nationale ne peut pas être mise en péril à travers la reprise, par un acteur étranger hostile, d'une entreprise fournissant des infrastructures critiques aussi longtemps que cette entreprise est détenue par la Confédération, les cantons ou les communes.

À l'échelon de la Confédération, le droit en vigueur prévoit que les entreprises et infrastructures suivantes sont détenues ou contrôlées par l'État :

- des sociétés anonymes de droit spécial qui doivent être détenues majoritairement par la Confédération, c'est-à-dire les CFF<sup>14</sup>, La Poste Suisse (gérée comme une société holding avec les filiales opérationnelles, à savoir Poste CH SA, PostFinance SA et CarPostal Suisse SA)<sup>15</sup> et Swisscom<sup>16</sup> ;
- toutes les entreprises organisées sous forme d'établissement, comme les écoles polytechniques fédérales et leurs établissements de recherche<sup>17</sup>, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA)<sup>18</sup> ou la Caisse nationale suisse d'assurance en cas d'accidents (Suva)<sup>19</sup> ;
- les sociétés anonymes de droit privé qui doivent être détenues majoritairement par l'État, par exemple RUAG Holding SA<sup>20</sup> ou Skyguide SA<sup>21</sup> ;
- Swissmint (unité organisationnelle de l'Administration fédérale des finances)<sup>22</sup> ;
- les routes nationales appartenant à la Confédération<sup>23</sup>.

La radio et la télévision reçoivent en outre une attention particulière. La Constitution (Cst.) formule à cet égard un mandat de prestations spécifique et garantit leur indépendance et leur autonomie quant à la définition des programmes<sup>24</sup>.

De plus, de nombreuses autres entreprises et infrastructures appartiennent aux cantons ou aux communes et sont donc en mains publiques, telles que :

- la société nationale du réseau de transport Swissgrid, qui doit être détenue en majorité, directement ou indirectement, par les cantons et les communes<sup>25</sup> ;
- la production et la distribution d'électricité, y compris les centrales nucléaires ;
- l'approvisionnement en eau ;
- les hôpitaux cantonaux ;
- les entreprises ferroviaires autres que les CFF ;

<sup>14</sup> Cf. art. 7 de la loi sur les Chemins de fer fédéraux (LCFF ; RS 742.31).

<sup>15</sup> Cf. art. 6 de la loi sur l'organisation de la Poste (LOP ; RS 783.1).

<sup>16</sup> Cf. art. 6 de la loi sur l'entreprise de télécommunications (LET ; RS 784.11).

<sup>17</sup> Cf. loi sur les EPF (RS 414.110).

<sup>18</sup> Cf. art. 4 de la loi sur la surveillance des marchés financiers (LFINMA ; RS 956.1).

<sup>19</sup> Cf. art. 61 de la loi fédérale sur l'assurance-accidents (LAA ; RS 832.20).

<sup>20</sup> Cf. art. 3 de la loi fédérale sur les entreprises d'armement de la Confédération (LEAC ; RS 934.21).

<sup>21</sup> Cf. art. 40a de la loi fédérale sur l'aviation (LA ; RS 748.0).

<sup>22</sup> Cf. art. 4 de la loi fédérale sur l'unité monétaire et les moyens de paiement (LUMMP ; RS 941.10).

<sup>23</sup> Cf. art. 8 de la loi fédérale sur les routes nationales (LRN ; RS 725.11).

<sup>24</sup> Cf. art. 93 Cst. (RS 101).

<sup>25</sup> Cf. art. 18, al. 3, de la loi sur l'approvisionnement en électricité (LApEI ; RS 734.7).

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

- les routes cantonales et communales ;
- les universités et les hautes écoles spécialisées ;
- l'élimination des déchets (l'élimination des déchets urbains<sup>26</sup> relève par exemple du monopole communal) ;
- l'aéroport de Genève (entreprise publique autonome influencée de manière dominante par le canton et les communes voisines de l'aéroport) ;
- l'aéroport de Zurich (ville et canton détiennent ensemble une minorité de blocage de 38 % ; des dispositions limitant le droit de vote à 5 % du capital-actions s'appliquent aux autres actionnaires)<sup>27</sup> ;
- Ports Rhénans Suisses (établissement de droit public détenu par les cantons de Bâle-Campagne et de Bâle-Ville).

La Banque nationale suisse (BNS) est, en tant que banque centrale de la Suisse, organisée comme une société anonyme de droit spécial. Les dispositions du code des obligations<sup>28</sup> relatives à la société anonyme s'appliquent, sous réserve de dispositions contraires de la loi sur la Banque nationale (LBN)<sup>29</sup>. La BNS est administrée avec le concours et sous la surveillance de la Confédération. Le capital-actions est détenu à près de 55 % par les pouvoirs publics (cantons, banques cantonales, etc.). Les autres actions se trouvent principalement aux mains de particuliers. La Confédération n'en possède aucune. En raison de la limitation des droits de vote des actionnaires privés, prévue par la loi, la part des droits de vote de ces derniers reste inférieure à 24 %, contre plus de 76 % pour les actionnaires publics.

### 3.2.3. Entreprises d'importance systémique

Dans le sillage de la crise financière de 2007-2008 et dans le contexte du sauvetage d'UBS, le Conseil fédéral a étudié en détail la question des entreprises ayant une importance systémique. Le rapport final de septembre 2010 de la commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale<sup>30</sup> définit qu'une entreprise est considérée comme étant d'importance systémique (ou étant trop grande pour être mise en faillite [TBTF]) lorsque l'État ne peut l'abandonner, lorsque le maintien des fonctions importantes pour l'économie n'est pas garanti et lorsque l'économie nationale subirait des dommages considérables en cas de faillite de l'entreprise. De l'avis de la commission d'experts, les deux conditions suivantes doivent être réunies pour qu'une entreprise soit réputée d'importance systémique :

- l'entreprise fournit des prestations centrales et indispensables pour l'économie. C'est notamment le cas des réseaux de distribution et de l'approvisionnement de base en biens de première nécessité ;
- les autres acteurs du marché ne sont pas en mesure de fournir les prestations d'importance systémique à la place de l'entreprise défaillante dans un délai supportable pour l'économie.

Sur le plan pratique, une entreprise doit remplir des critères explicites pour être qualifiée d'importance systémique. La commission d'experts a fixé les trois critères suivants :

- taille et concentration du marché ;

<sup>26</sup> Les déchets urbains sont les déchets produits par les ménages ainsi que ceux qui proviennent d'entreprises comptant moins de 250 postes à plein temps (cf. art. 3, let. a, de l'ordonnance sur les déchets [OLED ; RS 814.600]).

<sup>27</sup> L'Euro-Airport Bâle-Mulhouse, quant à lui, se base sur une convention entre la Suisse et la France et a une forme organisationnelle binationale unique au monde. Il est géré comme une entreprise de droit public de manière paritaire par la Suisse et la France. La Confédération a délégué aux cantons de Bâle-Ville et de Bâle-Campagne une partie des droits qui lui sont conférés en vertu de la convention.

<sup>28</sup> RS 220

<sup>29</sup> Cf. LBN (RS 951.11).

<sup>30</sup> Disponible à l'adresse : [www.sif.admin.ch/dam/sif/de/dokumente/FinWeb/101004-SB-TBTF-DE-FINAL.pdf.download.pdf/101004-SB-TBTF-FR-FINAL.pdf](http://www.sif.admin.ch/dam/sif/de/dokumente/FinWeb/101004-SB-TBTF-DE-FINAL.pdf.download.pdf/101004-SB-TBTF-FR-FINAL.pdf).

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

- interdépendance ;
- substituabilité limitée.

Étant donné qu'il est ici principalement question des infrastructures critiques, la substituabilité limitée constitue un critère essentiel. Elle comporte le risque que les processus, les systèmes et les installations critiques ne puissent pas être proposés par d'autres acteurs du marché sous une forme similaire ou que d'autres prestataires ne soient pas en mesure de prendre le relais en temps utile. Les deux autres critères devraient en général être respectés par les infrastructures critiques et ne seront par conséquent pas discutés ci-après.

Dans son analyse, la commission d'experts est parvenue à la conclusion que le problème TBTF se limite au secteur bancaire. Dans ce secteur, l'infrastructure nécessaire au trafic des paiements (approvisionnement en liquidités) ou l'activité d'intermédiaire financier (gestion des crédits et des possibilités de placement) constituent des prestations économiques incontournables. Selon la commission d'experts, les secteurs des infrastructures (réseau électrique ou ferroviaire, p. ex.) et d'autres branches (industrie pharmaceutique, négoce des matières premières, industrie alimentaire, p. ex.) comptent certes aussi de grandes entreprises dont l'insolvabilité grèverait sans aucun doute l'économie nationale. Toutefois, en règle générale, le marché serait capable de prendre le relais suffisamment vite pour assurer leurs fonctions d'importance systémique, ou celles-ci pourraient être garanties à un coût acceptable par une société de défaisance. En l'espèce, une protection particulière par l'État n'est donc pas opportune d'un point de vue économique et dans la perspective notamment de ne pas entraver les ajustements structurels importants pour la prospérité économique.

La question de l'importance systémique se pose également pour les entreprises fournissant des prestations préalables essentielles aux infrastructures critiques. Par prestations préalables essentielles, on entend par exemple les prestations informatiques comme l'exploitation de la bureautique et de systèmes productifs (les technologies opérationnelles<sup>31</sup> de certaines centrales énergétiques, p. ex.), l'enregistrement et le traitement de données personnelles ou sensibles, ou encore la sécurisation continue des systèmes d'information et de communication. Cependant, on peut d'emblée établir que ces entreprises ne sont pas d'importance systémique puisqu'il existe suffisamment d'offres de prestataires informatiques pour permettre une substituabilité en temps utile. En outre, aujourd'hui déjà, les principaux fournisseurs informatiques actifs en Suisse sont en mains étrangères.

Comme mentionné au ch. 3.2.1, le Conseil fédéral a, dans le cadre de la stratégie nationale PIC pour les années 2018 à 2022, chargé les organes de surveillance et les organes de régulation de vérifier dans tous les secteurs des infrastructures critiques s'il existe des risques majeurs de perturbations graves. Si ces derniers parvenaient à la conclusion que les risques susmentionnés sont réels, des mesures spécifiques aux secteurs devraient être mises au point en vue d'améliorer la sécurité.

Conformément aux recommandations de la commission d'experts, le Conseil fédéral a introduit, en mars 2012, des critères pour définir les banques d'importance systémique<sup>32</sup>. Les banques d'importance systémique et leurs fonctions sont définies par la BNS, après consultation de la FINMA. À l'heure actuelle, il s'agit des banques suivantes : UBS, Credit Suisse, Raiffeisen, Banque cantonale de Zurich et Postfinance. Par ailleurs, la BNS et la FINMA sont chargées de contrôler et de surveiller les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique<sup>33</sup>. Celles-ci sont considérées d'importance systémique lorsque leur absence peut engendrer de lourdes pertes, des problèmes de liquidités ou opérationnels chez les intermédiaires financiers ou d'autres infrastructures des marchés financiers, ou des perturbations graves sur les marchés financiers. Il s'agit notamment du système de paiement interbancaire

---

<sup>31</sup> Operational technology (OT).

<sup>32</sup> Cf. art. 8 de la loi sur les banques (LB ; RS 952.10).

<sup>33</sup> Cf. art. 22 de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF ; RS 958.1) en relation avec l'art. 19 LBN et l'art. 20 de l'ordonnance de la Banque nationale (OBN ; RS 951.131).

Swiss Interbank Clearing (SIC)<sup>34</sup>, exploité par SIX Interbank Clearing SA sur mandat de la BNS, du système de règlement des opérations sur titres SECOM<sup>35</sup>, exploité par l'organe dépositaire central SIX SIS SA, et de la contrepartie centrale SIX x-clear<sup>36</sup>. Comme le Conseil fédéral l'a déjà souligné à plusieurs reprises, les autres entreprises ne sont pas d'importance systémique.

### 3.2.4. Cas d'application critiques

La présente section résume dans un premier temps par le biais d'un schéma les cas dans lesquels une mise en péril de la sécurité nationale ne peut pas être exclue. Dans un deuxième temps, elle examine les cas d'application critiques en Suisse sur la base d'une comparaison des infrastructures critiques (cf. ch. 3.2.1) avec les entreprises sous contrôle étatique (cf. ch. 3.2.2) et les entreprises d'importance systémique (cf. ch. 3.2.3). Il apparaît clairement que la législation suisse en vigueur permet d'écarter pratiquement tout risque de menace sur la sécurité nationale découlant de l'acquisition d'entreprises par des acteurs étrangers hostiles. Des contrôles supplémentaires des investissements ne permettraient donc pas d'apporter davantage de sécurité.

Dans le cadre de l'analyse des différents scénarios de menaces sur la sécurité nationale, il est possible de distinguer quatre cas (cf. figure 4) :

1. L'entreprise n'est pas active dans le domaine des infrastructures critiques (cas « non ») : une mise en péril de la sécurité nationale découlant de la vente ou du fait que l'entreprise est en mains d'acteurs suisses privés ou étrangers (publics ou privés) peut être exclue par définition, étant donné qu'il ne s'agit pas d'un domaine critique. Les cas problématiques signalés pourraient donc tout au plus être justifiés par des arguments de politique industrielle. Cependant, comme il ressort du rapport du Conseil fédéral « Une politique industrielle pour la Suisse », ces arguments peinent à convaincre.
2. L'entreprise est active dans le domaine des infrastructures critiques et est détenue par l'État (Confédération, canton, commune) (cas « oui → oui ») : une mise en péril de la sécurité nationale peut être exclue, étant donné que l'infrastructure critique en question est en mains publiques. Le législateur devrait explicitement consentir à une vente.
3. L'entreprise est active dans le domaine des infrastructures critiques, n'est pas détenue par l'État (Confédération, canton, commune) et n'est pas d'importance systémique (cas « oui → non → non ») : la sécurité nationale n'est pas menacée en cas de vente ou du fait que l'entreprise est en mains d'acteurs suisses privés ou étrangers (publics ou privés), étant donné que cette dernière n'est pas d'importance systémique. Cela signifie que dans le cas, peu probable, d'un arrêt complet de la production, les produits et services de l'entreprise seront substituables et l'économie ne subira pas de dommages substantiels.
4. L'entreprise n'est pas détenue par l'État (Confédération, canton, commune), met à disposition une infrastructure critique et est d'importance systémique, c'est-à-dire qu'elle n'est pas substituable (cas « oui → non → oui ») : une mise en péril de la sécurité nationale découlant de la vente ou du fait que l'entreprise est en mains d'acteur suisse privé ou étranger (public ou privé) ne peut pas être exclue dans un tel cas. Il serait en théorie possible qu'un investisseur étranger tente par exemple de nuire à la Suisse par l'intermédiaire d'une entreprise établie en Suisse et contrôlée (directement ou indirectement) par lui, notamment en menaçant de cesser la production ou la fourniture de services par l'entreprise. Cela impliquerait toutefois que l'investisseur étranger en question soit prêt à renoncer à

<sup>34</sup> Le Swiss Interbank Clearing (SIC) est le système suisse centralisé de paiement électronique par lequel les établissements financiers qui y participent règlent les paiements portant sur de gros montants ainsi qu'une partie des paiements portant sur de faibles montants en francs suisses. Il est également d'une importance capitale pour la mise en œuvre de la politique monétaire de la BNS.

<sup>35</sup> Le SECOM permet d'assurer la conservation des instruments financiers négociables et le règlement des opérations sur ces instruments en Suisse.

<sup>36</sup> SIX x-clear SA intervient comme contrepartie centrale au moment de la conclusion d'une opération entre deux parties sur une plateforme de négoce. Elle prend en charge les engagements contractés et garantit leur réalisation. De plus, elle enregistre, évalue et compense les positions de négoce et déclenche à l'échéance fixée l'exécution de l'ordre de paiement ou de livraison concerné.



son investissement et à ruiner intentionnellement l'entreprise. Dans de tels cas, des réglementations spéciales garantissant l'exploitation des fonctions d'importance systémique (à l'image des grandes banques d'importance systémique, cf. ci-après) peuvent offrir une protection adéquate.

L'inventaire des infrastructures critiques, des entreprises sous contrôle étatique et des entreprises d'importance systémique montre que, s'agissant des infrastructures critiques en Suisse, seul le sous-secteur des services financiers comporte des entreprises privées qui sont d'importance systémique et qui ne sont donc pas substituables.

Trois des cinq banques d'importance systémique ne sont pas contrôlées par l'État (UBS, Credit Suisse et Raiffeisen sont en mains privées, tandis que la Banque cantonale de Zurich et Postfinance sont en mains publiques). SIX Group SA, qui exploite les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique, est détenue par environ 130 établissements financiers nationaux et internationaux qui sont les principaux utilisateurs des services de SIX. Les actions sont réparties d'une façon à ce qu'aucune catégorie de propriétaires ou de banques ne puisse disposer de la majorité absolue<sup>37</sup>. Un contrat liant les actionnaires garantit la stabilité à long terme de la structure de propriété. La transmission des actions est soumise à des restrictions, et chaque changement d'actionariat doit être approuvé par le conseil d'administration.

Dans le cas des banques et des infrastructures des marchés financiers d'importance systémique, les réglementations spécifiques aux secteurs en vigueur permettent déjà de contrer les éventuelles conséquences d'une interruption abrupte pour la sécurité nationale.

Les banques sont contrôlées par la FINMA, tandis que les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique sont surveillées par la BNS et contrôlées par la FINMA. La FINMA a pour mission de protéger les créanciers, les investisseurs et les assurés, et d'assurer le bon fonctionnement des marchés financiers<sup>38</sup>. Les conditions d'octroi de l'autorisation sont réglées en détail par la loi<sup>39</sup>. La FINMA surveille en continu le respect des lois sur les marchés financiers par les titulaires d'autorisation. Si la FINMA dispose d'indices d'infraction, elle examine le cas et prend les mesures nécessaires pour rétablir l'état conforme au droit. En cas de danger pour les investisseurs, les assurés, les créanciers ou le marché financier, la FINMA peut, par exemple, prendre des mesures provisionnelles. Celles-ci ont pour objectif de protéger provisoirement les intérêts menacés ou de maintenir une situation existante. La FINMA est libre de décider de la manière de procéder dans le cadre de la mission qui lui a été confiée. Les risques liés au fait que des banques et des infrastructures des marchés financiers d'importance systémique soient en mains étrangères sont par conséquent dûment pris en considération. Un contrôle des investissements serait redondant et ne permettrait pas d'accroître la sécurité nationale. Il générerait par contre une charge administrative pour les entreprises concernées et pourrait même engendrer des conflits d'intérêts entre les différentes autorités.

Pour conclure, il apparaît qu'il n'y a actuellement pas lieu de prendre des mesures supplémentaires concernant la mise en péril de la sécurité nationale à travers la vente d'une infrastructure critique ou du fait qu'elle est en mains d'un propriétaire suisse privé ou étranger (public ou privé). L'introduction d'un contrôle systématique des projets d'investissement ne permettrait pas d'accroître la sécurité nationale.

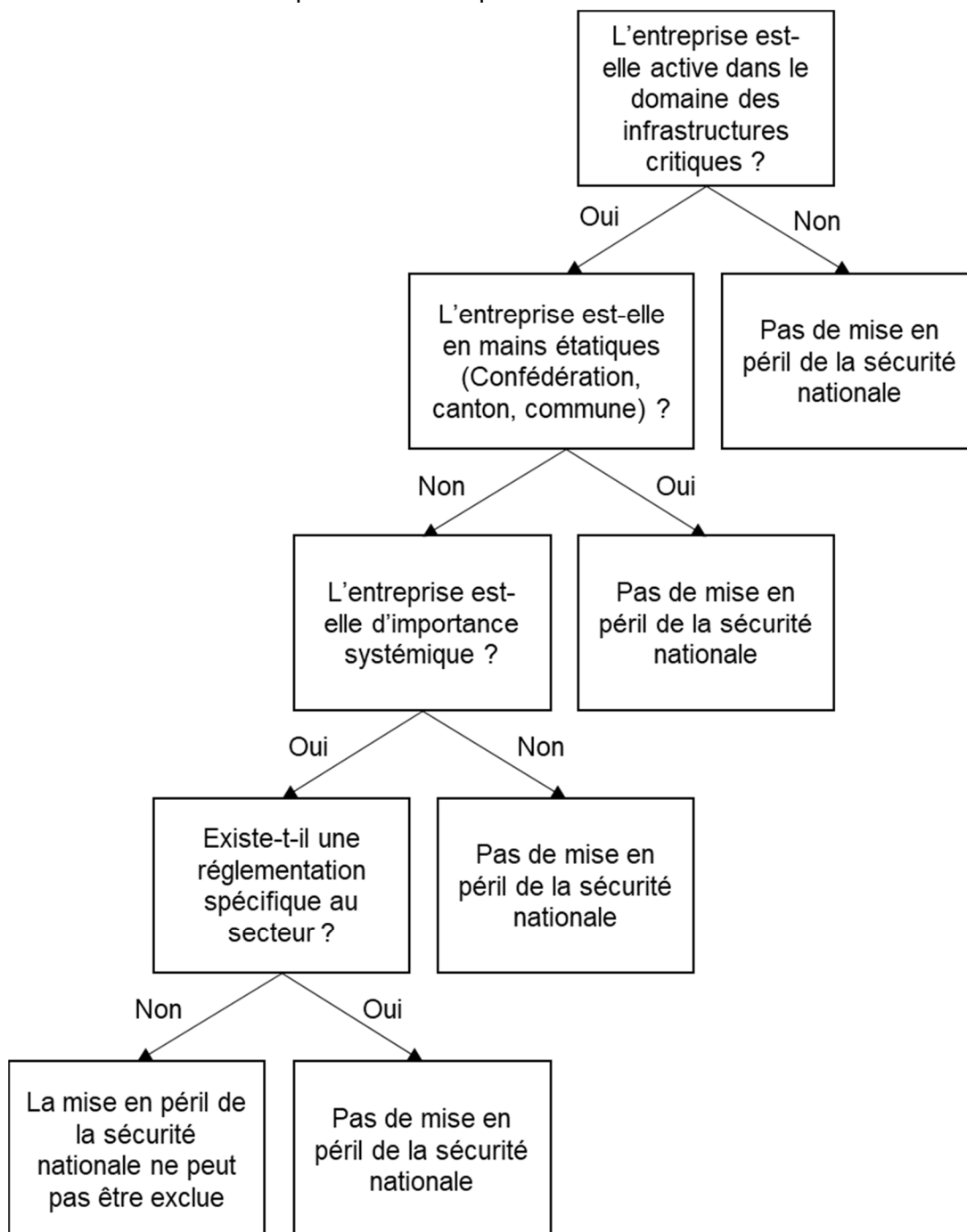
---

<sup>37</sup> Cf. [www.six-group.com/en/home/company/governance.html](http://www.six-group.com/en/home/company/governance.html).

<sup>38</sup> Cf. art. 5 LFINMA.

<sup>39</sup> Cf. LB et ordonnance sur les banques (OB ; RS **952.02**).

Figure 4 : Infrastructures critiques et mise en péril de la sécurité nationale



### 3.3. Distorsions de concurrence induites par les investissements des entreprises proches de l'État ?

Sur le plan international, les investissements des entreprises proches de l'État ont connu une forte accélération ces dernières années<sup>40</sup>. Cette augmentation est à mettre en relation avec le nombre croissant de grandes entreprises sous contrôle étatique : elles comptent pour environ 22 % des 100 plus grandes entreprises sur le plan mondial, le pourcentage le plus élevé depuis des décennies<sup>41</sup>.

L'activité étatique sur des marchés concurrentiels ne va pas sans poser de problèmes puisqu'elle peut induire des distorsions de concurrence au détriment des acteurs privés. Cette

<sup>40</sup> OCDE (2016), *State-Owned Enterprises as Global Competitors : A Challenge or an Opportunity ?*, Éditions OCDE, Paris, p. 52, disponible à l'adresse : <https://doi.org/10.1787/9789264262096-en>.

<sup>41</sup> OCDE (2016), *State-Owned Enterprises as Global Competitors : A Challenge or an Opportunity ?*, Éditions OCDE, Paris, p. 13.

problématique a été discutée dans un récent rapport du Conseil fédéral<sup>42</sup>. Les sources de distorsions de concurrence induites par des entreprises proches de l'État y ont notamment été présentées et examinées : inégalité de traitement dans la réglementation et/ou la fiscalité ; avantages en matière d'information du fait de l'implication de l'État propriétaire, qui assume simultanément plusieurs rôles ; avantages d'ordre financier au travers de l'octroi de garanties étatiques, explicites ou implicites ; subventionnement croisé entre un monopole protégé et un segment non protégé.

Ces avantages octroyés aux entreprises proches de l'État et dont ne bénéficient pas les entreprises privées remettent en question le principe de neutralité concurrentielle sur les marchés. En termes d'investissement, ils peuvent donner lieu à un effet d'éviction des investisseurs privés potentiels, qu'ils soient étrangers ou domestiques. En effet, les entreprises publiques pourraient bénéficier de coûts de financement plus faibles, que ce soit en raison de prêts concessionnels accordés par des organismes financiers liés à l'État, de l'acceptation de taux de rendement ou de dividendes anormalement bas par les propriétaires gouvernementaux ou de prêts consentis par des institutions financières privées qui perçoivent un risque faible du fait de la propriété étatique<sup>43</sup>.

Il n'existe pas de statistiques officielles sur les investissements d'entreprises publiques étrangères en Suisse, pas plus qu'il n'existe de disposition protégeant contre les distorsions de la concurrence induites par des entreprises étrangères proches de l'État. En principe, l'activité entrepreneuriale de l'État est soumise aux mêmes règles que celle des acteurs privés. L'ouverture à l'égard des investissements étrangers implique que les investisseurs privés puissent généralement choisir à qui ils cèdent des parts d'une entreprise. Jusqu'ici, la liberté de propriété a toujours primé la volonté d'éviter les distorsions de concurrence induites par les investissements d'entreprises proches de l'État. Par ailleurs, la Suisse compte elle aussi de nombreuses entreprises étatiques qui profitent de l'ouverture aux investissements sur les marchés étrangers<sup>44</sup>.

Compte tenu de l'intensification de l'activité des entreprises proches de l'État sur le marché mondial, notamment en qualité d'investisseurs internationaux, il semble important de concilier la bonne gouvernance des entreprises proches de l'État et le maintien de règles du jeu équitables. Sur le plan international, le Conseil fédéral soutient notamment les efforts de l'OCDE pour la mise en œuvre de bonnes pratiques de gouvernance des entreprises publiques<sup>45</sup>.

### 3.4. Autres menaces signalées n'ayant pas de lien direct avec les investissements transfrontaliers

Depuis quelques années, certains pays misent de plus en plus sur le cyberespionnage afin d'obtenir des secrets d'affaires ou des éléments de propriété intellectuelle d'entreprises. Ces informations sont ensuite utilisées pour stimuler le développement technique de leurs propres entreprises afin que celles-ci puissent gagner en compétitivité. Dans ces cas isolés, les entreprises suisses peuvent également être victimes de ce genre d'activité d'espionnage. On ne peut pas exclure que des secrets d'affaires ou de fabrication soient ainsi volés. De plus, la dépendance croissante vis-à-vis des technologies de l'information et de la communication (TIC) rend la Suisse vulnérable aux défaillances, aux dérangements et à l'utilisation abusive de ces technologies (cybersabotage d'infrastructures critiques, p. ex.)<sup>46</sup>. Cela étant, le cybe-

---

<sup>42</sup> Conseil fédéral (2017), « État et concurrence : Impact des entreprises contrôlées par l'État sur les marchés concurrentiels », 8 décembre 2017, disponible à l'adresse : [www.seco.admin.ch/seco/fr/home/wirtschaftslage---wirtschaftspolitik/wirtschaftspolitik/Wettbewerbspolitik/staat-und-wettbewerb.html](http://www.seco.admin.ch/seco/fr/home/wirtschaftslage---wirtschaftspolitik/wirtschaftspolitik/Wettbewerbspolitik/staat-und-wettbewerb.html).

<sup>43</sup> OCDE (2016), *State-Owned Enterprises as Global Competitors : A Challenge or an Opportunity ?*, Éditions OCDE, Paris, p. 14.

<sup>44</sup> Pour quelques exemples, cf. ch. 4 du rapport du Conseil fédéral (2017).

<sup>45</sup> Cf. notamment OCDE (2015), *Principes de gouvernement d'entreprise du G20 et de l'OCDE*, Éditions OCDE, Paris, disponible à l'adresse : <https://doi.org/10.1787/9789264236905-fr> ; OCDE (2015), *Lignes directrices de l'OCDE sur la gouvernance des entreprises publiques*, Éditions OCDE, Paris, disponible à l'adresse : <https://doi.org/10.1787/9789264244221-fr>.

<sup>46</sup> Cf. stratégie nationale de protection de la Suisse contre les cyberrisques pour les années 2018 à 2022, disponible à l'adresse : [www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/communiques.msg-id-70482.html](http://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/communiques.msg-id-70482.html).

respionnage et le cybersabotage ne dépendent pas de la nationalité du propriétaire de l'entreprise et peuvent survenir même lorsque l'entreprise est détenue par l'État. Le contrôle des investissements ne serait donc pas un outil adapté, étant donné qu'il ne permettrait probablement pas d'empêcher ces cyberrisques.

Pour écarter ces menaces, il faut par conséquent recourir à des instruments de la politique en matière de sécurité hors politique économique<sup>47</sup>. Dans ce contexte, le Service de renseignement de la Confédération et les autorités de poursuite pénale jouent un rôle central. Dans son rapport d'août 2016 intitulé « La politique de sécurité de la Suisse »<sup>48</sup>, le Conseil fédéral était déjà parvenu à la conclusion qu'il n'était pas nécessaire, sous l'angle de la politique de sécurité, d'adapter la politique économique en général ni des parties de celle-ci, telles que l'approvisionnement économique du pays ou le contrôle des exportations. Il ne voit actuellement aucune raison de s'écarter de cette appréciation. Par ailleurs, il tient compte de l'importance croissante des cyberrisques par le biais de sa stratégie nationale de protection de la Suisse contre les cyberrisques pour les années 2018 à 2022<sup>49</sup>.

#### 4. Aperçu des autres réglementations sur les investissements étrangers applicables en Suisse

##### 4.1. Introduction

Il n'est pas nécessaire d'introduire en Suisse un contrôle des investissements par l'examen systématique des projets d'investissement pour pallier la menace que la vente d'infrastructures critiques ferait peser sur la sécurité nationale (cf. ch. 3.2).

On ne saurait parler de possibilités illimitées de reprises d'entreprises, même pour les entreprises qui ne sont pas rangées parmi les infrastructures critiques. Le présent chapitre complète le ch. 3.2 et fait état d'autres réglementations sectorielles (ch. 4.2) et intersectorielles (ch. 4.3) propres à empêcher que des investisseurs étrangers prennent facilement le contrôle d'entreprises.

Un indice calculé par l'OCDE, qui mesure le caractère restrictif des règles imposées par les pays en matière d'investissements directs étrangers, montre également que les possibilités de reprises d'entreprises ne sont pas illimitées. La Suisse obtient dans cet indice un degré de restrictivité de 0,083 sur une échelle de 0 (ouvert) à 1 (fermé), qui indique une grande ouverture. Néanmoins, par rapport à des pays de l'OCDE et/ou de l'UE, elle fait plutôt partie des pays restrictifs, et se montre même plus restrictive que la moyenne de l'OCDE (cf. figure 5, colonne de gauche).

Il convient cependant de remarquer qu'une comparaison basée sur cet indice soulève deux difficultés. Premièrement, seules les restrictions évidentes sont prises en compte, alors que d'autres aspects ont également une influence sur le climat des investissements, par exemple le cadre politique ou économique. Deuxièmement, les mécanismes de contrôle qui existent pour des raisons de sécurité nationale ne sont pas considérés. Le ch. 8 donne à ce sujet un aperçu des pays avancés qui disposent d'un tel mécanisme et de ceux qui n'en disposent pas.

Dans une enquête du Forum économique de Davos (WEF) réalisée auprès de chefs d'entreprise (Executive Opinion Survey), la Suisse fait très bonne figure dans la comparaison entre les pays considérés en ce qui concerne les règles et réglementations sur les investissements directs (cf. figure 5, colonne de droite). Contrairement à l'indice de l'OCDE, il s'agit toutefois

---

<sup>47</sup> Dans le cadre de la politique en matière de sécurité, la politique économique joue elle aussi un rôle, notamment en ce qui concerne le contrôle des exportations, les sanctions et l'approvisionnement économique du pays. La politique économique permet en particulier, par des contrôles à l'exportation et des sanctions, d'empêcher que des systèmes et des composants d'armes ne parviennent à des destinataires indésirables ou que des biens à double usage ne soient utilisés abusivement pour la fabrication d'armes de destruction massive ou autres. De plus, par le biais de l'approvisionnement économique du pays, elle veille à pallier les problèmes d'approvisionnement durables et à large échelle.

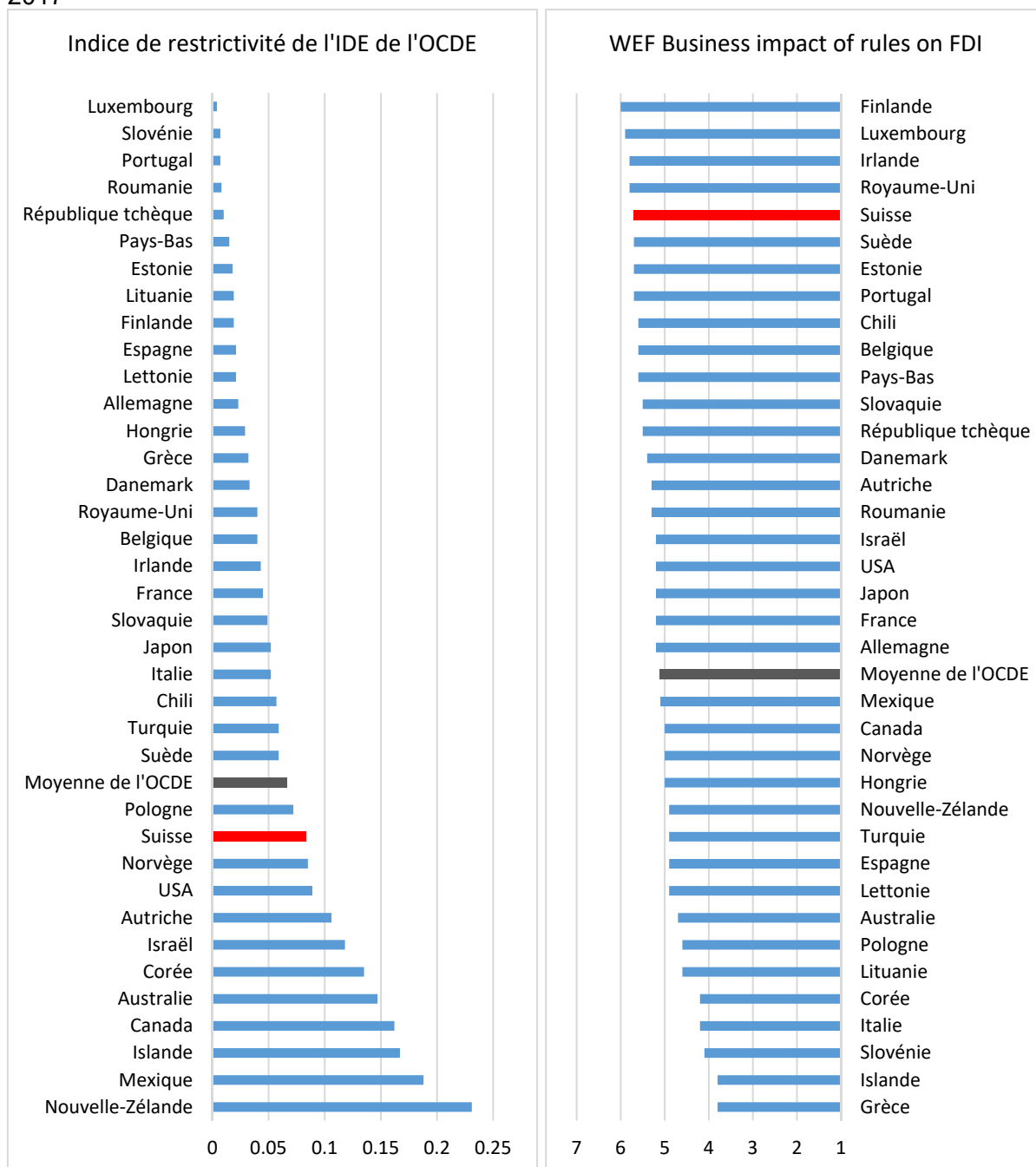
<sup>48</sup> Cf. « La politique de sécurité de la Suisse », rapport du Conseil fédéral du 24 août 2016, disponible à l'adresse : [www.news.admin.ch/news/message/attachments/45069.pdf](http://www.news.admin.ch/news/message/attachments/45069.pdf).

<sup>49</sup> Disponible à l'adresse : [www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/communiques.msg-id-70482.html](http://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/communiques.msg-id-70482.html).

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

d'un indicateur « mou », car la question posée porte sur l'appréciation subjective de l'impact de la réglementation sur l'IDE.

Figure 5 : Indice de restrictivité de l'IDE de l'OCDE et WEF Business impact of rules on FDI, 2017



Sources : OCDE et WEF. Remarque : l'indice de l'OCDE évalue le caractère restrictif des règles sur une échelle de 0 (ouvert) à 1 (fermé). L'indice du WEF se fonde sur les résultats de l'enquête menée auprès de chefs d'entreprise, auxquels on a posé la question suivante : dans quelle mesure les règles et réglementations concernant les investissements directs étrangers sont-elles restrictives dans votre pays ? L'échelle va de 1 (très restrictif) à 7 (pas du tout restrictif).

### 4.2. Réglementations sectorielles

#### 4.2.1. Acquisition d'immeubles – Lex Koller

La lex Koller<sup>50</sup> limite l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger dans le but de prévenir l'emprise étrangère sur le sol suisse<sup>51</sup>. L'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger est subordonnée à une autorisation de l'autorité désignée par le canton. Une autorisation peut être accordée uniquement pour les raisons prévues par la LFAIE ou la loi cantonale. Un acte juridique est soumis au régime de l'autorisation si les trois conditions cumulatives suivantes sont remplies :

1. L'acquéreur doit être une personne à l'étranger au sens de la LFAIE ou être dominé par une telle personne (assujettissement subjectif). Une personne morale ou une société sans personnalité juridique mais ayant la capacité d'acquérir a une position dominante lorsque, en raison de l'importance de sa participation financière, de l'étendue de son droit de vote ou pour d'autres raisons, elle peut exercer une influence prépondérante sur l'administration ou la gestion<sup>52</sup>.
2. L'objet de l'acte juridique doit être un immeuble soumis à autorisation (assujettissement objectif selon l'affectation de l'immeuble). Les immeubles utilisés dans un but économique, à savoir les immeubles servant d'établissement stable, peuvent être acquis sans autorisation<sup>53</sup>.
3. Le droit obtenu doit être assimilé à une acquisition d'immeuble au sens de la LFAIE (assujettissement objectif selon le type de droit). Cela concerne non seulement le transfert d'immeubles dans le registre foncier, mais encore, d'un point de vue économique, tout acte juridique qui confère à une personne à l'étranger une position analogue à celle du propriétaire d'un immeuble. À titre d'exemple, financer l'acquisition d'un immeuble par une personne à l'étranger peut ainsi déjà être soumis au régime de l'autorisation. À noter également que l'acquisition d'un droit de propriété ou d'usufruit sur une seule part d'une personne morale dont le but réel est l'acquisition d'immeubles et dont les parts ne sont pas cotées auprès d'une bourse en Suisse est déjà soumise à autorisation<sup>54</sup>.

Les parties contractantes et d'autres personnes ayant un intérêt digne de protection peuvent attaquer auprès de l'instance cantonale de recours les décisions de l'autorité cantonale qui accorde les autorisations. Et les décisions de cette dernière peuvent faire l'objet d'un recours auprès du Tribunal fédéral. Le même droit est réservé à la commune sur le territoire de laquelle l'immeuble est situé ou, si celle-ci renonce à recourir ou retire son recours, à l'Office fédéral de la justice<sup>55</sup>.

Un acte juridique soumis à autorisation est nul lorsque l'autorisation a été refusée ou révoquée, lorsque la réquisition d'inscription au registre foncier est écartée ou lorsque l'acquéreur exécute l'acte juridique sans demander une autorisation ou avant que celle-ci ne passe en force. En cas de nullité, les prestations promises ne sont pas exigibles, mais les prestations fournies peuvent être répétées dans le délai d'un an<sup>56</sup>. Si les parties n'agissent pas d'elles-mêmes, l'autorité cantonale habilitée à recourir ou l'Office fédéral de la justice peut intenter une action en rétablissement de l'état antérieur ou ordonner une réalisation forcée<sup>57</sup>. Les actes visant à éluder le régime de l'autorisation, la fourniture d'indications inexactes ou incomplètes à une autorité compétente, au registre foncier ou au registre du commerce ainsi que l'inobservation

<sup>50</sup> Loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (LFAIE ; RS 211.412.41).

<sup>51</sup> Cf. art. 1 LFAIE.

<sup>52</sup> Une personne morale est présumée être dominée par des personnes à l'étranger lorsque celles-ci possèdent plus d'un tiers du capital d'une société, disposent de plus d'un tiers des voix ou que des prêts importants leur ont été accordés. Pour d'autres faits établissant cette présomption, se référer à l'art. 6 LFAIE.

<sup>53</sup> Cf. art. 2, al. 2, let. a, LFAIE.

<sup>54</sup> Cf. art. 4, al. 1, let. e, LFAIE.

<sup>55</sup> Cf. art. 20 et 21 LFAIE.

<sup>56</sup> Cf. art. 26 LFAIE.

<sup>57</sup> Cf. art. 27 LFAIE.

des charges, le refus de fournir des renseignements et de produire des moyens de preuve sont passibles de sanctions pénales<sup>58</sup>.

L'initiative parlementaire 16.498 Badran<sup>59</sup> demande aujourd'hui que les infrastructures stratégiques du secteur énergétique (centrales hydrauliques, réseaux électriques et gaziers) soient soumises à la lex Koller. Ce sont, aux termes de l'initiative, des infrastructures de monopole qui revêtent une importance cruciale pour l'indépendance et la sécurité de l'approvisionnement et dont la vente à des personnes à l'étranger doit être exclue pour des raisons d'intérêt général, sauf exception justifiée. Il a été donné suite à cette initiative parlementaire, et l'administration a été chargée de présenter une proposition en vue de la mise en œuvre législative de ses objectifs.

### 4.2.2. Droit des marchés financiers

Les lois sur les marchés financiers<sup>60</sup> contiennent également quelques dispositions visant les investisseurs étrangers, qui viennent compléter les dispositions applicables aux banques d'importance systémique et aux infrastructures des marchés financiers d'importance systémique présentées au ch. 3.2.

Les banques qui ont passé en mains étrangères doivent solliciter l'autorisation complémentaire de la FINMA<sup>61</sup>. Une nouvelle autorisation complémentaire est également nécessaire en cas de changement dans les détenteurs étrangers des participations qualifiées<sup>62</sup>. Les membres de l'administration et de la direction de la banque sont tenus de communiquer à la FINMA tout fait permettant de conclure à une domination étrangère de l'établissement ou à une modification dans l'état des personnes détenant des participations qualifiées<sup>63</sup>. La violation de cette obligation d'annoncer est passible d'une sanction prévue par le droit de la surveillance et le droit pénal<sup>64</sup>.

En outre, les lois sur les marchés financiers prévoient que les personnes détenant une participation qualifiée à un établissement financier suisse ou à une infrastructure des marchés financiers suisse jouissent d'une bonne réputation et que leur influence n'est pas de nature à s'exercer au détriment d'une gestion prudente et saine<sup>65</sup>. À cette réglementation s'ajoute l'obligation d'annoncer les détenteurs d'une participation qualifiée à la FINMA, sous peine de sanctions pénales<sup>66</sup>.

La FINMA doit évaluer au cas par cas les participations à des établissements financiers suisses en fonction des circonstances. Si elle parvient à la conclusion que la participation compromet le caractère irréprochable de l'activité, elle peut faire appel à tous les instruments de surveillance prévus par la LFINMA<sup>67</sup>. En droit bancaire, elle peut également décider une suspension de l'exercice des droits de vote<sup>68</sup>. En droit des assurances, la FINMA peut interdire une participation ou la subordonner à des conditions lorsqu'elle risque, en raison de sa nature

---

<sup>58</sup> Cf. art. 28 ss. LFAIE.

<sup>59</sup> Iv. pa. 16.498 Badran « Soumettre les infrastructures stratégiques du secteur énergétique à la lex Koller » (cf. <https://www.parlament.ch/fr/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefte?AffairId=20160498>).

<sup>60</sup> Cf. art. 1, al. 1, LFINMA (RS **956.1**).

<sup>61</sup> Cf. art. 3<sup>er</sup> de la loi sur les banques (LB ; RS **952.0**).

<sup>62</sup> Aux termes de la législation sur les marchés publics, le détenteur d'une participation qualifiée est celui qui détient, directement ou indirectement, dans un établissement financier ou une infrastructure des marchés financiers au moins 10 % du capital ou des droits de vote, ou qui de toute autre manière peut exercer une influence notable sur la gestion des affaires.

<sup>63</sup> Cf. art. 3<sup>er</sup> LB.

<sup>64</sup> Cf. art. 49 LB.

<sup>65</sup> Cf. p. ex. art. 3, al. 2, let. c<sup>bis</sup>, LB, art. 14, al. 1, let. b, de la loi sur les placements collectifs (LPCC ; RS **951.31**), art. 9, al. 3, de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF ; RS **958.1**).

<sup>66</sup> L'obligation d'annoncer vis-à-vis de la FINMA est requise non seulement en cas d'acquisition ou de cession d'une participation qualifiée, mais aussi en cas d'augmentation ou de diminution de celle-ci au point que les seuils de 20, 33 ou 50 % du capital ou des voix soient atteints ou dépassés ou ne soient plus atteints.

<sup>67</sup> RS **956.1**

<sup>68</sup> Cf. art. 23<sup>er</sup> LB.

ou de son importance, d'être préjudiciable à l'entreprise d'assurance ou de porter atteinte aux intérêts des assurés<sup>69</sup>.

### 4.3. Réglementations intersectorielles

#### 4.3.1. Droit international

Contrairement au commerce des marchandises (Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce/GATT)<sup>70</sup> et à la propriété intellectuelle (Accord sur les aspects des droits de propriété intellectuelle qui touchent au commerce/ADPIC)<sup>71</sup>, aucun accord multilatéral ne réglemente de façon exhaustive l'accès aux marchés en matière d'investissement. Dans le « cycle de vie » d'un investissement, il faut faire la distinction entre la phase de préinvestissement ou d'investissement (phase d'accès au marché) et la phase qui suit l'investissement (protection de l'investissement réalisé), car le cadre juridique international régissant les mesures de l'État varie selon les phases.

Les accords et les réglementations présentées ci-après contiennent des dispositions qui permettent de déroger aux obligations de droit international, par exemple pour protéger la sécurité nationale ou sauvegarder la vie, la santé et l'ordre public. Ces instruments ne font pas de distinction entre prestataires de services publics ou privés, à moins que les premiers ne fournissent des prestations régaliennes.

Dans la phase de préinvestissement ou d'investissement, la Suisse a pris des engagements dans les accords suivants :

#### AGCS

L'Accord général sur le commerce des services (AGCS) de l'OMC règle, dans le secteur des services, l'accès des investissements des fournisseurs de services d'un membre « grâce à une présence commerciale » sur le territoire de tout autre membre<sup>72</sup>. L'expression « présence commerciale » s'entend de tout type d'établissement commercial ou professionnel, y compris sous la forme « de la constitution, de l'acquisition ou du maintien d'une personne morale, ou de la création ou du maintien d'une succursale ou d'un bureau de représentation [...] »<sup>73</sup>.

L'accord impose aux États notamment le principe général de la nation la plus favorisée<sup>74</sup> ainsi que des engagements individuels et spécifiques à des secteurs concernant l'accès aux marchés<sup>75</sup> et le traitement national<sup>76</sup>. Chaque État membre énumère dans une liste individuelle d'engagements les secteurs dans lesquels il contracte des engagements spécifiques concernant l'accès aux marchés et le traitement national. Un État membre peut toutefois introduire, à l'intérieur de ces secteurs, quelques réserves concernant l'accès aux marchés et le traitement national. Si un secteur ne figure pas sur la liste d'engagements d'un membre, cet État

<sup>69</sup> Cf. art. 21, al. 4, de la loi sur la surveillance des assurances (LSA ; RS 961.01).

<sup>70</sup> RS 0.632.21

<sup>71</sup> RS 0.632.20

<sup>72</sup> Cf. AGCS : RS 0.632.20, p. 325 ss., art. I, al. 2, let. C, AGCS.

<sup>73</sup> Art. XXVIII, al. d), AGCS. L'acquisition d'une participation à une entreprise représente une « présence commerciale » lorsque 50 % au moins du capital propre a été acquis (cf. art. XXVIII, al. n) i), AGCS) ou lorsqu'une participation a la capacité « de nommer une majorité des administrateurs, ou [est] autrement habilitée en droit à diriger ses opérations » (contrôle effectif).

<sup>74</sup> Le principe de la nation la plus favorisée (art. II, al. 1, AGCS) impose l'égalité de traitement pour tous les membres : lorsqu'un membre accorde une facilitation commerciale à un autre État (membre ou non), il doit l'accorder aussi à tous les membres. Exceptions importantes : les accords de libre-échange et les unions douanières qui satisfont aux prescriptions de l'art. V AGCS ainsi que les préférences accordées aux pays en développement. Les mesures décrites dans l'annexe mentionnée à l'art. II, al. 2, AGCS permettent à un État d'ignorer, dans ce domaine, le principe de la nation la plus favorisée.

<sup>75</sup> Le principe de l'accès aux marchés (art. XVI AGCS) oblige les membres des secteurs visés à ne pas appliquer de limitations quantitatives, par exemple sous forme de contingents numériques, de monopoles ou de droits exclusifs, ni à prendre des mesures qui limitent certaines formes de personnes morales ou la participation de capital étranger.

<sup>76</sup> Le principe du traitement national (art. XVII AGCS) impose la non-discrimination entre services et prestataires de services indigènes et étrangers lorsqu'ils sont comparables.



ne contracte aucun engagement dans ce domaine. Un engagement en rapport avec une présence commerciale implique que les États membres autorisent le transfert de capitaux lié à l'établissement et au maintien d'une présence commerciale<sup>77</sup>.

Les engagements spécifiques dans un secteur donné peuvent être annulés si une compensation est accordée dans d'autres secteurs et si les États membres concernés par les modifications y consentent<sup>78</sup>. En vertu des exceptions générales, un État membre peut en outre prendre des mesures nécessaires « [...] au maintien de l'ordre public »<sup>79</sup>, « à la protection de la santé et de la vie des personnes [...] »<sup>80</sup> ou « pour assurer le respect des lois ou réglementations »<sup>81</sup>. Il y a lieu de tenir compte que la réserve relative à l'ordre public doit être comprise au sens étroit et que, de ce fait, « elle ne peut être invoquée que dans les cas où une menace véritable et suffisamment grave pèse sur l'un des intérêts fondamentaux de la société »<sup>82</sup>. Outre ces exceptions générales, il y a également des exceptions concernant la sécurité<sup>83</sup>, selon lesquelles notamment un membre ne doit pas être empêché de prendre toutes mesures qu'il estimera nécessaires à la protection des intérêts essentiels de sa sécurité. Cette exception, également conçue au sens étroit, concerne les mesures se rapportant explicitement à l'approvisionnement des forces armées, aux matières fissibles et fusionnables, et celles appliquées en temps de guerre ou en d'autres cas de grave tension internationale<sup>84</sup>. Toutefois, il n'existe pas encore de jurisprudence au sujet de l'interprétation de cet article.

Pour introduire un contrôle des investissements, la Suisse devrait modifier sa liste d'engagements au titre de l'AGCS et, le cas échéant, ses accords de libre-échange (cf. ci-après) et offrir une compensation à ses partenaires commerciaux. Justifier une nouvelle restriction fondée sur les dispositions dérogatoires concernant la protection de la sécurité nationale serait toutefois difficile en raison de la conception étroite des faits dans l'AGCS et pourrait susciter d'éventuelles plaintes ou contre-mesures.

### Accords de libre-échange

Au-delà de son activité au niveau multilatéral dans le cadre de l'OMC, la Suisse conclut également, dans le cadre de l'AELE et en partie dans le cadre bilatéral, des accords de libre-échange qui fixent les règles d'accès de part et d'autre pour les investissements (présence) dans le secteur des services et dans les secteurs autres que les services (fabrication de biens, production d'énergie, mines, etc.). Les accords de libre-échange reposent sur une exception au principe de la nation la plus favorisée appliqué à l'OMC, selon lequel un traitement préférentiel est accordé aux parties contractantes par rapport au cadre multilatéral. L'AGCS permet les accords de libre-échange, à condition qu'il s'agisse d'une libéralisation « étendue » (sur le plan des secteurs) et « profonde » (en termes de degré de libéralisation) du commerce des services<sup>85</sup>.

Dans les accords de libre-échange de la Suisse, les engagements concernant l'accès aux marchés et le traitement national dans le domaine des services sont pour l'essentiel conformes aux engagements au titre de l'AGCS (cf. plus haut) et vont ponctuellement au-delà de ceux-ci dans des secteurs à caractère bilatéral. Les engagements dans les secteurs autres que les services se limitent au traitement national et au libre transfert de capitaux. Toutefois, les engagements relatifs au traitement national s'appliquent uniquement aux secteurs dans lesquels

---

<sup>77</sup> Note 8 concernant l'art. XVI AGCS : « Si un membre contracte un engagement en matière d'accès aux marchés en relation avec la fourniture d'un service suivant le mode de fourniture visé à l'alinéa 2 c) de l'article premier, il s'engage par là à permettre les transferts de capitaux connexes vers son territoire. »

<sup>78</sup> Procédure de déconsolidation, art. XXI, al. 2 a), AGCS

<sup>79</sup> Art. XIV, al. a), AGCS

<sup>80</sup> Art. XIV, al. b), AGCS

<sup>81</sup> Art. XIV, al. c), AGCS

<sup>82</sup> Note 5 concernant l'art. XIV, al. a), AGCS : « L'exception concernant l'ordre public ne peut être invoquée que dans les cas où une menace véritable et suffisamment grave pèse sur l'un des intérêts fondamentaux de la société. »

<sup>83</sup> Art. XIVbis AGCS

<sup>84</sup> Art. XIVbis, al. b) i) à iii), AGCS

<sup>85</sup> Art. V AGCS

la Suisse n'a pas émis de réserves. Les réserves de la Suisse concernent l'acquisition d'immeubles, certaines dispositions du droit des sociétés et certaines prescriptions dans le secteur de l'énergie. Les accords de libre-échange contiennent dans ces deux derniers secteurs une clause dérogatoire calquée sur l'AGCS, selon laquelle l'accord ne porte pas atteinte au droit des États contractants d'appliquer les mesures nécessaires à la protection de l'ordre public ou de leurs propres intérêts essentiels de sécurité.

### Dispositif réglementaire de l'OCDE

Les pays de l'OCDE doivent respecter les réglementations de l'OCDE qui ne se limitent pas aux services. Sur le plan du droit international, la marge de manoeuvre de la Suisse est limitée par le Code de l'OCDE de libération des mouvements de capitaux de 1961 (code)<sup>86</sup>. Le code renferme tous les transferts de capitaux à court et long terme, y compris les investissements directs. Depuis 1984, la définition des investissements directs étrangers s'étend également au droit d'établissement. Par exemple, les restrictions d'acquisition de participations par des étrangers font l'objet d'engagements de libéralisation. La disposition concernant les mesures de libéralisation du code<sup>87</sup> donne la possibilité aux États membres de l'OCDE d'émettre des réserves. La Suisse en a fait usage dans quelques domaines (radio et télévision, distribution et exploitation de films, navigation aérienne, instruction publique, prestations de santé, énergie hydraulique et énergie nucléaire). Les pays membres de l'OCDE se sont déclarés prêts, dans le cadre du code, à n'introduire aucune nouvelle entrave (engagement de « standstill »). Les réserves liées aux obligations du code peuvent être levées en tout ou en partie, mais ne peuvent pas être étendues ou complétées<sup>88</sup>. La disposition concernant l'ordre public et la sécurité<sup>89</sup> établit clairement que les engagements de libéralisation ne doivent pas empêcher un État membre de prendre les mesures nécessaires au maintien de l'ordre public ou à la protection d'intérêts essentiels de sa sécurité<sup>90</sup>. Enfin, selon la disposition relative à la non-discrimination<sup>91</sup>, les États contractants ne peuvent pas, dans leurs engagements de libéralisation et leurs mesures, introduire des discriminations entre les pays membres de l'OCDE<sup>92</sup>.

#### 4.3.2. Droit des cartels

La loi suisse sur les cartels s'applique à toute entreprise de droit privé et de droit public, indépendamment de sa forme juridique ou de son organisation et de son régime de propriété. Les règles relevant du droit des cartels sont donc également applicables aux entreprises détenues par des États étrangers. La Commission de la concurrence (COMCO) peut interdire une concentration d'entreprises ou l'autoriser moyennant des conditions ou des charges lorsque la concentration crée ou renforce une position dominante capable de supprimer une concurrence efficace<sup>93</sup>. De plus, la concentration ne doit pas provoquer une amélioration des conditions de concurrence sur un autre marché, qui l'emporte sur les inconvénients de la position dominante.

Le remplacement, souhaité par le Conseil fédéral<sup>94</sup>, du test de dominance par le test SIEC (Significant Impediment to Effective Competition) exige une modification du critère d'interven-

---

<sup>86</sup> Pour améliorer progressivement les conditions-cadre régissant les transactions de capitaux, l'établissement d'entreprises et la fourniture transfrontalière de services, l'OCDE a rédigé en 1961 le Code de la libération des mouvements de capitaux et le Code de la libération des opérations invisibles courantes. Ces deux codes autorisent certaines réserves, qui doivent figurer dans les annexes. L'AGCS couvre largement le champ d'application du Code de l'OCDE de la libération des opérations invisibles courantes.

<sup>87</sup> Cf. art. 2 du code.

<sup>88</sup> Cela est applicable en général et pour toutes les transactions relevant du code, à quelques exceptions près (certaines nouvelles obligations, procédures dérogatoires spéciales en vue de tenir compte de difficultés économiques et financières temporaires, etc.).

<sup>89</sup> Cf. art. 3 du code.

<sup>90</sup> « [...] les mesures qu'il estime nécessaires :

- au maintien de l'ordre public ou à la protection [...] de la sécurité ;
- à la protection des intérêts essentiels de sa sécurité ; [...] »

<sup>91</sup> Cf. art. 9 du code.

<sup>92</sup> L'art. 10 du code prévoit une exception à ce principe en faveur des unions douanières et monétaires.

<sup>93</sup> Cf. art. 10, al. 2, LCart.

<sup>94</sup> Par décision du 22 juin 2016, le Conseil fédéral a décidé de préparer un projet de modernisation du contrôle des concentrations (cf. le rapport du Conseil fédéral du 22 juin 2016 en réponse au postulat 14.3014 « Simplifier les

tion de la COMCO, selon lequel il ne serait plus nécessaire d'être en présence d'un comportement de nature à supprimer la concurrence, mais simplement à l'entraver notablement. En revanche, le changement de système n'affecte pas l'appréciation des concentrations d'entreprises sous l'angle économique. Pour faire cas des intérêts non économiques, comme la sécurité nationale, l'actuel droit des cartels prévoit uniquement la compétence du Conseil fédéral d'autoriser une concentration interdite par la COMCO si l'intérêt public l'exige ; songeons par exemple à la sécurité de l'approvisionnement dans le secteur énergétique<sup>95</sup>. Mais, à l'inverse, le Conseil fédéral n'est pas habilité à invoquer l'intérêt public pour interdire des projets de concentration d'entreprises qui satisfont aux conditions de la loi<sup>96</sup>.

### 4.3.3. Droit des sociétés

Avec la restriction statutaire de la transmissibilité (restriction à la transmissibilité) des actions nominatives<sup>97</sup> et la limitation du droit de vote dans les statuts<sup>98</sup>, le droit de la société anonyme offre aux assemblées générales deux instruments permettant de peser sur la composition et l'influence de l'actionnariat. La restriction de la transmissibilité des actions nominatives peut également être combinée avec des actions à droit de vote privilégié<sup>99</sup> et les dispositions statutaires correspondantes peuvent être garanties par des mesures d'accompagnement, par exemple des prescriptions concernant le quorum ou des conventions d'actionnaires.

Dans le cas des sociétés ouvertes au public, les restrictions à la transmissibilité peuvent être fixées dans les statuts afin de limiter l'influence des grands investisseurs ; la limitation de pourcentage empêche l'émergence de grands actionnaires ou d'actionnaires de contrôle.

La limitation statutaire du droit de vote permet également de réduire l'influence de certains actionnaires, en ce sens que le droit de vote ne peut plus augmenter à partir d'un certain montant de capital investi. Toutefois, selon le principe de l'autonomie privée et sans prescriptions légales (spéciales), l'introduction de clauses de plafonnement des droits de vote est également laissée à l'appréciation de l'assemblée générale.

Le droit de la société anonyme offre donc des instruments préventifs permettant d'influer sur la composition de l'actionnariat. Il appartient aux propriétaires de l'entreprise de mettre à profit ces outils. L'État n'a pas la possibilité d'exercer davantage d'influence par l'intermédiaire du droit de la société anonyme, à moins de posséder lui-même une participation dans l'entreprise concernée et de pouvoir ainsi, en tant qu'actionnaire, influencer sur ses statuts, sa structure et son comportement sur le marché. La révision en cours du droit de la société anonyme ne prévoit pas non plus de nouvelles restrictions pour les investisseurs étrangers. Le droit de la société anonyme doit rester libéral à cet égard<sup>100</sup>.

---

formalités douanières et favoriser les importations parallèles grâce à la reconnaissance d'autres documents permettant d'attester de l'origine d'un produit », disponible sur [https://www.seco.admin.ch/seco/fr/home/Publikationen\\_Dienstleistungen/Publikationen\\_und\\_Formulare/konsum-und-preise/Preisunterschiede/behinderung-von-parallelimporten.html](https://www.seco.admin.ch/seco/fr/home/Publikationen_Dienstleistungen/Publikationen_und_Formulare/konsum-und-preise/Preisunterschiede/behinderung-von-parallelimporten.html)).

<sup>95</sup> Cf. art. 11 LCart.

<sup>96</sup> Contrairement au droit suisse sur les cartels, le règlement (CE) n° 139/2004 du Conseil du 20 janvier 2004 relatif au contrôle des concentrations entre entreprises (règlement CE sur les concentrations) offre la possibilité aux États membres de prendre des mesures appropriées pour protéger la sécurité publique, la pluralité des médias et les règles prudentielles (et même d'interdire une concentration adoptée par la Commission européenne), dans la mesure où ces raisons sont compatibles avec les principes généraux et les autres dispositions du droit communautaire (art. 21, par. 4, du règlement). Les décisions en question sont soumises à l'examen de la Commission européenne (cf. CJCE coll. 2008, I-41). Si un État membre fait valoir d'autres intérêts publics à interdire des concentrations, il doit les communiquer à la Commission européenne, qui peut refuser de telles requêtes. La disposition dérogatoire est interprétée de manière très restrictive par la Commission européenne ; p. ex. les « intérêts nationaux » ou les « secteurs stratégiques » qui ne sont pas définis plus précisément ne sont pas des intérêts dignes de protection.

<sup>97</sup> Cf. art. 685a ss. CO (RS 220).

<sup>98</sup> Cf. art. 692, al. 2, OR.

<sup>99</sup> Cf. art. 693 CO.

<sup>100</sup> Cf. le message du 23 novembre 2016 concernant la modification du code des obligations (16.077), p. 391 ss., disponible sur <https://www.admin.ch/opc/fr/federal-gazette/2017/353.pdf>.

### 4.3.4. Droit relatif à la publicité et aux offres publiques d'acquisition

#### *Droit en matière de publicité des participations*

Les investisseurs qui acquièrent ou aliènent les actions d'une société ayant son siège en Suisse et qui, à la suite de cette opération, atteignent ou franchissent, vers le haut ou vers le bas, les seuils des droits de vote<sup>101</sup> doivent le déclarer à la société et à la bourse suisse auprès de laquelle sont cotés leurs titres de participation<sup>102</sup>.

L'obligation de déclarer sert en première ligne à garantir la transparence de la structure de l'actionariat des sociétés cotées en bourse et à révéler à temps les intentions d'acquisition<sup>103</sup>. Elle ne permet pas, en revanche, de restreindre ou d'exclure les participations de certains investisseurs.

La violation intentionnelle de l'obligation de déclarer est punie d'une amende pouvant aller jusqu'à 10 millions de francs. En cas de violation par négligence, une peine pécuniaire de 100 000 francs au plus est prévue<sup>104</sup>. Lorsque des indices suffisants laissent supposer qu'une personne ne respecte pas son obligation de déclarer, la FINMA peut prononcer une suspension du droit de vote et une interdiction d'achat<sup>105</sup>. Elle dispose par ailleurs de tous les instruments de surveillance prévus par la loi sur la surveillance des marchés financiers pour entamer des procédures à l'encontre d'une violation de l'obligation de déclarer<sup>106</sup>.

#### *Droit des offres publiques d'acquisition*

Quiconque fait une offre publique d'acquisition<sup>107</sup> portant sur les titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse<sup>108</sup> et dont au moins une partie des titres de participation sont cotés à une bourse suisse est soumis aux dispositions sur les offres publiques d'acquisition<sup>109</sup>, peu importe qu'il s'agisse d'une offre publique d'acquisition amicale ou hostile. Les dispositions en matière d'offre publique d'acquisition définissent notamment les obligations de l'offrant et des sociétés visées. L'offrant est ainsi tenu de présenter l'offre par la publication d'un prospectus, qui doit contenir des informations exactes et complètes, et de traiter sur un pied d'égalité tous les détenteurs de titres de participation de la même catégorie<sup>110</sup>.

L'obligation de présenter une offre (offre obligatoire) mérite à cet égard une attention particulière. En effet, quiconque, directement, indirectement ou de concert avec des tiers acquiert des titres de participation qui, ajoutés à ceux qu'il détient, lui permettent de dépasser le seuil de 33⅓ % des droits de vote doit présenter une offre portant sur tous les titres de participation cotés de cette société<sup>111</sup>. Ces offres obligatoires sont en outre soumises à d'autres règles, notamment en ce qui concerne le prix<sup>112</sup>.

Le contrôle du respect des dispositions relatives aux offres publiques d'acquisition dans les cas d'espèce incombe à la Commission des offres publiques d'acquisition<sup>113</sup>. Celle-ci n'a pas seulement la compétence de statuer sur la légalité des offres publiques d'acquisition, elle dé-

<sup>101</sup> Les seuils sont de 3, 5, 10, 15, 20, 25, 33⅓, 50 ou 66⅔ %.

<sup>102</sup> Cf. art. 120 LIMF ; RS 958.1. Cela peut parfois s'appliquer à des actions de sociétés étrangères. S'agissant des actions cotées sur SIX Swiss Exchange, ces informations peuvent être consultées sur <https://www.six-exchange-regulation.com/fr/home/publications/significant-shareholders.html>.

<sup>103</sup> Cf. JUTZI/SCHÄREN, in : Sethe/Favre/Hess/Kramer/Schott (éd.), *Kommentar zum Finanzmarktinfrastukturge-setz*, Zurich/Bâle/Genève, 2017, art. 120 n° 2 ss.

<sup>104</sup> Cf. art. 151 LIMF. Le projet de loi du Conseil fédéral pour la LIMF prévoyait de reprendre le cadre légal alors en vigueur (amende de 1 million de francs au plus).

<sup>105</sup> Cf. art. 144 LIMF.

<sup>106</sup> Cf. art. 24 ss. LFINMA.

<sup>107</sup> Cf. la définition à l'art. 2, let. i, LIMF.

<sup>108</sup> Les dispositions peuvent aussi, suivant les cas, s'appliquer aux titres de participation d'entreprises ayant leur siège à l'étranger (cf. art. 123 LIMF).

<sup>109</sup> Cf. art. 125 ss. LIMF.

<sup>110</sup> Cf. art. 127, al. 1 et 2, LIMF.

<sup>111</sup> Cf. art. 135, al. 1, LIMF. Cf. toutefois les possibilités prévues par des clauses d'*opting out* (art. 125, al. 3 et 4, LIMF) ou d'*opting up* (art. 135, al. 1, LIMF).

<sup>112</sup> Cf. art. 135, al. 2, LIMF.

<sup>113</sup> Cf. art. 126, al. 3, LIMF.

cide aussi si l'offre est obligatoire, ou, s'il est possible, le cas échéant, d'accorder une dérogation à l'obligation de présenter une offre. Les décisions de la commission peuvent faire d'objet d'un recours en première instance devant la FINMA et en deuxième instance auprès du Tribunal administratif fédéral<sup>114</sup>.

Les dispositions concernant les offres publiques d'acquisition et l'obligation de présenter une offre en particulier n'ont pas pour objectif d'encourager ou d'empêcher les acquisitions. Elles visent en première ligne à protéger les actionnaires minoritaires, qui doivent pouvoir se retirer à un prix adéquat lors d'un changement de contrôle<sup>115</sup>.

Quiconque ne se soumet pas, intentionnellement, à une décision exécutoire en constatation de l'obligation de présenter une offre est puni d'une amende de 10 millions au plus. Les sociétés visées et les détenteurs d'une participation qualifiée dans des sociétés visées qui se rendent coupables d'une violation encourent également une peine<sup>116</sup>.

### 5. Aperçu des investissements directs

Le présent chapitre porte sur l'analyse détaillée des investissements directs étrangers en Suisse. Il précise tout d'abord ce qu'il faut comprendre par investissement direct, avant de présenter l'évolution des investissements directs et leur répartition par branche, par pays de l'investisseur ou par destination de l'investissement. Il aborde pour finir l'emploi lié aux investissements directs.

#### 5.1. Définition des investissements directs

Selon les définitions du Fonds monétaire international (FMI)<sup>117</sup> et de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)<sup>118</sup>, l'investissement direct est un investissement transfrontalier par lequel un investisseur direct s'assure une participation à long terme dans une entreprise située dans un autre pays. L'objectif de l'investisseur est de pouvoir exercer par ce biais une influence déterminante sur l'entreprise dans laquelle il investit. On parle également d'investissement direct lorsque l'investisseur fonde une filiale ou une succursale à l'étranger. Les intentions de l'investisseur ne pouvant être observées directement, on considère qu'il y a investissement direct dès que l'investisseur acquiert au moins 10 % du capital donnant droit de vote d'une entreprise.

En Suisse, la statistique des investissements directs est établie par la Banque nationale suisse (BNS) et se fonde sur les guides du FMI et de l'OCDE. Les données proviennent des enquêtes trimestrielles et annuelles de la BNS sur les relations financières des entreprises avec l'étranger. Ces enquêtes sont réalisées auprès de quelque 1100 entreprises en Suisse et dans la Principauté du Liechtenstein, une entreprise répondant en règle générale pour l'ensemble du groupe de sociétés actif en Suisse auquel elle appartient. Elles se concentrent sur les entreprises pour lesquelles les stocks d'investissements directs transfrontaliers dépassent 10 millions de francs à l'échelle du groupe.

Dans la statistique de la BNS, la présentation des investissements directs suit le principe de direction, qui distingue les investissements directs suisses à l'étranger et les investissements directs étrangers en Suisse. Toutes les relations financières entre les sociétés mères en Suisse (investisseurs directs) et leurs participations directes et indirectes à l'étranger (entreprises d'investissement direct) sont comptabilisées comme des « investissements directs suisses à l'étranger ». À l'inverse, toutes les relations financières entre les sociétés mères à l'étranger (investisseurs directs) et leurs participations directes et indirectes en Suisse (entreprises d'investissement direct) sont comptabilisées comme des « investissements directs étrangers en Suisse ».

---

<sup>114</sup> Cf. art. 140 s. LIMF.

<sup>115</sup> Cf. pour plus de détails : BARTHOLD/SCHILTER, in : Sethe/Favre/Hess/Kramer/Schott (éd.), *Kommentar zum Finanzmarktinfrastukturgesetz*, Zurich/Bâle/Genève, 2017, art. 135, n° 15 ss.

<sup>116</sup> Cf. art. 151 et 153 LIMF.

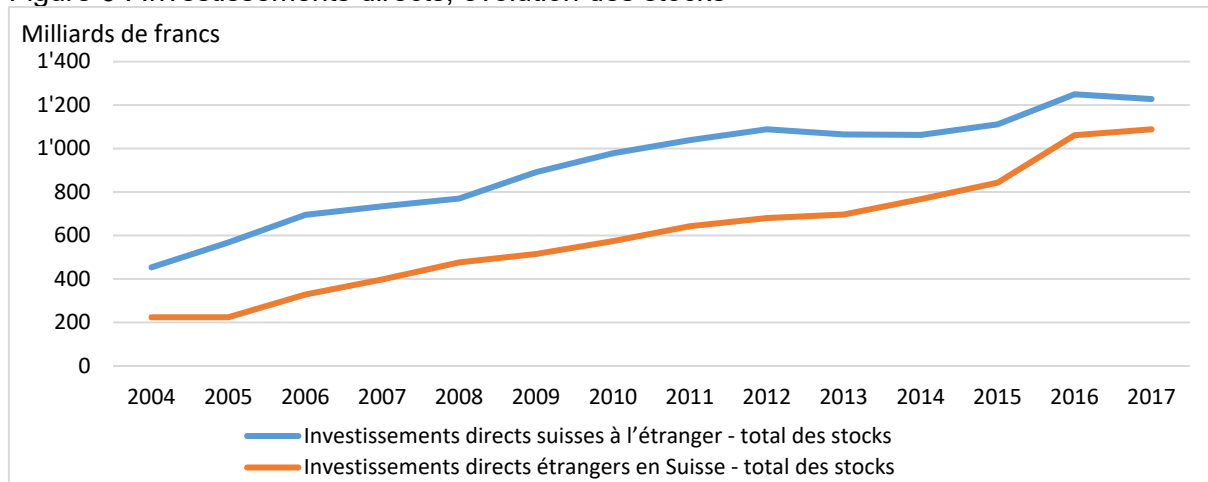
<sup>117</sup> Cf. FMI (2009), *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale*, sixième édition.

<sup>118</sup> Cf. OCDE (2008), *Définition de référence des investissements directs internationaux*, quatrième édition.

## 5.2. Évolution entre 2004 et 2017

Comme le montre la figure 6, tant les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse que les stocks d'investissements directs suisses à l'étranger ont affiché une hausse importante ces dernières années. En 2017, les stocks d'investissements directs en Suisse se sont établis à environ 1088 milliards de francs, tandis que les stocks d'investissements directs à l'étranger ont atteint 1228 milliards de francs.

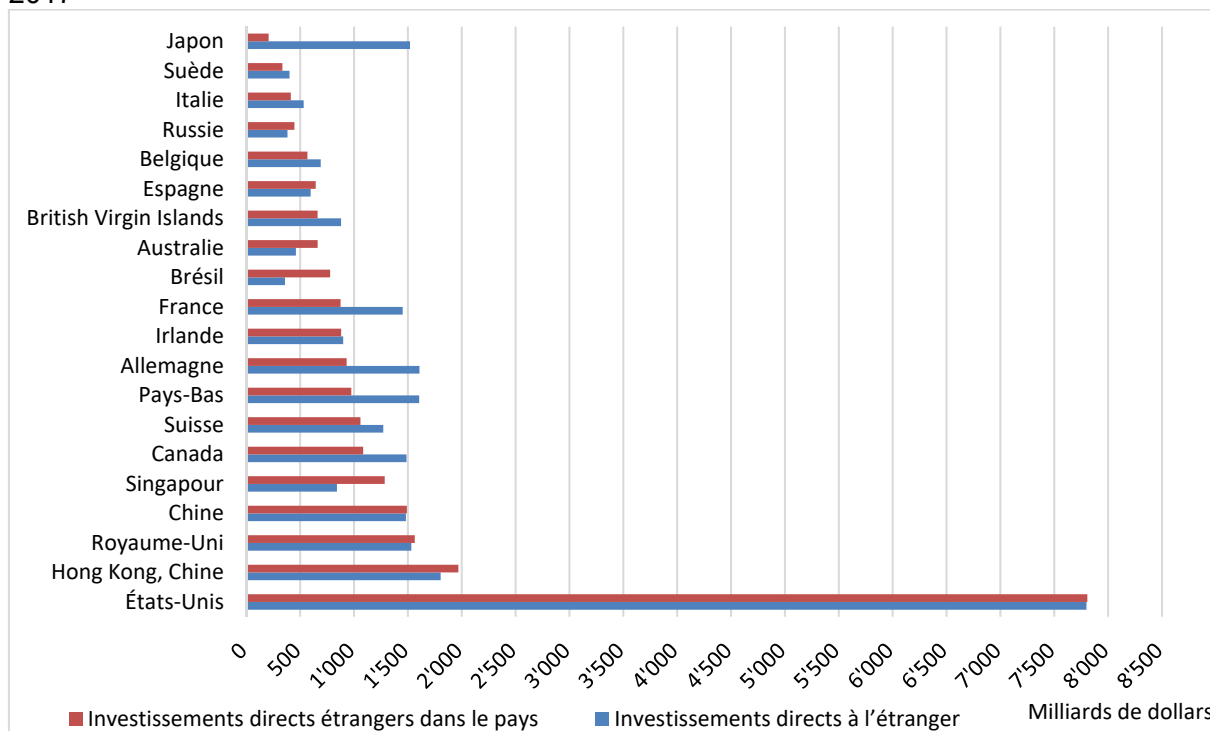
Figure 6 : Investissements directs, évolution des stocks



Source : BNS

En termes de stocks détenus, la Suisse compte à la fois parmi les principales destinations des investissements directs et parmi les principaux investisseurs directs dans le monde (cf. figure 7). Cela s'explique notamment par l'implantation sur son territoire de nombreux sièges de grands groupes internationaux et par l'attrait qu'exerce la place économique suisse sur les holdings en mains étrangères (cf. ci-après).

Figure 7 : Comparaison internationale, stocks d'investissements directs en milliards de dollars, 2017

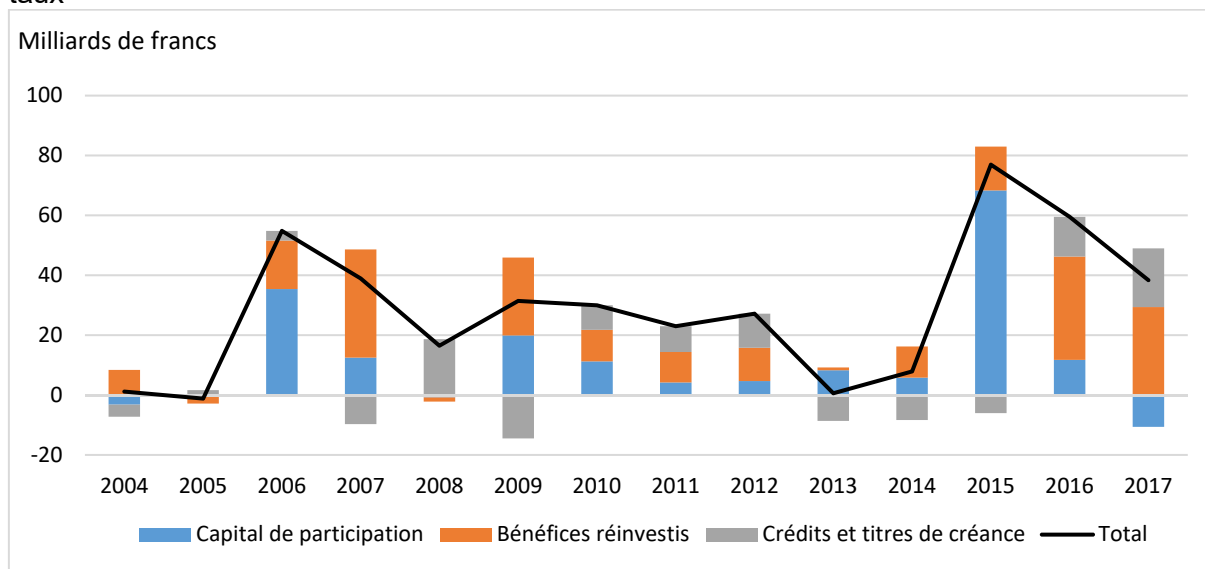


Source : CNUCED, *Rapport sur l'investissement dans le monde 2018*. Précision : les pays figurant dans cette illustration sont les 20 plus grands investisseurs directs du point de vue du total des investissements directs étrangers sur le sol national et des investissements directs à l'étranger, classés selon les investissements directs étrangers dans le pays.

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

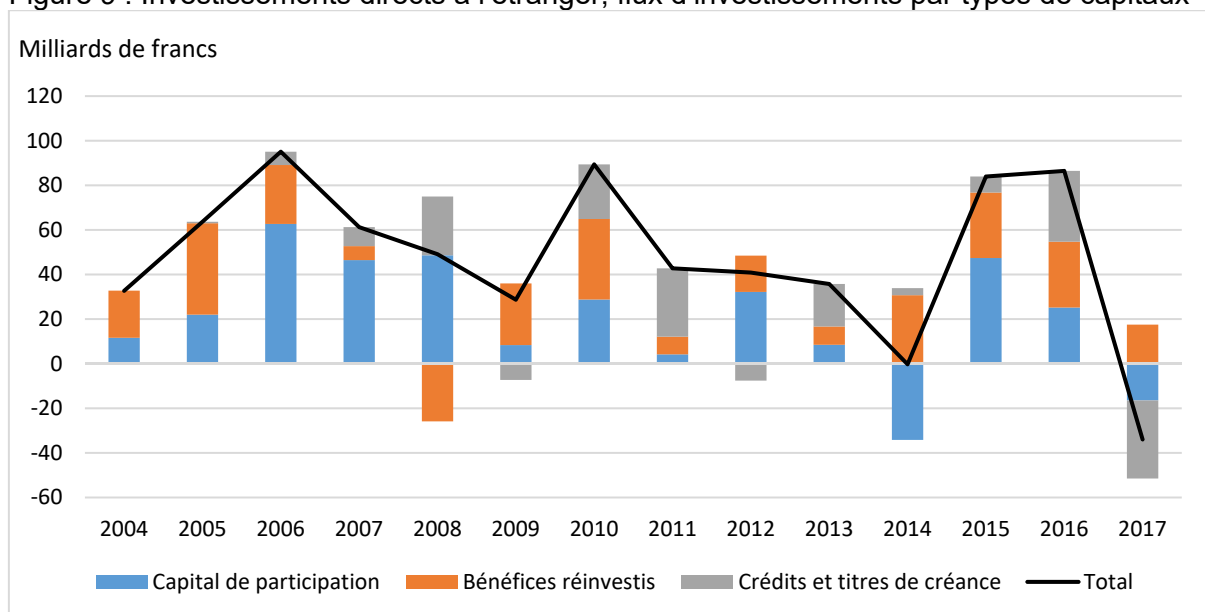
En complément de l'évaluation des stocks d'investissements directs, les figures 8 et 9 montrent les flux d'investissements directs effectués chaque année, ventilés par types de capitaux. Il est frappant de constater que les bénéfices réinvestis constituent généralement une part considérable de ces transactions. Les investissements directs étrangers en Suisse incluent non seulement les flux de capitaux provenant de l'étranger, mais aussi les bénéfices non distribués des filiales.

Figure 8 : Investissements directs en Suisse, flux d'investissements directs par types de capitaux



Source : BNS

Figure 9 : Investissements directs à l'étranger, flux d'investissements par types de capitaux

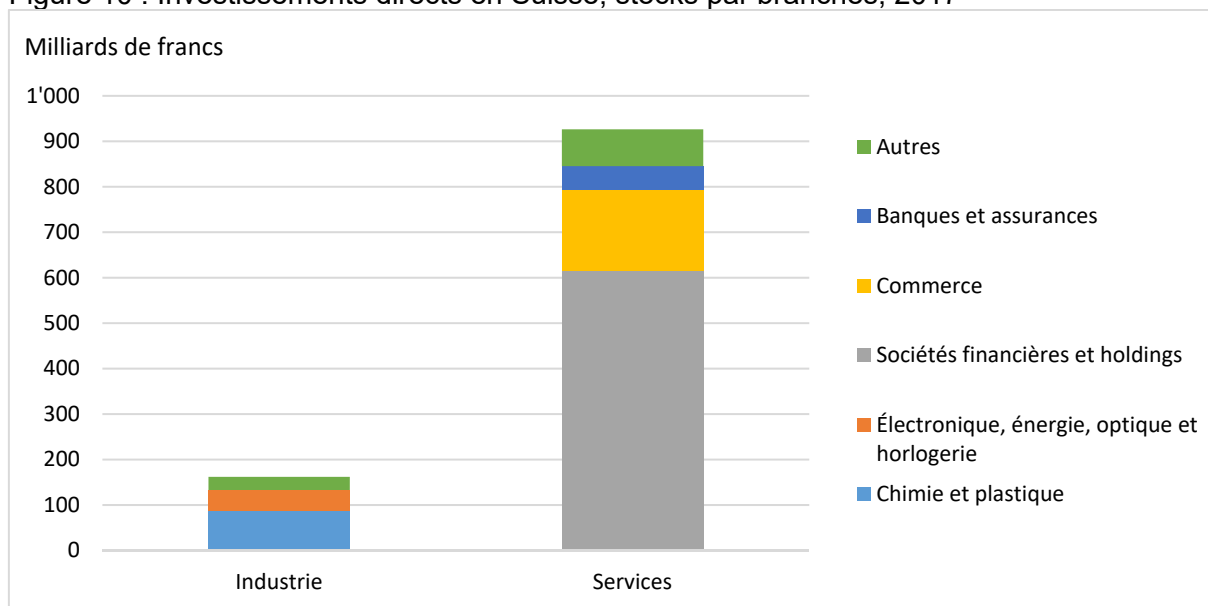


Source : BNS

### 5.3. Stocks d'investissements par branches

Les stocks d'investissements directs étrangers en Suisse sont en grande partie destinés au secteur des services (cf. figure 10), les investissements directs dans les sociétés financières et les holdings en constituant la part la plus importante. Au sein du secteur de l'industrie, le groupe de branches Chimie et plastique affiche environ la moitié des stocks.

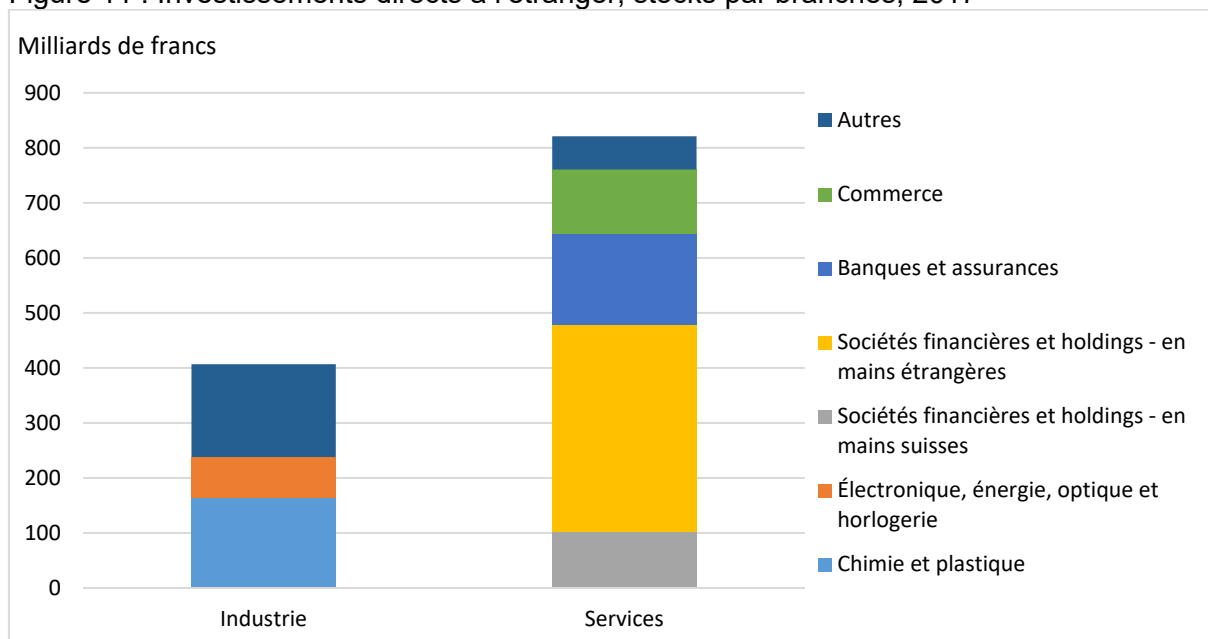
Figure 10 : Investissements directs en Suisse, stocks par branches, 2017



Source : BNS

S'agissant des stocks d'investissements directs à l'étranger, le tableau n'est guère différent (cf. figure 11), bien que la part de l'industrie représente ici environ un tiers des stocks. Au sein du secteur de l'industrie, un peu moins de la moitié des stocks va au secteur Chimie et plastique. Pour ce qui est des investissements directs du secteur des services, les sociétés financières et holdings en mains étrangères affichent le stock le plus important. Les banques et les assurances comptent aussi parmi les principaux investisseurs directs à l'étranger.

Figure 11 : Investissements directs à l'étranger, stocks par branches, 2017



Source : BNS

Dans les deux directions d'investissement, autrement dit tant dans le cas des investissements directs à l'étranger que dans celui des investissements directs en Suisse, la croissance des stocks des dernières années a concerné pour une part importante les sociétés financières et holdings en mains étrangères (FHME) (cf. figures 12 et 13).

Ces FHME exercent principalement des activités de financement au sein du groupe, comme la détention de participations ou le contrôle des liquidités et des risques. Du point de vue économique, l'intérêt réside notamment dans la possibilité de structurer un groupe par branches ou par pays, ou de limiter les risques de ses différentes composantes. Il y a évidemment aussi

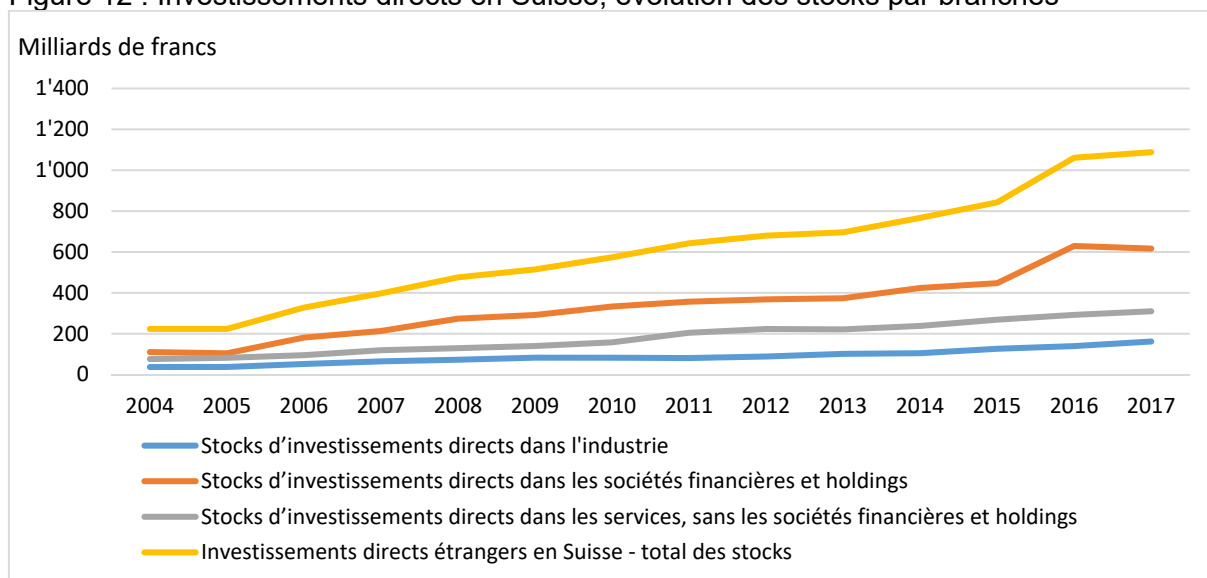


## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

des avantages d'ordre fiscal. Les investissements directs dans des FHME sont généralement associés à un nombre moins élevé d'emplois en Suisse que les investissements directs dans d'autres branches, car ces activités nécessitent moins de personnel. Ce constat est confirmé par la BNS, selon laquelle les FHME en Suisse n'emploient qu'un petit nombre de collaborateurs (7400 personnes en 2015)<sup>119</sup>.

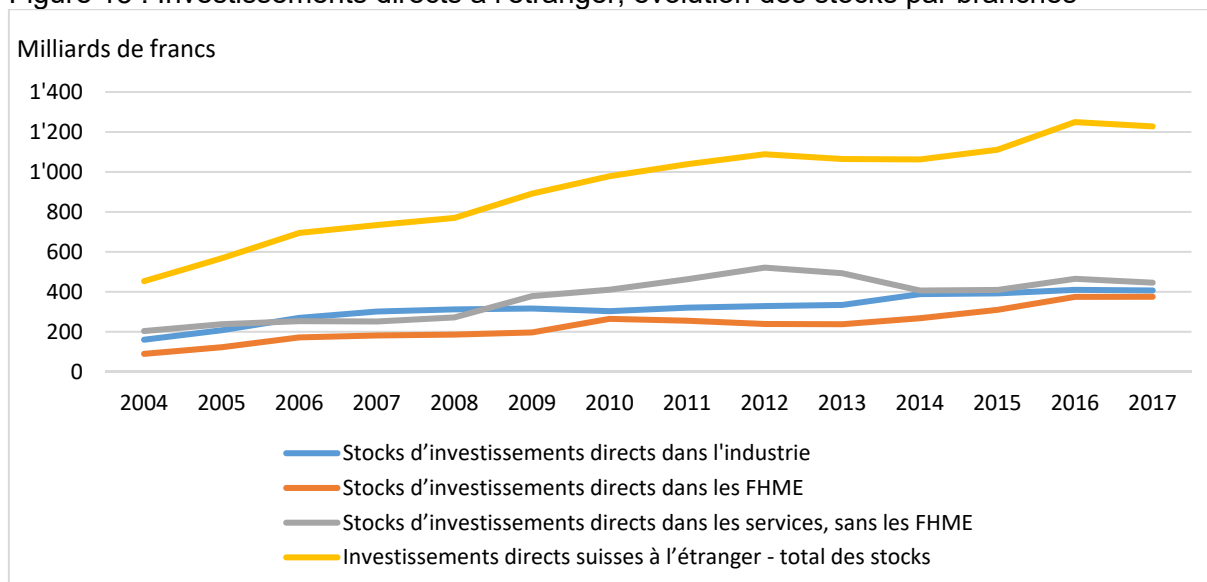
Il faut toutefois constater que même en excluant les FHME, la Suisse compterait à la fois parmi les plus grands bénéficiaires d'investissements directs et parmi les plus grands investisseurs directs du monde. Pour la pertinence de la comparaison, il faudrait dans ce cas également déduire la part des investissements directs revenant aux FHME dans d'autres pays qui, comme la Suisse, abritent un grand nombre de sociétés de portefeuille en mains étrangères.

Figure 12 : Investissements directs en Suisse, évolution des stocks par branches



Source : BNS

Figure 13 : Investissements directs à l'étranger, évolution des stocks par branches



Source : BNS

<sup>119</sup> Voir à ce sujet le « Thème spécial : Estimation des capitaux en transit dans la statistique suisse des investissements directs » dans le rapport *Investissements directs 2016* de la BNS, à l'adresse [www.snb.ch/fr/mmr/referenc/Direktinvestitionen\\_2016/source/Direktinvestitionen\\_2016\\_12.fr.pdf](http://www.snb.ch/fr/mmr/referenc/Direktinvestitionen_2016/source/Direktinvestitionen_2016_12.fr.pdf). En ce qui concerne les 7400 personnes employées en Suisse par une FHME en 2015, il y a toutefois lieu de préciser que ce chiffre ne comprend que les données des entreprises entrant dans la statistique des investissements directs du fait qu'elles atteignent le seuil déterminant pour la participation aux enquêtes de ce domaine.

### 5.4. Stocks d'investissements par pays

D'un point de vue géographique<sup>120</sup>, les stocks des investissements directs étrangers en Suisse sont contrôlés à environ 42 % par des investisseurs ultimes domiciliés en Europe ou, dans une proportion équivalente, aux États-Unis (cf. figure 14). Pour ce qui est des capitaux en provenance de l'UE, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la France, l'Allemagne et le Luxembourg comptent parmi les plus grands investisseurs directs en Suisse. Les investissements directs provenant d'Asie, d'Afrique et d'Océanie (ceux-ci ne sont pas indiqués séparément) représentent 4,6 % du total. Les deux seuls pays pour lesquels des données spécifiques sont publiées sont le Japon (2,3 %) et Israël (0,1 %).

Les données relatives aux investissements directs de la Chine en Suisse – souvent au centre du débat public – ne sont donc pas publiées (pas plus que celles concernant de nombreux autres pays), car celles-ci permettraient de tirer des conclusions sur certaines entreprises. Les données agrégées pour l'Asie, l'Afrique et l'Océanie dont sont déduites les données publiées pour le Japon et Israël, soit 2,1 % des stocks d'investissements directs en 2017, livrent indirectement une indication concernant le volume des investissements directs chinois en Suisse. Outre la Chine, les trois continents asiatique, africain et océanien englobent toutefois de nombreux autres pays (comme l'Australie ou l'Afrique du Sud) et le pourcentage indiqué ne peut être attribué en totalité à la Chine.

Lorsque l'on s'intéresse à la répartition des stocks d'investissements directs étrangers selon le pays de l'investisseur ultime, la Suisse apparaît elle aussi en tant que pays de domiciliation. Cela signifie que des investisseurs directs établis en Suisse passent par des sociétés intermédiaires situées dans des pays tiers pour détenir des participations dans des entreprises résidentes. En 2017, la part des stocks concernés se montait à 3,9 % du total<sup>121</sup>.

Les stocks d'investissements directs suisses en Europe (notamment au Luxembourg, aux Pays-Bas et en Irlande) représentent un peu plus de la moitié du total des investissements directs à l'étranger (cf. figure 15). La part des investissements directs aux États-Unis s'élève à quelque 21 %, tandis que les investissements directs au Canada représentent 3 %. Entre 2008 et 2017, les investissements directs en Chine ont été multipliés par un peu moins de trois et demi, pour atteindre 1,8 % du total. Aujourd'hui, la Chine est ainsi le principal lieu d'investissement en Asie pour les entreprises domiciliées en Suisse.

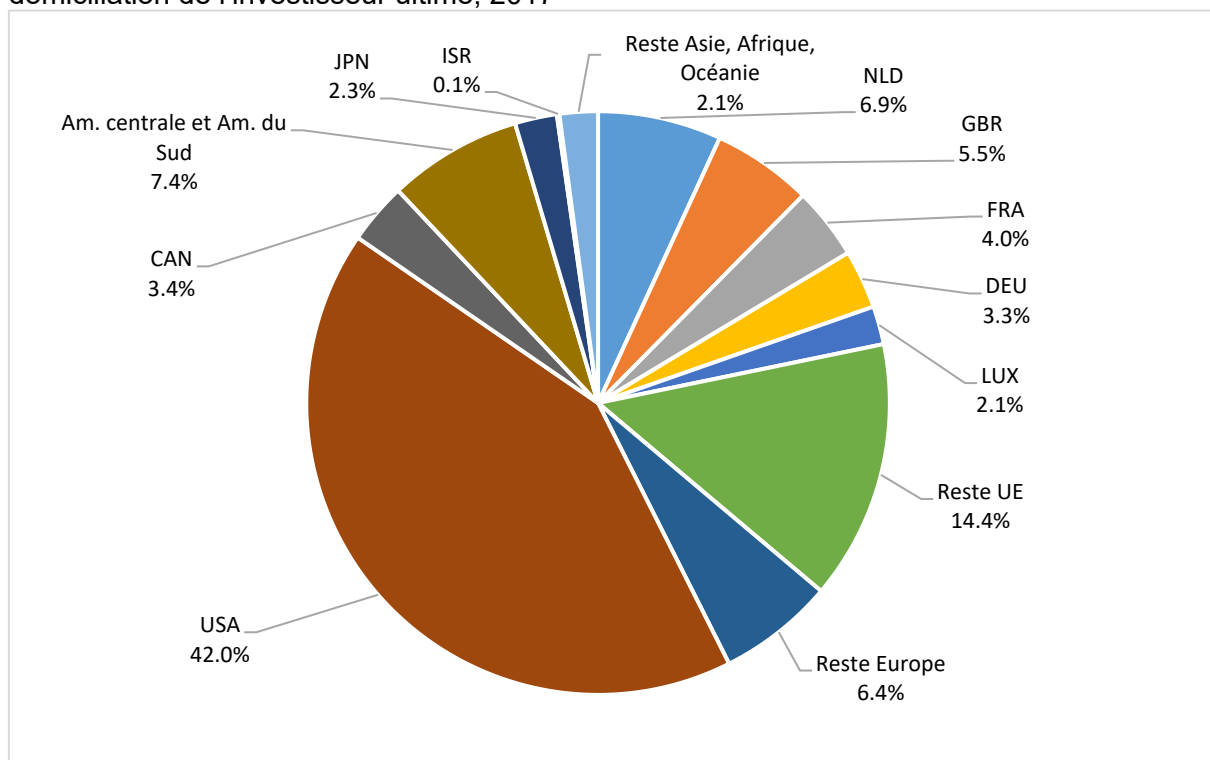
---

<sup>120</sup> La BNS publie deux modes de répartition des stocks d'investissements directs en Suisse en fonction de leur origine géographique : la répartition selon le pays de l'investisseur immédiat et la répartition selon le pays de l'investisseur ultime. Dans le présent chapitre, les seuls chiffres présentés sont ceux portant sur les stocks d'investissements selon le pays de l'investisseur ultime.

<sup>121</sup> Cf. rapport *Investissements directs 2017* de la BNS, à l'adresse [https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/Direktinvestitionen\\_2017/source/Direktinvestitionen\\_2017\\_12.fr.pdf](https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/Direktinvestitionen_2017/source/Direktinvestitionen_2017_12.fr.pdf).

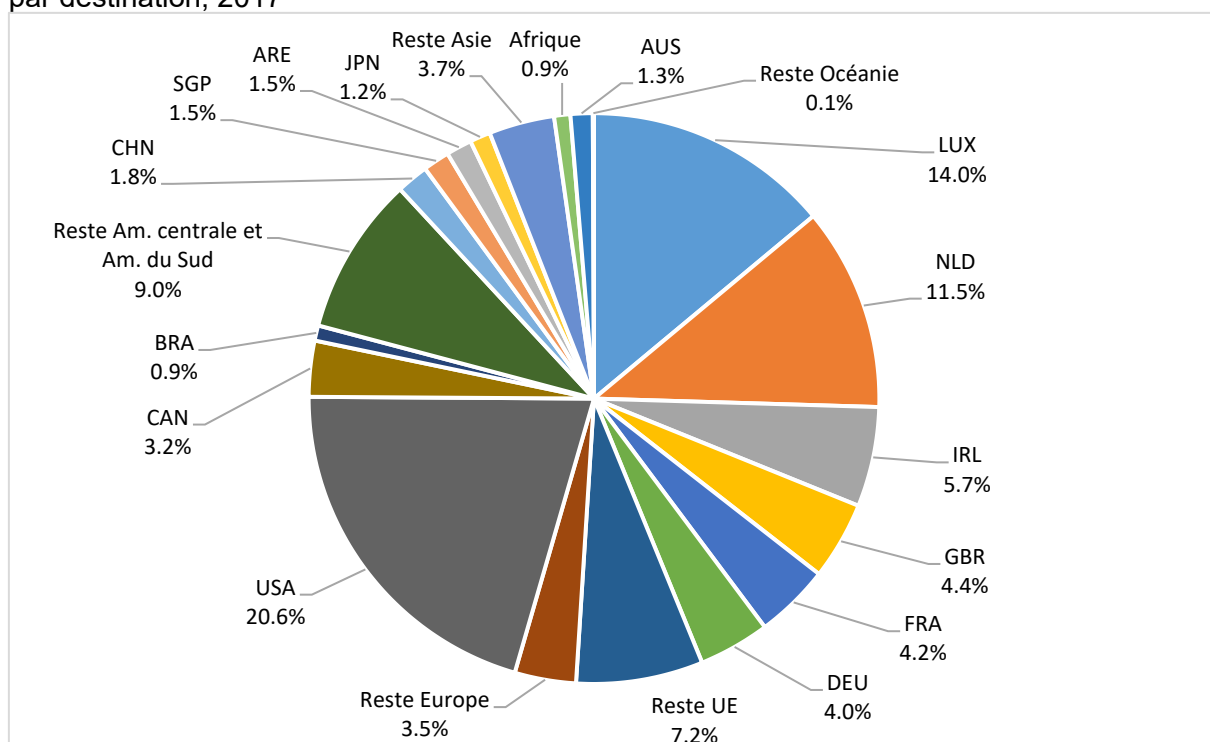
## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

Figure 14 : Investissements directs en Suisse, part de l'ensemble de ces stocks ventilée par domiciliation de l'investisseur ultime, 2017



Source : BNS

Figure 15 : Investissements directs à l'étranger, part de l'ensemble de ces stocks ventilée par destination, 2017



Source : BNS

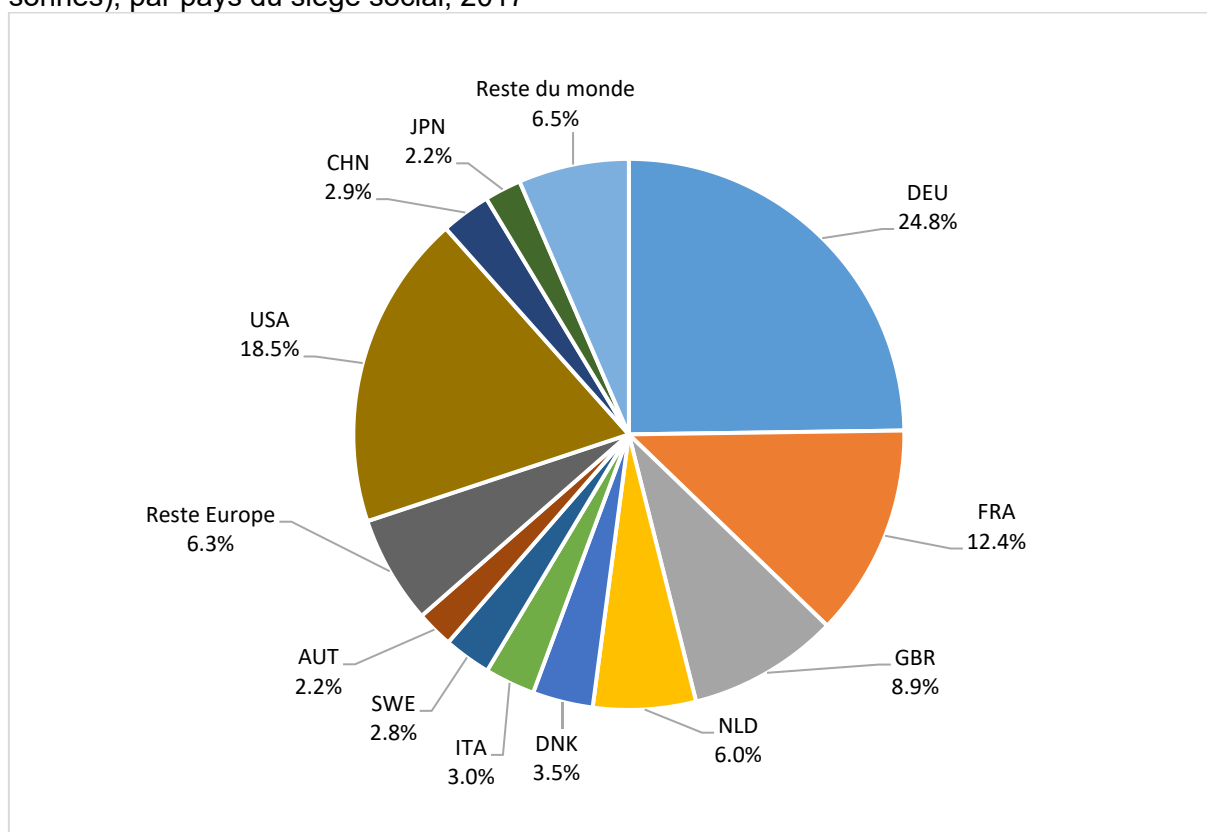
### 5.5. Emplois liés aux investissements directs

Selon l'Office fédéral de la statistique (OFS), en 2017, 478 865 personnes étaient employées par 12 107 entreprises appartenant<sup>122</sup> à des multinationales ayant leur siège à l'étranger<sup>123</sup>, soit environ 9 % de l'ensemble des actifs occupés en Suisse. S'agissant des emplois créés au moyen d'investissements directs étrangers, ce chiffre doit être compris comme un pourcentage minimum, puisque certaines des entreprises sur lesquelles portent des investissements directs en Suisse ne sont pas des filiales contrôlées par des multinationales ayant leur siège à l'étranger.

La figure 16 indique la répartition des employés de filiales détenues par des multinationales étrangères, ventilée par pays du siège social. Un quart de l'effectif est employé par des entreprises établies en Allemagne (118 637 personnes), et un peu plus de 12 % par des entreprises domiciliées en France (59 551 personnes). En 2017, 70 % des 478 865 personnes concernées étaient employées par des entreprises dont la société mère est résidente d'un pays européen, tandis que 18,5 % travaillaient au sein d'entreprises américaines (88 751 personnes). De leur côté, les entreprises chinoises employaient 13 965 personnes en Suisse, soit 2,9 % de l'effectif total des multinationales étrangères.

Pour ce qui est du nombre de filiales, l'Allemagne, les États-Unis et la France occupent également les premières places du classement (DEU : 2669 ; USA : 1769 ; FRA : 1428). En 2017, les sociétés mères chinoises détenaient 75 filiales en Suisse.

Figure 16 : Employés de multinationales étrangères, part de l'effectif total (478 865 personnes), par pays du siège social, 2017



Source : OFS

Le nombre d'employés de sociétés mères suisses disposant de filiales à l'étranger est lui aussi intéressant<sup>124</sup>. Ces entreprises constituent des employeurs importants en Suisse également : en 2017, quelque 872 000 personnes y travaillaient pour le compte de ces dernières (17 %

<sup>122</sup> On considère qu'une entreprise établie en Suisse est en mains étrangères lorsqu'une entité résidente d'un pays étranger détient directement ou indirectement au moins 50 % du capital donnant droit de vote.

<sup>123</sup> Cf. OFS – Statistique des groupes d'entreprises (STAGRE).

<sup>124</sup> Une entreprise est considérée comme suisse lorsqu'aucun investisseur ultime étranger ne détient 50 % ou plus du capital de l'entreprise.

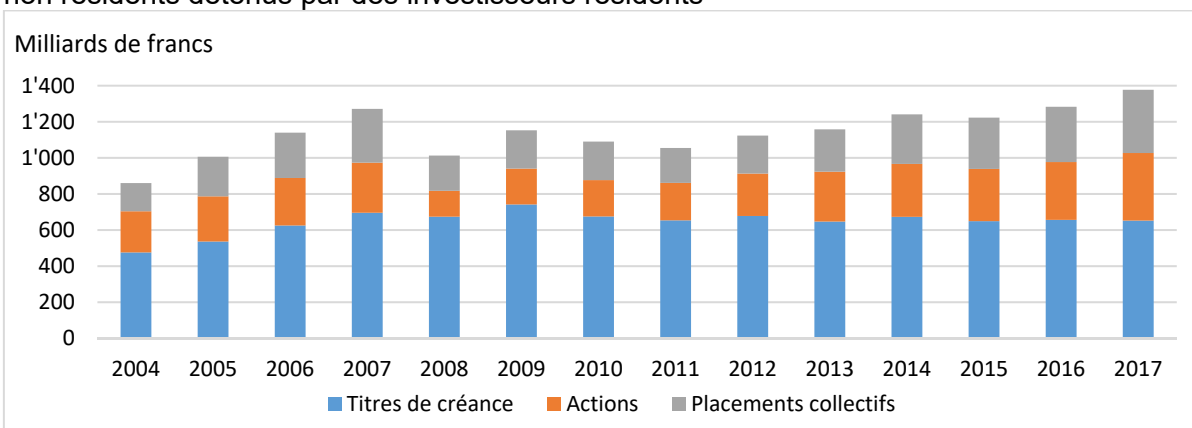
des emplois de l'industrie et des services en Suisse), dont 324 000 dans l'industrie (37 %) et 548 000 dans les services (63 %) <sup>125</sup>. Par ailleurs, toujours en 2017, les entreprises suisses occupaient 2,09 millions de personnes dans leurs filiales à l'étranger <sup>126</sup>.

### 5.6. Digression : investissements de portefeuille

Les investissements de portefeuille sont des investissements transfrontaliers dans des titres (comme des actions ou des obligations) de nature financière qui ne sont ni des investissements directs, ni des réserves monétaires. Contrairement aux investissements directs, les investissements de portefeuille visent d'abord le rendement et non l'influence exercée sur l'activité commerciale d'une entreprise.

La figure 17 présente les titres d'émetteurs non résidents détenus par des investisseurs résidents. En 2008, les stocks d'investissements de portefeuille ont fortement reculé à la suite de la crise financière et ce n'est qu'en 2016 qu'ils sont repassés au-dessus de leur niveau de 2007. En 2017, les stocks de ces titres s'inscrivaient à 1377 milliards de francs.

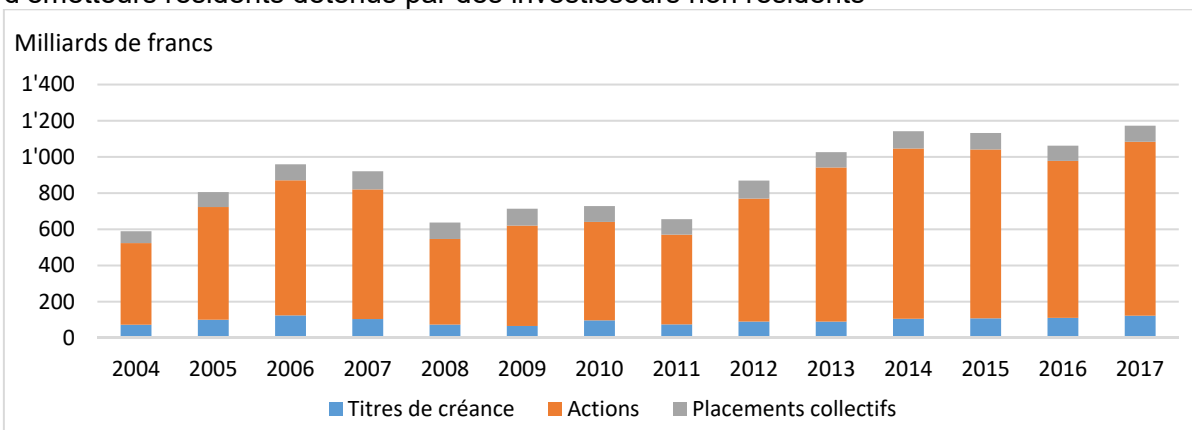
Figure 17 : Investissements de portefeuille – actifs à l'étranger : stocks des titres d'émetteurs non résidents détenus par des investisseurs résidents



Source : BNS

La figure 18 présente les titres d'émetteurs résidents détenus par des investisseurs non résidents. Là aussi, les stocks ont fondu en 2008 à la suite de la crise financière, pour repasser en 2013 au-dessus de leur niveau de 2006 et 2007. En 2017, ces stocks d'investissements de portefeuille s'établissaient à 1173 milliards de francs.

Figure 18 : Investissements de portefeuille – passifs envers l'étranger : stocks des titres d'émetteurs résidents détenus par des investisseurs non résidents



Source : BNS

<sup>125</sup> Cf. rapport *Investissements directs 2017* de la BNS, à l'adresse [https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/Direktinvestitionen\\_2017/source/Direktinvestitionen\\_2017\\_12.fr.pdf](https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/Direktinvestitionen_2017/source/Direktinvestitionen_2017_12.fr.pdf).

<sup>126</sup> Ce nombre recouvre uniquement les entreprises entrant dans la statistique des investissements directs de la BNS. Le nombre de personnes occupées à l'étranger par des entreprises résidentes qui n'entrent pas dans cette statistique n'est pas connu.

### 6. Structure de l'actionnariat d'entreprises suisses cotées en bourse

Une étude réalisée sur mandat du Secrétariat d'État à l'économie (SECO) pour le présent rapport<sup>127</sup> a analysé la structure du capital des 46 plus grandes entreprises ayant leur siège en Suisse cotées auprès de SIX Swiss Exchange (les sociétés incluses dans l'indice *SMI Expanded*<sup>128</sup>). Elle s'est fondée pour cela sur les déclarations à SIX Swiss Exchange au 15 octobre 2018. Comme décrit au ch. 4.3.4, les investisseurs qui acquièrent ou aliènent des actions d'une société établie en Suisse et qui, de ce fait, atteignent ou franchissent, vers le haut ou vers le bas, les seuils des droits de vote<sup>129</sup>, sont tenus de le déclarer aux bourses suisses auprès desquelles les titres de participation sont cotés (ainsi qu'à la société concernée).

L'étude parvient aux conclusions suivantes :

- Sur les 46 sociétés examinées, 21,4 % des droits de vote peuvent être attribués à des actionnaires connus en vertu des annonces faites à SIX ; 78,6 % des droits de vote ne peuvent dès lors être attribués à aucun actionnaire et sont donc détenus en mode dispersé (propriété disséminée).
- En moyenne, les investisseurs suisses détiennent 46 % des droits de vote connus, soit la plus forte proportion, suivis des investisseurs américains avec 31 % et européens (Suisse non comprise), avec 13 %.
- Lorsque l'on pondère les parts des droits de vote connus avec la capitalisation boursière de l'entreprise, la part des droits de vote connus en mains suisses s'établit à 66 %, celle détenue par des investisseurs américains se monte à 20 %, tandis que les investisseurs européens (Suisse non comprise) contrôlent 9 % de ces droits.
- Parmi les différentes catégories d'investisseurs, ce sont les particuliers – du fait de la part familiale de Roche – qui détiennent la part la plus élevée, pondérée en fonction de la capitalisation boursière, de droits de vote connus (32 %), suivis des sociétés de placement (28 %).
- Dans le cas d'une moyenne non pondérée, les sociétés de placement détiennent de loin la part la plus importante des droits de vote connus (49 %), suivies des particuliers, qui en contrôlent 15 %.

Ces résultats montrent qu'une part significative (tout au moins parmi les actionnaires connus) des droits de vote des plus grandes entreprises suisses se trouve en mains étrangères.

### 7. Acquisitions

Il n'existe pas de statistique officielle des acquisitions d'entreprises suisses par des entreprises étrangères (ou vice-versa) comparable à la statistique des investissements directs. Cette dernière permet toutefois de calculer la part des investissements directs qui sont des participations majoritaires. Cette part est présentée ci-après.

Par ailleurs, afin d'obtenir malgré tout une estimation du nombre moyen d'acquisitions transfrontalières conclues ou du moins annoncées impliquant des sociétés suisses, les publications de journaux ainsi que de sociétés d'audit et de conseil livrant des informations sur les fusions et acquisitions impliquant des sociétés suisses ont fait l'objet d'une analyse. Les statistiques relatives au volume et au nombre de fusions et d'acquisitions publiées par la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) ont aussi été exploitées.

<sup>127</sup> Zimmermann, H. et Seiler Zimmermann, Y. (2019) : *Besitzverhältnisse an börsenkotierten schweizerischen Unternehmen – Eine Analyse des « SMI expanded » Aktienuniversums*, étude réalisée sur mandat du Secrétariat d'État à l'économie SECO (disponible à l'adresse [https://www.seco.admin.ch/seco/fr/home/Publikationen\\_Dienstleistungen/Publikationen\\_und\\_Formulare/Strukturwandel\\_Wachstum/Branchenanalysen.html](https://www.seco.admin.ch/seco/fr/home/Publikationen_Dienstleistungen/Publikationen_und_Formulare/Strukturwandel_Wachstum/Branchenanalysen.html)).

<sup>128</sup> Cf. [https://www.six-group.com/exchanges/indices/data\\_centre/shares/smi\\_expanded\\_fr.html](https://www.six-group.com/exchanges/indices/data_centre/shares/smi_expanded_fr.html). Le SMI expanded comprend 47 entreprises à la date de référence, dont AMS, société qui a son siège principal en Autriche et qui ne peut par conséquent pas être considérée comme une entreprise suisse.

<sup>129</sup> Les seuils sont : 3, 5, 10, 15, 20, 25, 33⅓, 50 ou 66⅔ % des droits de vote.

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

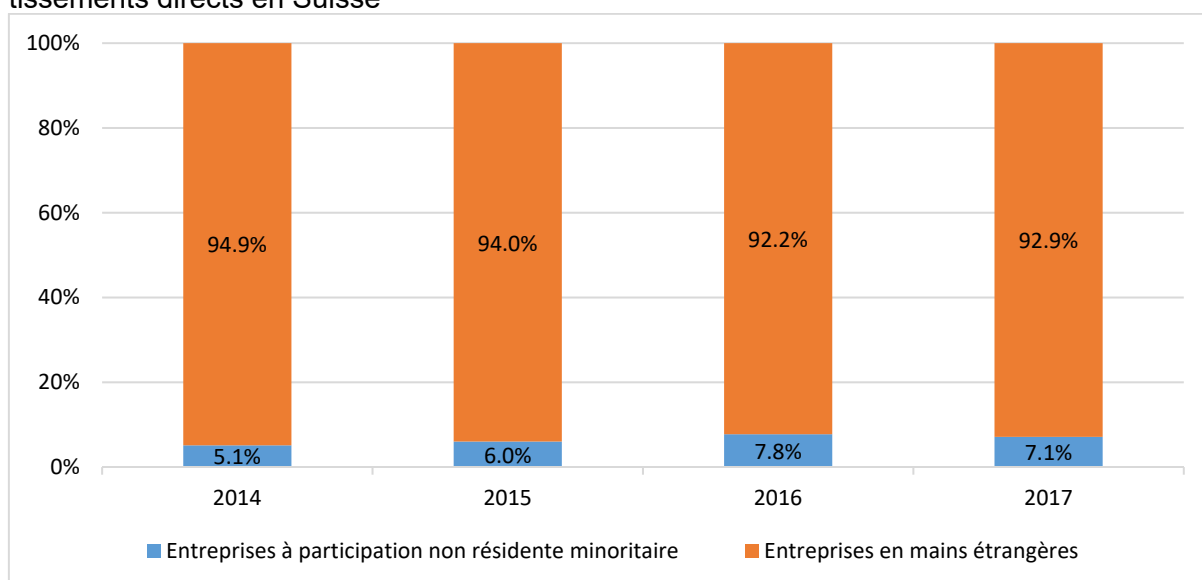
Le nombre de notifications de concentration soumises à la Commission de la concurrence (COMCO) est également mis en évidence.

### 7.1. Part des participations majoritaires dans l'ensemble des investissements directs

En vertu de la méthodologie internationale en vigueur en matière de saisie statistique des investissements directs, une entreprise est considérée comme étant *en mains étrangères* lorsqu'un seul investisseur ultime non résident contrôle au moins 50 % du capital de l'entreprise en Suisse. Tous les autres cas de figure dans lesquels des investisseurs étrangers n'occupent pas une position dominante sont regroupés dans un second groupe, qui inclut aussi le cas de la propriété disséminée entre des actionnaires étrangers (p. ex. une entreprise comptant dix investisseurs non résidents détenant chacun 10 % de participation).

Comme le montre la figure 19, les investissements directs en Suisse (mesurés aux stocks d'investissements directs) sont constitués pour l'essentiel de participations majoritaires. En 2017, les investissements dans des entreprises en mains étrangères équivalaient à quelque 93 % de l'ensemble des stocks d'investissements directs étrangers (environ 1011 milliards de francs), alors que les participations minoritaires (soit celles représentant au minimum 10 % mais moins de 50 % du capital) ne constituaient que 7 % des stocks d'investissements directs en Suisse.

Figure 19 : Investissements directs étrangers dans des entreprises en mains étrangères et dans des entreprises à participation non résidente minoritaire, part du total des stocks d'investissements directs en Suisse



Source : BNS. Remarque : seules les années 2014 à 2017 sont mentionnées ici, car avant 2014, les entreprises étaient aussi considérées comme étant en mains étrangères lorsque plusieurs investisseurs directs non résidents contrôlaient ensemble au moins 50 % de leur capital. Entre 2004 et 2013, la part des entreprises en mains étrangères selon cette définition oscillait entre 96,3 et 98,5 %.

### 7.2. Études émanant d'entreprises privées et de la CNUCED

La Handelszeitung, avec le concours de The Corporate Finance Group SA (TCFG), et la société d'audit et de conseil KPMG publient chacune depuis plusieurs années une étude annuelle consacrée aux fusions et acquisitions en Suisse<sup>130</sup>. Ces deux publications offrent les données probablement les plus complètes et les plus détaillées actuellement disponibles sur les fusions et les acquisitions transfrontalières annoncées, en cours et conclues impliquant des entreprises suisses. Toutes les transactions recensées y figurent individuellement, quelle

<sup>130</sup> Nous profitons de l'occasion pour remercier TCFG d'avoir mis à notre disposition les données des années 2008-2017 (le rapport 2017 peut être consulté à l'adresse <https://www.handelszeitung.ch/unternehmen/ro-buster-ma-markt-die-deals-des-jahres>). Les études de KPMG pour les années 2008 à 2017, publiées sous le titre *Clarity on Mergers and Acquisitions* (précédemment *M&A Yearbook*), peuvent être consultées sur Internet (celle de 2017 est disponible à l'adresse <https://home.kpmg.com/ch/en/home/insights/2016/01/clarity-on-mergers-acquisitions.html>).

que soit la taille des entreprises concernées<sup>131</sup>, et qu'il s'agisse de prises de participation majoritaires ou minoritaires<sup>132</sup>.

Il est toutefois fort probable que ces études ne recensent pas la totalité des fusions et acquisitions. Lorsqu'il ne s'agit pas de sociétés cotées en bourse et que les entreprises impliquées ne publient pas de communiqué de presse sur la transaction, il est en particulier possible que celle-ci n'apparaisse dans aucune des sources d'information utilisées par la Handelszeitung/TCFG et par KPMG (bases de données spécialisées et presse économique générale<sup>133</sup>) et qu'elle ne soit donc pas prise en compte. Les chiffres présentés ci-après doivent donc être considérés comme une estimation prudente du nombre minimum<sup>134</sup> de fusions et acquisitions transfrontalières. Une description détaillée de la méthode d'estimation figure en annexe (cf. A3).

Pour la période 2008-2017, ces deux sources indiquent un nombre minimum d'acquisitions – annoncées ou conclues – d'entreprises suisses par des sociétés étrangères de l'ordre de 105 par année, contre environ 210 acquisitions – annoncées ou conclues – d'entreprises étrangères par des sociétés suisses. Les acquéreurs sont domiciliés dans 64 % des cas en Europe et dans 20,5 % des cas en Amérique du Nord<sup>135</sup>. Les acquéreurs chinois<sup>136</sup> représentent quant à eux 3,5 % de l'ensemble.

Dans le cadre de ses Rapports sur l'investissement dans le monde<sup>137</sup>, la CNUCED publie également des statistiques relatives au nombre de transactions et au volume des fusions et acquisitions transfrontalières<sup>138</sup>.

Au regard de l'estimation fondée sur les études de la Handelszeitung/TCFG et de KPMG, ces chiffres doivent toutefois être appréhendés comme des valeurs nettes : les désinvestissements – autrement dit la vente par une entreprise non résidente d'une filiale étrangère établie en Suisse à une entreprise résidente (ou l'inverse) – y sont en effet déduits du volume ou du nombre de transactions. Les ventes de filiales étrangères établies en Suisse et appartenant déjà à des entreprises non résidentes à d'autres entreprises non résidentes (et l'inverse) ne sont par ailleurs pas prises en compte. En outre, la statistique de la CNUCED ne retient que les fusions et les acquisitions arrivées à conclusion, alors que les études de la Handelszeitung/TCFG et de KPMG comptabilisent également les acquisitions annoncées, même lorsque celles-ci n'aboutissent finalement pas. On peut par conséquent s'attendre à que les chiffres de la CNUCED soient un peu au-dessous de l'estimation fondée sur les études de la Handelszeitung/TCFG et de KPMG.

---

<sup>131</sup> Contrairement aux publications de la Handelszeitung/TCFG et de KPMG, l'étude annuelle *PME suisses – Activités M&A* de Deloitte (pour 2017, cf. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ch/Documents/mergers-acquisitions/ch-fr-m-a-midcap-study-2018.pdf>), également publiée annuellement depuis quelques années, porte exclusivement sur des petites et moyennes entreprises (PME). Les transactions individuelles n'y figurent pas, excluant ainsi toute comparaison avec les données proposées dans les deux autres publications. Le nombre d'acquisitions indiqué par Deloitte est plus bas, ce qui n'est guère surprenant puisque son analyse est centrée sur les PME.

<sup>132</sup> Pour ce qui est des participations minoritaires, KPMG a adopté la règle suivante : lorsque la part rachetée est inférieure à 30 %, la transaction n'est prise en compte que si sa valeur est égale ou supérieure à 140 millions de dollars. La même règle a été appliquée pour l'étude de la Handelszeitung/TCFG, de manière à ce que ses données soient aussi comparables que possible avec celles de KPMG. Celle-ci ne retient par ailleurs que les transactions dont la valeur dépasse 7 millions de dollars. Lorsque la valeur de la transaction n'est pas connue, le chiffre d'affaires de l'entreprise cible doit être d'au moins 14 millions de dollars pour que la transaction soit comptabilisée.

<sup>133</sup> Les études se fondent sur les bases de données de Mergermarket et de Capital IQ, sur des comptes rendus de la presse économique suisse et sur leurs propres bases de données. KPMG utilise en sus la base de données de Thomson One.

<sup>134</sup> Les volumes des investissements n'étant connus que dans une minorité de cas, seul le nombre de fusions et acquisitions figure ici.

<sup>135</sup> Pour ce qui est de la répartition géographique, précisons qu'il s'agit ici de la nationalité de l'investisseur immédiat.

<sup>136</sup> Plus précisément de Chine et de Hong Kong.

<sup>137</sup> Cf. <http://unctad.org/en/pages/DIAE/World%20Investment%20Report/WIR-Series.aspx>.

<sup>138</sup> Ces informations se fondent sur les données de Thomson Reuters (cf. ch. 2 de la *Methodological Note* du Rapport sur l'investissement dans le monde, disponible à l'adresse [http://www.unctad.org/en/PublicationChapters/wir2017chMethodNote\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/PublicationChapters/wir2017chMethodNote_en.pdf)).



## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

Entre 2008 et 2017, le nombre moyen de ventes (nettes) selon la CNUCED s'est monté à 88 par an, et le nombre moyen d'acquisitions (nettes) à 159 par an. La valeur totale moyenne des ventes (nettes) s'est quant à elle établie à 7 milliards de dollars par an et la valeur totale moyenne des acquisitions (nettes) à 22 milliards de dollars. En outre, ces dernières années, on n'observe pas de tendance haussière pour le nombre des ventes (nettes), pas plus que pour la valeur totale des acquisitions (nettes).

Tant l'estimation fondée sur les études de la Handelszeitung/TCFG et de KPMG que la statistique de la CNUCED soulignent que le nombre d'entreprises étrangères rachetées par des entreprises suisses est significativement plus élevé que le nombre d'entreprises suisses rachetées par des entreprises étrangères.

### 7.3. Notifications à la Commission de la concurrence

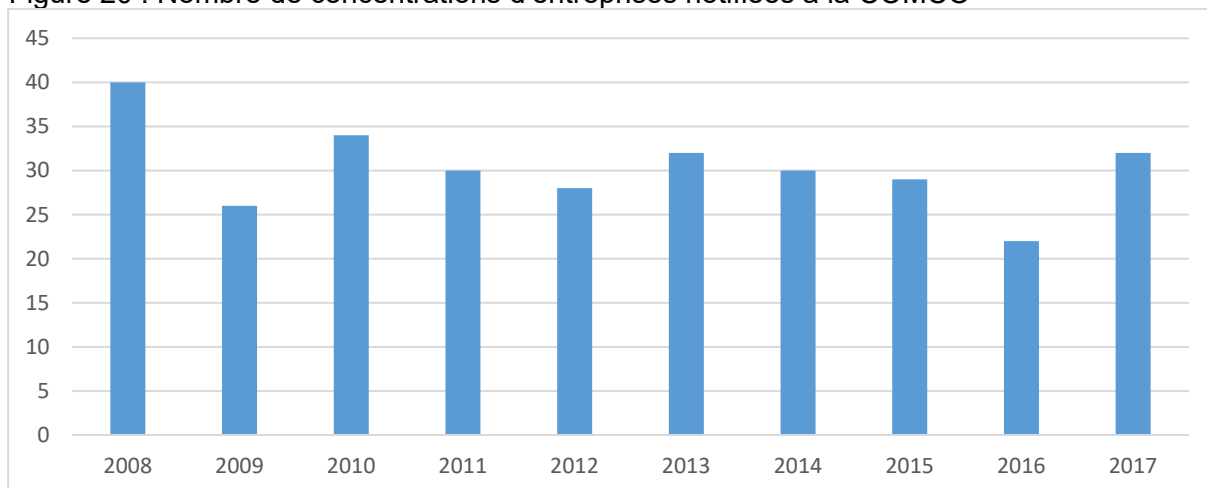
Les opérations de concentrations d'entreprises doivent être notifiées avant leur réalisation à la COMCO lorsque<sup>139</sup> :

- a) les entreprises participantes ont réalisé ensemble un chiffre d'affaires minimum de 2 milliards de francs ou un chiffre d'affaires en Suisse d'au moins 500 millions de francs, et
- b) au moins deux des entreprises participantes ont réalisé individuellement en Suisse un chiffre d'affaires minimum de 100 millions de francs.

Lorsqu'une décision passée en force établit qu'une entreprise participant à une opération de concentration occupe une position dominante sur un marché, et lorsque la concentration concerne soit ce marché, soit un marché voisin ou situé en amont ou en aval, la notification est obligatoire dans tous les cas, quel que soit le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée.

Entre 2008 et 2017, ces dispositions ont conduit en pratique à une moyenne de 30 notifications par an (cf. figure 20), ce chiffre regroupant aussi bien les concentrations entre entreprises suisses que celles entre entreprises suisses et étrangères.

Figure 20 : Nombre de concentrations d'entreprises notifiées à la COMCO



Source : COMCO, DPC 2009-2018.

<sup>139</sup> Cf. art. 9 LCart, RS 251.

### 8. Contrôles des investissements à l'étranger

Le présent chapitre donne un aperçu des modèles de contrôle des investissements dans d'autres pays (cf. l'étude de l'Institut suisse de droit comparé [ISDC] figurant en annexe et d'autres sources<sup>140</sup>). Par « contrôle des investissements », on entend un mécanisme établi par la loi pour l'examen systématique des projets d'investissement étrangers. Ainsi, dans le présent chapitre, un pays qui réglemente séparément différents secteurs avec des effets similaires à ceux d'un contrôle des investissements ou dont l'examen ne porte que sur un seul secteur n'est pas considéré comme un « pays exerçant un contrôle des investissements ».

#### 8.1. Exemples de pays avec ou sans contrôle des investissements

La comparaison se concentre sur les pays mentionnés dans le postulat 18.3233 Stöckli et la motion 18.3021 Rieder qui pratiquent un contrôle des investissements et en donne un aperçu au niveau de l'UE. Près de la moitié des États membres de l'UE n'ont pas de mécanisme de contrôle des projets d'investissement étrangers. Cela n'exclut toutefois pas que certains secteurs soient réglementés de manière à ne permettre que partiellement l'investissement étranger ; le Danemark en est un exemple. Dans certains cas, le contrôle des investissements est principalement confié au gouvernement qui est chargé d'empêcher les projets d'investissement étrangers au titre de la sécurité nationale, mais sans définir un mécanisme de filtrage détaillé (p. ex. Portugal et Espagne).

La figure 21 montre que la majorité des grandes économies (p. ex. celles du G7) appliquent des mesures de contrôle des investissements. Si l'on se penche sur l'UE, le tableau est plus nuancé : la majorité des petits États, comme la Belgique, l'Irlande ou la Suède, ne surveillent pas les investissements, mais il existe aussi quelques petits États membres de l'UE, comme la Finlande ou l'Autriche, qui contrôlent les investissements.

Dans quelques pays, soit les propositions en vue de l'introduction d'un contrôle des investissements font actuellement l'objet de discussions, comme aux Pays-Bas, soit un mécanisme de surveillance a été introduit récemment, comme en Norvège. L'UE se penche actuellement sur un projet de cadre réglementaire pour le contrôle des investissements étrangers. L'objectif est de mettre en place une coopération à l'échelle communautaire dans ce domaine et de prévoir des normes minimales, en laissant aux États membres la compétence quant aux modalités de ces contrôles ; l'introduction d'un contrôle des investissements resterait facultative. Aux États-Unis, l'adoption du FIRREA<sup>141</sup>, entré en vigueur le 13 août 2018, visait à réviser le mécanisme de contrôle des investissements étrangers. Cet acte législatif est né de la crainte que d'autres pays, la Chine en particulier, parviennent toujours mieux à contourner les contrôles actuels des investissements, notamment par l'intermédiaire des coentreprises. Les détails de la mise en œuvre du nouvel acte législatif ne sont pas connus. Globalement, le champ d'application de la surveillance est élargi, et l'autorité compétente, la CFIUS<sup>142</sup>, a plus de temps pour effectuer ses enquêtes et peut désormais prélever des taxes auprès des investisseurs impliqués.

---

<sup>140</sup> Wehrlé, F. et J. Pohl (2016), « Investment Policies Related to National Security : A Survey of Country Practices », Documents de travail de l'OCDE sur l'investissement international, n° 2016/02, Éditions OCDE, Paris. Parlement européen, EPRS (2018), « EU framework for FDI screening », Legislative briefing, janvier 2018. Parlement européen, EPRS (2017), « Foreign direct investment screening : A debate in light of China-EU FDI flows », Briefing, mai 2017. The Law Reviews (2017), « The Foreign Investment Regulation Review – 5<sup>e</sup> édition », The Law Business Research Ltd., Londres. CNUCED (2016), « Rapport sur l'investissement dans le monde 2016. Nationalité des investisseurs : enjeux et politiques ».

<sup>141</sup> Foreign Investment Risk Review Modernization Act

<sup>142</sup> Committee on Foreign Investment in the United States

Figure 21 : Pays avec ou sans contrôle des investissements (en Europe et ailleurs)

Avec contrôle des investissements		Sans contrôle des investissements	
Allemagne	Royaume-Uni <sup>143</sup>	Belgique	Roumanie
Finlande	Australie	Bulgarie	Suède
France	Chine	Danemark <sup>144</sup>	Singapour
Italie	Japon	Estonie	Slovaquie
Lettonie	Canada	Grèce	Slovénie
Lituanie	Nouvelle-Zélande	Pays-Bas <sup>145</sup>	République tchèque
Norvège <sup>146</sup>	Russie	Irlande	Hongrie
Autriche	Corée du Sud	Islande	Chypre
Pologne	États-Unis	Croatie	
Portugal		Luxembourg	
Espagne		Malte	

## 8.2. Modèles de contrôle des investissements

Si les contrôles des investissements se déroulent généralement en trois étapes, la forme que prennent les différentes réglementations varie fortement d'un pays à l'autre. Presque tous les pays dotés d'un régime de contrôle des investissements ont introduit une obligation de notifier les projets d'investissement étrangers. Un mécanisme d'examen est ensuite appliqué aux investissements étrangers ou à des projets de ce genre sur la base de critères définis. C'est au terme de cet examen que la décision est prise d'interdire l'investissement étranger ou de l'assortir de conditions.

Si des règles et des explications détaillées sur les différents critères peuvent accroître la sécurité juridique des investisseurs, la complexité de la réglementation peut toutefois aussi avoir un effet dissuasif, comme le montre l'exemple de l'Australie. À l'inverse, les États-Unis, qui se sont fixé des règles moins spécifiques, interviennent plus fréquemment dans les projets d'investissement.

### 8.2.1. Obligation de notifier les investissements étrangers

La notification de projets d'investissement étrangers peut être obligatoire ou volontaire. À l'exception du Royaume-Uni et, parfois, des États-Unis, tous les pays examinés connaissent une obligation de notifier. Dans la plupart des cas, la notification doit être effectuée avant la réalisation du projet. La procédure de notification peut exiger les informations suivantes : les structures de propriété, l'investisseur ultime, le type de financement et son origine, les motivations à la base de l'investissement ou les projets à long terme, les plans d'affaires, etc.

Pour l'essentiel, l'obligation de notifier est uniquement en rapport avec la nationalité étrangère de l'investisseur et avec les investissements dans certains secteurs et/ou à partir de certaines valeurs seuils. Reste que des pays comme l'Islande, la Chine et la Russie ont introduit une obligation générale de notifier qui s'applique à tous les projets d'investissement (étrangers).

<sup>143</sup> Le contrôle des investissements au Royaume-Uni est basé sur la loi sur les cartels. L'OCDE et la Commission européenne voient le Royaume-Uni comme un État disposant d'un contrôle des investissements. Actuellement, une proposition pour un contrôle des investissements indépendant est discutée au Royaume-Uni.

<sup>144</sup> Le Danemark est considéré par la Commission européenne comme un État membre doté d'un régime de contrôle des investissements, mais le mécanisme de filtrage s'applique uniquement au secteur de la défense. Un groupe de travail consacré au contrôle des investissements présentera une analyse à la fin de 2019.

<sup>145</sup> L'introduction d'un contrôle des investissements est actuellement débattue aux Pays-Bas.

<sup>146</sup> Entrée en vigueur en janvier 2019.

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

En Allemagne et au Royaume-Uni, la procédure de notification prévue par la loi sur les cartels dans les cas de fusions et acquisitions est liée à l'autorité chargée du contrôle des investissements, à laquelle les notifications sont transmises.

L'obligation de notifier est assortie de taxes dans certains pays, mais les informations à ce sujet sont lacunaires. En Australie, par exemple, les taxes varient en fonction du volume de l'investissement et peuvent atteindre 101 500 dollars australiens (76 900 dollars américains). La Finlande prélève quant à elle 2000 euros par affaire. Outre-Atlantique, la nouvelle législation liée au FIRREA a également introduit la possibilité de taxes. Enfin, il convient de tenir compte de tous les frais de conseil juridique qui peuvent être nécessaires en fonction de la complexité de la réglementation et des procédures qui y sont associées.

### 8.2.2. Examen des investissements étrangers

Dans la plupart des pays, le mécanisme de contrôle s'active sur la base de l'obligation de notifier et de critères définis. Toutefois, certains régimes de contrôle des investissements prévoient également la possibilité pour les autorités de procéder à un examen d'office. Les critères concernent à la fois l'investisseur et le projet d'investissement. Parfois, ces critères s'appliquent déjà à l'obligation de notifier.

#### L'investisseur étranger

Les contrôles des investissements visent les projets étrangers. Si la nationalité de l'investisseur ne correspond pas à celle de l'objet visé, il s'agit d'un investissement étranger, et le projet peut être soumis au régime du contrôle. Il y a une distinction fondamentale entre l'investisseur immédiat et l'investisseur ultime. Toutefois, vérifier qui est l'investisseur ultime peut s'avérer une entreprise compliquée, en particulier lorsque des structures de propriété complexes (verticales) rendent difficile l'établissement de la nationalité de l'investisseur ultime.

Si la plupart des régimes de contrôle des investissements examinés font une distinction entre investisseurs étrangers et investisseurs nationaux, certains pays ont défini des catégories supplémentaires. Toutefois, celles-ci ne portent que sur des États parties à certains accords. Parmi les catégories observées, il y a des partenaires d'accords de libre-échange (p. ex. l'Australie), les États membres de l'UE/EEE/AELE (à quelques exceptions près, les États de l'UE ne peuvent pas restreindre la libre circulation des capitaux entre eux) ou les membres de l'OMC (dans le test de « l'avantage net » au Canada, p. ex.).

Seuls quelques pays, dont la Lituanie et la Pologne, appliquent des critères concernant également les investisseurs nationaux dans le cadre du contrôle des investissements. En Norvège, le nouveau régime de contrôle des investissements et l'obligation de notifier s'appliqueront aux investisseurs tant nationaux qu'étrangers. L'Islande fait une autre exception : le lieu d'établissement de l'investisseur y revêt un caractère déterminant. L'Australie a mis sur pied un registre des infrastructures critiques en 2018, qui impose l'obligation de notifier pour toutes les transactions et tous les changements de propriété, que l'investisseur soit australien ou étranger.

#### L'investisseur étatique et l'investisseur non étatique

Certains pays font la distinction entre les investisseurs étrangers privés et les investisseurs étrangers contrôlés par l'État. En voici des exemples :

- Australie : les projets émanant d'investisseurs étrangers contrôlés par un État font l'objet d'un contrôle systématique. Le contrôle exercé par l'État est défini comme un contrôle ou une détention direct(e) ou indirect(e), et différentes valeurs seuils sont applicables. Une distinction est également établie entre les visées économiques, politiques ou stratégiques de l'investisseur étatique étranger.
- Islande : les États ou les organes étatiques étrangers (avec des prises de participation dans des entreprises) doivent demander une autorisation spéciale au ministre du commerce pour investir dans des entreprises islandaises.

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

- Italie : depuis décembre 2017, les investisseurs contrôlés par un État hors UE (également en cas de financement important) sont jugés remplir le critère de la menace potentielle pour la sécurité ou l'ordre public.
- Canada : la prise de contrôle par des investisseurs étatiques étrangers doit être examinée au cas par cas. Les investisseurs étatiques étrangers sont des entreprises directement ou indirectement contrôlées ou influencées par un gouvernement étranger. D'autres valeurs seuils s'appliquent, et la motivation de l'investisseur (commerciale ou politique) doit également être examinée.
- Russie : des taux de participation plus bas s'appliquent comme valeurs seuils pour les projets d'investissement des investisseurs étrangers contrôlés par un État. Les organisations internationales auxquelles la Russie n'a pas adhéré sont également considérées comme des investisseurs étrangers contrôlés par l'État.
- États-Unis : les projets d'investisseurs étrangers contrôlés par l'État font l'objet d'un examen systématique, même si rien ne laisse présumer que la sécurité nationale est menacée ; sont spécialement visés les organes gouvernementaux et les entreprises d'État, mais également les caisses de pension publiques ou les fonds souverains.

### Volume ou degré de participation de l'investissement étranger

Des valeurs seuils sont fixées en fonction du taux de participation, de l'étendue du contrôle sur les décisions de la société ou de la direction, du volume de l'investissement ou de la valeur de l'objet visé. Il existe donc à la fois des valeurs seuils relatives (Allemagne et Autriche, p. ex.) et absolues (Australie et Canada, p. ex.), ces dernières étant régulièrement adaptées à l'évolution des prix. Les valeurs seuils peuvent également déjà être déterminantes pour l'obligation de notifier.

En Australie par exemple, une participation de 5 % dans une entreprise de médias est considérée comme une valeur seuil déterminante pour l'obligation de notifier, tandis qu'en Russie, 50 % des droits de vote dans des secteurs généralement sensibles sont définis comme la valeur seuil propre à justifier un examen. Les valeurs seuils absolues varient également considérablement d'un secteur à l'autre. Au Canada par exemple, dans le domaine culturel, une valeur d'investissement d'un peu moins de 4 millions de dollars est considérée comme la valeur seuil imposant le régime de l'autorisation, tandis qu'en Australie, la valeur seuil déterminante pour l'obligation de notifier est de 11 millions de dollars pour les terres agricoles et de 192 millions de dollars pour les secteurs sensibles.

### Secteurs critiques pour les investissements étrangers

Les secteurs critiques sont définis dans la plupart des mécanismes de contrôle des investissements examinés. Ils peuvent déjà jouer un rôle dans l'obligation de notifier ou être déterminants uniquement à l'ouverture de la procédure de contrôle. Le législateur détermine au préalable quels sont les secteurs exposés aux plus grands risques. Cette approche est celle de l'Australie, de l'Autriche, de la Chine, de la France, de l'Italie, du Japon, de la Nouvelle-Zélande et de la Russie. La définition des secteurs critiques peut également être utilisée pour évaluer le projet d'investissement sous l'angle de la sécurité nationale (cf. ch. 8.2.3).

Le secteur de la défense, les terres, les matières premières, l'immobilier ou les médias sont souvent dans le viseur du contrôle des investissements. Ces dernières années, avec le renforcement de quelques contrôles des investissements, s'ajoutent les concepts d'infrastructures critiques (notamment les télécommunications, les transports, l'énergie, l'eau) et de technologies clés (les semi-conducteurs, p. ex.). Or ces termes ne sont pas toujours clairement définis dans les textes de loi<sup>147</sup>.

D'autres mécanismes de contrôle des investissements sont fondés sur un examen des projets d'investissement dans tous les secteurs. Le contrôle est alors déclenché par certains critères.

---

<sup>147</sup> CNUCED (2016), « Rapport sur l'investissement dans le monde 2016. Nationalité des investisseurs : enjeux et politiques » .

Le Canada, la Grande-Bretagne et les États-Unis sont les tenants de cette approche. C'est dans ces pays que la flexibilité des décideurs est la plus grande, mais aussi l'incertitude pour les investisseurs. Cette incertitude est peut-être clairement recherchée pour accroître les incitations à signaler en amont les projets d'investissement potentiellement problématiques. Bien des pays, dont l'Allemagne, émettent également dans ce contexte des avis de conformité, qui visent à réduire quelque peu cette incertitude.

L'Allemagne, la Corée du Sud et l'Islande combinent les deux approches. Enfin, il y a des pays, néanmoins rares, qui limitent ou interdisent complètement les investissements étrangers dans certains secteurs. C'est principalement le cas des grands États, généralement dans le secteur de la défense. Citons, à titre d'exemple, la Chine, les États-Unis, la Grande-Bretagne et la Russie.

### 8.2.3. La décision d'autoriser l'investissement étranger

Tous les régimes de contrôle des investissements examinés invoquent des réserves liées à la « sécurité nationale » pour intervenir sur des projets d'investissement étrangers. C'est le moyen le plus simple de tenir compte des exigences du droit international, qui prévoit des exceptions de principe pour garantir la sécurité nationale (cf. ch. 4.3.1).

Le critère déterminant sur la base duquel la décision proprement dite d'autoriser un projet d'investissement étranger est prise est donc, la plupart du temps, celui de la « sécurité nationale » ou, dans une formulation plus générale, celui des « intérêts nationaux ». Plusieurs pays ont également défini l'intérêt économique du pays comme un objectif (Australie, Canada et Nouvelle-Zélande, p. ex.). Dans certains pays, ce critère est précisé par divers indicateurs ou questions, alors que dans d'autres, il est difficile de savoir comment le critère déterminant qui touche à la sécurité nationale doit être interprété. La pratique est alors presque l'unique source d'information. Le projet d'investissement est autorisé ou non, tout comme il peut, dans la majorité des pays, être assorti de conditions.

Dans la plupart des cas, l'investisseur peut partir du principe qu'il y a approbation tacite après expiration du délai de traitement fixé par les autorités et sans activation d'aucune prolongation. L'Allemagne, la Corée du Sud et les États-Unis, par exemple, délivrent des autorisations explicites. Si l'obligation de notifier n'est pas respectée, la plupart des pays ont prévu la possibilité d'annuler un investissement.

La possibilité de consulter préalablement les autorités pour déterminer si un contrôle (et, selon le régime de contrôle, également une notification préalable) est nécessaire est relativement répandue. Ce moyen n'existe pas, par exemple, en Autriche et en Nouvelle-Zélande. Il est possible d'introduire un recours devant les tribunaux ou auprès de l'administration, mais rares sont les cas de ce genre recensés dans la pratique. La procédure de contrôle dure entre 30 et 270 jours, selon les pays. Dans de nombreux cas, elle se déroule en deux étapes, le premier examen établissant la nécessité ou non d'effectuer un contrôle approfondi. Les pays appliquent également différents modèles quant à la manière de rendre publics les contrôles effectués : à titre d'exemple, l'Autriche publie chaque cas séparément, et les États-Unis livrent un rapport annuel sous forme agrégée.

### 8.3. La pratique

Malgré la tendance à introduire de nouvelles règles dans le contrôle des investissements ou à durcir celles qui sont en place, les projets d'investissement formellement interdits restent très rares dans la pratique. Dans de nombreux pays, l'usage est d'adapter les projets d'investissement aux exigences des autorités pour obtenir l'autorisation nécessaire. Toutefois, il arrive souvent que des projets d'investissement qui rencontrent des difficultés avec les autorités pour obtenir l'autorisation nécessaire (lesquelles exigent des précisions, p. ex.) et qui ont peu de chance de décrocher l'agrément visé soient retirés avant que la décision finale ne soit prise. En conséquence, les données disponibles relatives aux décisions des autorités sont difficiles à interpréter, car limitées.

### 9. La réciprocité par le biais du contrôle des investissements ?

Dans le débat sur l'opportunité d'introduire un contrôle des investissements refait souvent surface l'argument selon lequel d'autres pays sont plus restrictifs que la Suisse concernant l'accès au marché des investissements. Dans ce contexte se pose la question de savoir dans quelle mesure ce genre de contrôle des investissements pourrait servir de monnaie d'échange dans les négociations en vue d'obtenir un accès « réciproque » en la matière dans des pays qui ont (plus ou moins) fermé leurs marchés aux investissements étrangers ?

Par comparaison avec la Suisse, l'accès des investissements étrangers au marché est parfois très limité, notamment dans les pays en développement et les pays émergents. Plusieurs de ces pays sont cependant en train de mettre en œuvre des réformes en vue de libéraliser certains secteurs sous cet angle. Comme mentionné dans le chapitre 2, selon le FMI, on peut observer au cours des dernières décennies partout dans le monde une tendance progressive à la libéralisation des flux de capitaux transfrontaliers<sup>148</sup>. Les pays industrialisés (pays de l'OCDE) ouvrent en principe largement leur marché aux investisseurs étrangers.

La réciprocité s'entend dans ce contexte comme le fait qu'entre la Suisse et un autre État s'institue un niveau d'engagement comparable pour les deux pays en matière d'investissements étrangers. Dans cette compréhension, la réciprocité n'est pas quantifiable, à moins, par exemple, que l'on compare le nombre d'engagements pris par les parties. Bien entendu, la réciprocité pourrait aussi être considérée par secteur, ce qui permettrait de comparer directement le niveau d'engagement. Il n'est toutefois pas très judicieux de procéder à une comparaison strictement sectorielle, car les États n'ont pas les mêmes intérêts dans tous les secteurs et attachent par conséquent davantage d'importance à l'ouverture des marchés dans certains secteurs. Dans les négociations, les interlocuteurs s'efforcent toujours de parvenir, tant que faire se peut, à un niveau d'engagement comparable, sans rechercher la réciprocité sectorielle.

Dans les efforts visant à améliorer la réciprocité de l'accès aux marchés, on pourrait imaginer que la Suisse instaure un contrôle des investissements pour tous les secteurs, ou du moins pour certains d'entre eux. Au moment de négocier un accord bilatéral, il serait ensuite possible de faire jouer l'argument de la réciprocité en liant la suppression de ce contrôle pour le pays partenaire à la concession, par le pays en question, d'un accès assez étendu à son marché pour les investissements suisses. Il appartiendrait dans ce cas aussi à la Suisse de juger, dans le cadre des négociations, ce qu'elle considère être un accès suffisant.

Cette idée pose toutefois le problème suivant : le contrôle des investissements doit être compatible avec les engagements internationaux de la Suisse (cf. ch. 4.3.1). La seule manière de justifier une telle mesure serait donc d'évoquer une potentielle mise en danger de la sécurité nationale. Toutefois, si la protection de la sécurité nationale était invoquée pour fonder la nécessité d'un contrôle des investissements, il ne serait pas possible de justifier des dérogations à certains pays. En outre, le contrôle des investissements n'est pas un levier de négociation envisageable, en particulier dans le cadre d'un accord bilatéral avec un grands pays. Chercher à mettre l'autre partie sous pression de cette manière pourrait même accroître le risque de discrimination pour les investissements directs suisses à l'étranger.

Le Conseil fédéral estime donc que ce genre de tactique de négociation (politique restrictive pour politique restrictive) n'est pas indiqué pour la Suisse. Il continue par conséquent à aborder la politique restrictive d'autres pays au plan multilatéral (AGCS) ou bilatéral. La Suisse examine régulièrement si d'autres pays ouvrent aux investisseurs suisses des secteurs jusqu'alors fermés. Elle œuvre à amener les pays émergents accordant un accès restreint à leurs marchés à ouvrir ces derniers, notamment par le biais d'accords de libre-échange. En outre, l'ouverture aux investissements étrangers représente le meilleur moyen pour agir contre la discrimination des investissements directs suisses à l'étranger, par exemple dans les négociations avec des États tiers.

<sup>148</sup> Cf. FMI (2012), *The Liberalization and Management of Capital Flows : An Institutional View*.

Dans leurs chapitres relatifs au commerce des services et aux investissements, les accords de libre-échange contiennent les engagements des deux parties en matière d'établissements dans les différents secteurs (cf. ch. 4.3.1). Dans la mesure où aucun engagement n'a encore été pris (comme pour la Chine dans les secteurs autres que ceux des services), les États peuvent entamer des négociations. C'est particulièrement indiqué lorsqu'un autre pays conclut avec un pays tiers ou un groupe de pays un accord qui confère un traitement plus favorable en matière d'accès aux marchés pour les investissements. Il faut par ailleurs prendre en considération que, pour l'heure, d'autres acteurs, dont les poids lourds que sont notamment l'UE et les États-Unis, ne sont pas parvenus à convenir avec la Chine d'engagements en matière d'accès aux marchés en matière d'investissements dans les secteurs autres que ceux des services. Par ailleurs, l'expérience montre à ce jour, comme l'atteste l'exemple de l'Australie, que le niveau d'engagement de la Chine n'est pas aussi élevé que celui des États de l'OCDE, par exemple.

### **10. Appréciation globale de la réglementation suisse en matière d'investissements étrangers non souhaités**

Comme exposé aux ch. 3.1 et 3.2, la législation suisse permet d'écarter pratiquement tout risque de menace sur la sécurité nationale découlant de l'acquisition d'entreprises par des acteurs étrangers hostiles. En effet, la très grande majorité des entreprises qui fournissent des infrastructures critiques sont déjà propriété de l'État (Confédération, canton ou commune). C'est là la meilleure protection contre une influence étrangère. La question de l'importance systémique se pose toutefois lorsque des entreprises privées nationales ou des entreprises sous contrôle étranger, qu'elles soient privées ou publiques, mettent à disposition des infrastructures critiques. Dans la mesure où une entreprise n'est pas d'importance systémique, à savoir que les produits ou les prestations qu'elle fournit peuvent également être proposés par une autre entreprise (substituabilité), un passage en mains étrangères ne constitue pas une menace pour l'économie suisse.

En revanche, toute menace sur la sécurité nationale ne peut pas être a priori écartée si une entreprise d'importance systémique est vendue ou si elle est en mains d'acteurs privés suisses ou d'acteurs étrangers (publics comme privés). Seules les banques et infrastructures des marchés financiers d'importance systémique rentrent dans cette catégorie. Or les possibles implications de la reprise de tels établissements font toutefois déjà l'objet d'une réglementation sectorielle, qui prévoit que les banques et les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique sont sous surveillance de la FINMA. En outre, les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique sont également soumises à la surveillance de la BNS. Si la FINMA constate la présence d'indices d'infraction au droit de la surveillance, elle procède à des investigations et prend les mesures qui s'imposent pour régulariser la situation. Ainsi, on peut partir du principe que, même pour ce qui est des entreprises d'importance systémique, le cadre réglementaire actuel tient suffisamment compte d'une possible mise en danger de la sécurité nationale. D'ailleurs, le Conseil fédéral n'a connaissance d'aucun cas de rachat qui, par le passé, aurait présenté une menace pour la sécurité nationale ou le fonctionnement à long terme de l'économie, et qui aurait donc ainsi dû être empêché.

Par ailleurs, d'autres réglementations sectorielles et intersectorielles en matière d'investissements étrangers s'appliquent aux entreprises actives dans des secteurs qui ne sont pas considérés comme critiques (cf. ch. 4). Ainsi, même en ce qui concerne ces entreprises, il serait faux de parler d'une absence totale de barrières au rachat étranger. On dénombre parmi ces dispositions légales la loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (lex Koller) ou encore le droit des marchés financiers, en vertu duquel les banques passant en mains étrangères après leur création doivent solliciter une autorisation complémentaire.

Les réglementations intersectorielles évoquées relèvent des domaines juridiques suivants : premièrement, le droit international, au titre duquel la Suisse a pris certains engagements à l'égard des investissements étrangers. Deuxièmement, le droit des cartels, qui vise à empêcher les concentrations d'entreprises créant ou renforçant une position dominante sur le marché capable de supprimer une concurrence efficace. Troisièmement, le droit des sociétés, qui



propose à l'assemblée générale d'une société des instruments lui permettant d'influer sur la composition du cercle des actionnaires. Quatrièmement, le droit relatif à la publicité des participations et aux offres publiques d'acquisition, qui améliore la transparence des offres de rachat et fixe notamment les obligations des offrants et des sociétés visées.

Aucun contrôle des investissements ne s'impose non plus en ce qui concerne une potentielle perte d'emplois et de savoir-faire spécifique à l'entreprise. Comme exposé au ch. 3.1, l'expérience montre que la meilleure façon de garantir les emplois et l'avance technologique est de privilégier des conditions-cadre favorisant l'innovation et la concurrence, une politique de formation et de recherche qui tient compte des besoins de l'économie et une protection adéquate des droits de la propriété intellectuelle. Jusqu'ici, la Suisse a toujours pu proposer d'excellentes conditions à cet égard. Or, la mise en place d'un contrôle des investissements risquerait de déboucher sur des mesures de politique industrielle visant la protection générale de l'économie intérieure et présentant donc un caractère protectionniste, qui seraient à moyen et long terme dommageables pour l'économie suisse. Le Conseil fédéral a jusqu'à présent explicitement rejeté de telles mesures.

Comme le montre en outre l'aperçu présenté au ch. 8, le dispositif réglementaire de notre pays ne fait pas du tout figure d'exception parmi les pays avancés, même si la Suisse ne dispose pas d'un contrôle des investissements au sens d'un mécanisme fixé par la loi visant le contrôle systématique des projets d'investissement. En effet, environ la moitié des États membres de l'UE, notamment les « petits » pays comme la Belgique, l'Irlande ou la Suède, n'ont pas non plus de mécanisme de contrôle des projets d'investissement étrangers.

### 11. Options envisageables

Le présent chapitre décrit quatre options envisageables quant à la suite des travaux, classées en fonction du degré d'intervention de l'État, en précisant les avantages et les inconvénients de chacune d'elles. Les conclusions du Conseil fédéral suivent au chapitre 12.

#### a) Statu quo

Cette option prend appui sur le système éprouvé, afin de continuer d'assurer le bon fonctionnement de l'économie suisse. Comme indiqué, la législation en vigueur est déjà propre à garantir que, pour une entreprise en charge d'une infrastructure critique, ni sa vente ni le fait d'être en mains d'acteurs privés suisses ou d'acteurs (privés ou publics) étrangers ne compromette la sécurité nationale.

L'un des points forts de cette option est que les règles actuelles applicables aux investissements étrangers offrent une protection globale et efficace contre l'acquisition non souhaitée d'infrastructures critiques tout en préservant le haut degré d'attrait de la Suisse pour les investisseurs. De plus, cette option n'alourdit pas le fardeau administratif, ni pour les autorités, ni pour les entreprises. Les règles en place ont fait leurs preuves. D'ailleurs, le Conseil fédéral n'a connaissance d'aucun rachat qui, par le passé, aurait présenté une menace pour la sécurité nationale ou le fonctionnement à long terme de l'économie et aurait donc dû être empêché.

Point faible de cette option : dans certains cas particuliers, il faut mettre en balance les distorsions de concurrence causées par les entreprises proches de l'État, par exemple lorsqu'une entreprise privée est acquise par une entreprise publique, avec la liberté de propriété, et en fin de compte, le cas échéant, accepter ces distorsions.

#### b) Statu quo avec monitoring ultérieur

Comme l'option a) (statu quo), cette option prend appui sur le cadre réglementaire actuel régissant les investissements étrangers non souhaités. Elle prévoit en sus que le DEFR effectue un monitoring sur la base des données disponibles aujourd'hui et qu'il rédige, à l'attention du Parlement, une mise à jour du présent rapport dans les quatre prochaines années. Il s'agit de réévaluer s'il existe des éléments attestant de la nécessité d'instaurer un contrôle des investissements en Suisse. Les développements juridiques récents, comme les travaux relatifs à l'initiative parlementaire 16.498 Badran (cf. ch. 4.2.1), seraient pris en compte.

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

Comme pour l'option a), l'un des points forts de cette option est que les règles actuelles applicables aux investissements étrangers offrent une protection globale et efficace contre l'acquisition non souhaitée d'infrastructures critiques tout en préservant le haut degré d'attrait de la Suisse pour les investisseurs. De plus, cette option n'alourdit pas le fardeau administratif des entreprises. Le monitoring fondé sur les données disponibles pourrait être effectué avec les ressources humaines actuelles du DEFR.

L'un des points faibles de cette option réside aussi dans le fait que, ponctuellement, il faudrait mettre en balance les distorsions de concurrence causées par les entreprises proches de l'État avec la liberté de propriété et en fin de compte, le cas échéant, accepter ces distorsions.

### c) Instauration d'une obligation de notifier

Cette option consiste, dans un premier temps, à instaurer une obligation de notifier les projets d'investissement, sans pour autant imposer un contrôle juridiquement contraignant des projets en question. La mise en place d'une telle obligation nécessiterait une nouvelle base juridique et irait au-delà de l'obligation de notifier prévue par la loi sur les cartels (LCart) en vue du contrôle des concentrations d'entreprises. Cela étant, il faudrait commencer par vérifier la constitutionnalité d'une telle obligation de notifier.

Les données obtenues du fait de la notification obligatoire permettraient un monitoring plus général que ce qui est possible sur la base des données disponibles aujourd'hui. Plus l'obligation de notifier sera générale, plus les données de référence pour le monitoring seront quantitativement et qualitativement élevées. Les entreprises et les autorités verraient cependant leur charge administrative augmenter.

Il faudrait par ailleurs fixer la valeur seuil à partir de laquelle les projets d'investissement devraient être notifiés : l'obligation doit-elle se limiter aux seules opérations de rachat (acquisition d'au moins 50 % des parts) ou s'appliquer aussi aux investissements permettant d'influer notablement sur l'entreprise (30 % ou 10 %, pour reprendre le taux entrant dans la définition des investissements directs) ? Il s'agirait également de déterminer à qui et sous quelle forme notifier les projets d'investissement.

Dans un second temps, le Conseil fédéral réexaminerait, au terme d'un monitoring de plusieurs années, la nécessité d'instaurer un contrôle des investissements et en rendrait compte au Parlement.

L'un des points forts de cette option est que les règles actuelles applicables aux investissements étrangers offrent une protection globale et efficace contre l'acquisition non souhaitée d'infrastructures critiques. Parallèlement, l'attrait de la Suisse pour les investisseurs étrangers reste élevé, même si l'obligation de notifier entraînerait des charges administratives supplémentaires. Par rapport à l'option b), cette option permettrait en outre une analyse plus fouillée des données empiriques.

S'agissant des points faibles, il convient de relever que l'instauration d'une obligation de notifier les projets d'investissement alourdirait le fardeau administratif pour les entreprises et les autorités. La Confédération devrait mobiliser des ressources pour traiter, selon les modalités de l'obligation de notifier, jusqu'à plus d'une centaine de notifications par an. Autre inconvénient : il faudrait là aussi mettre en balance les distorsions de concurrence causées par les entreprises proches de l'État avec la liberté de propriété et en fin de compte, le cas échéant, accepter ces distorsions.

### d) Instauration d'un contrôle des investissements

Cette option consiste à instaurer une obligation de notifier en même temps qu'une forme de contrôle des investissements, et à créer une autorité de contrôle. Elle exigerait une nouvelle base juridique. Il faudrait également s'assurer que le contrôle des investissements a bien un fondement constitutionnel. Enfin, il faudrait veiller en particulier à ce que le contrôle des investissements soit compatible avec les obligations internationales de la Suisse.

Au nombre de ses points forts, cette option compte le fait qu'elle permettrait théoriquement d'éliminer les distorsions de concurrence dues aux entreprises proches de l'État. Deux

questions se posent toutefois : celle des bases juridiques (limitation de la liberté de propriété, compatibilité avec le droit international) et celle du scénario contrefactuel (obtention de capitaux, entre autres).

Les points faibles de cette option dominent clairement. Il convient tout d'abord de se demander si une quelconque forme de contrôle est véritablement à même de cerner correctement les motivations de l'investisseur ultime. De sérieux doutes sont permis à cet égard. En outre, cette option risquerait d'empêcher des projets d'investissement économiquement judicieux en provenance de certains pays, sans que les intentions de l'investisseur ne soient mises en doute.

Autre point faible : la Suisse, traditionnellement attrayante pour les investisseurs étrangers, perdrait de son intérêt en tant que site d'investissement, ce qui engendrerait des pertes de valeur ajoutée, de bien-être et d'emplois. Pour une économie ouverte comme la Suisse, cette option équivaldrait à remettre sérieusement en doute le modèle qui fait sa réussite, fondé sur l'ouverture de son économie. Le préjudice ne résulterait alors pas nécessairement du rejet d'une opération de rachat donnée. Ne serait-ce que pour des raisons de réputation – selon les modalités qu'aurait le contrôle des investissements –, cette option présente des inconvénients sous l'angle économique. Elle accroîtrait en outre l'insécurité pour les entreprises et occasionnerait une importante charge administrative supplémentaire pour les entreprises concernées et l'administration fédérale.

Par ailleurs, il ne faut pas négliger non plus le risque de récupération politique. Ainsi, il faut par exemple envisager le risque que des considérations de politique régionale ou industrielle prévalent dans l'empêchement d'une opération de rachat. Il y aurait alors les mêmes inconvénients économiques (cf. à ce sujet le rapport « Une politique industrielle pour la Suisse », qui donne suite au postulat 11.3461 Bischof<sup>149</sup>). Enfin, la Confédération devrait trouver d'importantes ressources pour faire fonctionner la nouvelle autorité de contrôle, sachant que – selon les modalités retenues – jusqu'à plus d'une centaine de cas par an devraient être examinés en détail.

Plus grande sera la portée du contrôle des investissements, plus le rapport utilité-coût aura tendance à être mauvais. L'instauration d'un tel contrôle exige par ailleurs de régler différents aspects, dont quelques-uns sont présentés dans les paragraphes qui suivent.

### **Valeur seuil applicable aux investisseurs**

Il conviendrait de décider si le seul fait que l'investisseur ultime est étranger serait décisif ou si la nationalité de l'investisseur immédiat devrait aussi revêtir de l'importance. Il faudrait également établir s'il y a lieu de distinguer entre investisseurs étrangers du secteur privé et investisseurs étrangers du secteur (para)public. Enfin, il faudrait aussi réfléchir à l'opportunité de soumettre les investisseurs nationaux proches de l'État au contrôle des investissements, en particulier lorsqu'il est question de neutralité concurrentielle.

### **Valeur seuil applicable aux projets d'investissement**

Il faudrait par ailleurs fixer la valeur seuil à partir de laquelle les projets d'investissement devraient être notifiés : l'obligation doit-elle se limiter aux seules opérations de rachat (acquisition d'au moins 50 % des parts) ou s'appliquer aussi aux investissements permettant d'influer notablement sur l'entreprise (30 % ou 10 %, pour reprendre le taux entrant dans la définition des investissements directs) ? Il serait aussi envisageable de fixer des valeurs seuils absolues (en fonction du volume de l'investissement). Ces valeurs seuils permettraient de limiter le contrôle des investissements aux projets d'investissement les plus importants et d'éviter ainsi d'augmenter la charge des PME. Une autre solution envisageable serait de reprendre les valeurs seuils fixées dans la LCart, qui se rapportent au chiffre d'affaires réalisé par les entreprises participantes, pour déterminer si des projets de concentration doivent être notifiés à la COMCO. Il faudrait également examiner l'opportunité d'abaisser la valeur seuil applicable aux investisseurs étatiques.

<sup>149</sup> Cf. [www.seco.admin.ch/seco/fr/home/seco/nsb-news/medienmitteilungen-2014.msg-id-52685.html](http://www.seco.admin.ch/seco/fr/home/seco/nsb-news/medienmitteilungen-2014.msg-id-52685.html).

### Restriction à un petit nombre de secteurs

Il faudrait déterminer si la notification du projet d'investissement, obligatoire à partir de la valeur seuil définie, (et la vérification qui s'ensuit) s'appliquerait à tous les secteurs ou se limiterait aux secteurs considérés comme particulièrement critiques. À une telle restriction s'oppose le fait qu'une entreprise n'est pas nécessairement classable de façon univoque dans un secteur donné, ce qui pourrait amener les entreprises concernées à s'interroger sur la nécessité de notifier leur projet d'investissement. Inversement, une restriction sectorielle aurait l'avantage de réduire le nombre des notifications. Il serait par ailleurs possible d'appliquer, dans certains secteurs, des valeurs seuils plus faibles pour les investisseurs étatiques.

### Critères de décision

Parmi les critères à considérer lors du contrôle des projets d'investissement, il convient d'envisager celui de la mise en péril potentielle de la sécurité nationale ou du non-respect de la neutralité concurrentielle lors de rachats par des entreprises proches de l'État, sachant que les règles doivent être compatibles avec le droit international. Plus les critères définis seront précis, plus il sera simple pour les entreprises de déterminer si leur projet d'investissement est susceptible d'être approuvé. À l'inverse, une formulation plus large augmenterait la marge d'interprétation en ce qui concerne le projet d'investissement. Pour assurer la compatibilité avec les traités internationaux (cf. ch. 4.3.1), la réserve relative à la sécurité nationale devrait être comprise au sens étroit, c'est-à-dire qu'elle ne devrait être invoquée que dans les cas où une menace véritable et suffisamment grave pèse sur les intérêts fondamentaux de la société.

### Nouvelle autorité

L'instauration d'un régime de contrôle des investissements exige de désigner l'autorité appelée à recevoir les notifications et à procéder aux vérifications qui s'ensuivent. Il serait par exemple envisageable de rattacher cette autorité au DEFR. La dotation de cette autorité en ressources devrait s'effectuer en fonction du nombre escompté de notifications et d'examins, lequel est fonction du choix des valeurs seuils. Ainsi, avec une valeur seuil fixée à 30 % des parts de l'entreprise, il faudrait vraisemblablement examiner au moins 100 projets d'investissement par an (cf. ch. 7.2).

### Financement

Les vérifications pourraient être financées par des émoluments facturés aux requérants. Ces émoluments pourraient être calculés sur la base des charges inhérentes à l'examen, ce qui permettrait – selon les modalités retenues – de couvrir partiellement ou totalement les coûts de la nouvelle autorité.

### Durée de la procédure de vérification

Il faudrait en outre déterminer combien de temps la procédure de vérification devrait durer, autrement dit décider du délai imparti pour prendre une décision. Une procédure en deux étapes serait envisageable. L'autorité aurait un premier délai pour communiquer aux entreprises concernées si elle doit procéder à un examen approfondi. Si elle juge un tel examen nécessaire, un second délai commencerait à courir, au terme duquel elle devrait avoir décidé de l'autorisation ou du rejet du projet d'investissement. Faute de décision dans le délai imparti, le projet d'investissement obtiendrait automatiquement le feu vert.

### Décision

Alors que le contrôle en tant que tel serait mené par l'autorité à créer (cf. ci-dessus), il faudrait déterminer à qui incomberait la décision finale au sujet du projet d'investissement considéré ; ce pourrait être le chef du DEFR ou le Conseil fédéral in corpore. Il faudrait également établir s'il suffirait de se prononcer pour ou contre un projet d'investissement ou si l'autorisation d'un tel projet devrait pouvoir être assortie de charges.

### Sanctions

Il faudrait également régler la question des sanctions à infliger en cas de non-respect de l'obligation de notifier proprement dite et en cas d'indications mensongères (au sujet de

l'investisseur ultime qui se trouve derrière un investisseur). Ces sanctions pourraient consister par exemple en des amendes et/ou en une vérification a posteriori qui offrirait la possibilité d'opposer un refus à un investissement, auquel cas un désinvestissement devrait avoir lieu.

### Voies de recours

Il faudrait examiner l'opportunité de prévoir une procédure d'opposition avant les voies de droit usuelles. Une telle procédure devrait toutefois être spécialement motivée ; elle devrait en particulier reposer sur une procédure permettant (et imposant) au destinataire de la décision de présenter une demande étayée.

## 12. Conclusions

L'ouverture de la Suisse à l'égard des investisseurs étrangers revêt une grande importance pour la place économique suisse. On peut considérer que ce modèle participe de la réussite de la Suisse. Cette politique assure aux entreprises suisses un afflux suffisant de capitaux et de savoir, contribuant ainsi non seulement à la valeur ajoutée, mais aussi au maintien et à la création d'emplois. La Suisse compte à la fois parmi les premières destinations mondiales des investissements directs et parmi les plus grands investisseurs directs.

Divers pays ont mis au point différents modèles de contrôle des investissements. Néanmoins, la moitié des États membres de l'UE, notamment des « petits » pays comme la Belgique, l'Irlande ou la Suède, n'ont – tout comme la Suisse – pas mis de telles pratiques en place, à raison d'ailleurs. La Suisse, où les investissements étrangers sont régis par des réglementations tant sectorielles qu'intersectorielles, dispose déjà d'un vaste dispositif réglementaire en vue de protéger son économie.

La grande majorité des entreprises qui fournissent des infrastructures critiques sont déjà propriété de l'État (Confédération, canton ou commune). C'est là la meilleure manière de prévenir toute prise d'influence étrangère. Toutefois, dès lors que des entreprises privées nationales ou des entreprises en mains étrangères, qu'elles soient privées ou publiques, mettent à disposition des infrastructures critiques, la question de l'importance systémique se pose. Dans la mesure où une entreprise n'est pas d'importance systémique, à savoir que les produits ou les prestations qu'elle fournit peuvent également être proposés par une autre entreprise (substituabilité), un passage en mains étrangères ne constitue pas une menace pour l'économie.

En revanche, tout risque de remise en question de la sécurité nationale ne peut pas être a priori écarté si une entreprise d'importance systémique est vendue ou si elle est en mains d'acteurs privés suisses ou d'acteurs étrangers (publics comme privés). Seules les banques et infrastructures des marchés financiers d'importance systémique entrent dans cette catégorie. Les possibles implications de la reprise de tels établissements sont néanmoins déjà prises en considération dans le cadre d'une réglementation sectorielle, qui soumet les banques et les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique à la surveillance de la FINMA. Les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique sont en outre aussi soumises à la surveillance de la BNS. Si la FINMA constate la présence d'indices d'infraction du droit de la surveillance, elle procède à des investigations et prend les mesures qui s'imposent pour régulariser la situation. Ainsi, on peut partir du principe que, même pour ce qui est des entreprises d'importance systémique, le cadre réglementaire actuel tient suffisamment compte d'une possible mise en danger de la sécurité nationale.

Étant donné que la Suisse dispose déjà aujourd'hui d'un important dispositif réglementaire contre les rachats indésirables, l'instauration d'un contrôle des investissements ferait, au mieux, double emploi. Les expériences faites jusqu'ici au sujet des investissements et des rachats d'entreprises ne permettent pas non plus de considérer que l'acquisition d'entreprises par des sociétés étrangères représente une grave mise en danger de la sécurité nationale ou de la performance de l'économie. D'ailleurs, le Conseil fédéral n'a connaissance d'aucun rachat qui, par le passé, aurait présenté une menace pour la sécurité nationale ou le fonctionnement à long terme de l'économie et aurait donc dû être empêché.

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

Une autorité de contrôle supplémentaire ne semble pas présenter d'avantages (nets) dans le système actuel. Il en va autrement des coûts, puisqu'une telle réglementation serait très onéreuse. L'instauration d'une obligation de notifier les projets d'investissement et d'un contrôle des investissements ferait peser un lourd fardeau administratif sur les entreprises concernées et réduirait l'attrait de la place économique suisse. Une restriction des ventes d'entreprises privées représenterait en outre une grave atteinte à la liberté économique. Par ailleurs, la création de l'autorité de contrôle nécessiterait de trouver de nouvelles ressources au sein de l'administration fédérale.

Même dans le cas de la privatisation d'entreprises actives dans le secteur des infrastructures critiques, l'utilité d'une autorité de contrôle serait discutable, étant donné que toutes les entreprises ne sont pas d'importance systémique, à l'exception des banques et infrastructures des marchés financiers considérées comme telles. Lorsqu'une entreprise faisant l'objet d'une opération de rachat non souhaitée fournit des biens et services pouvant être proposés par d'autres entreprises, la mise en péril de la sécurité nationale serait exclue même en cas de privatisation. Dans sa stratégie nationale pour la protection des infrastructures critiques 2018-2022, le Conseil fédéral définit en outre des mesures spécifiques par lesquelles il entend assurer la sécurité d'approvisionnement de la Suisse et y apporter des améliorations dans des domaines fondamentaux. Le Conseil fédéral a, entre autres, chargé les organes de surveillance et les organes de régulation de vérifier dans tous les secteurs des infrastructures critiques s'il existe des risques majeurs de perturbations graves.

Par ailleurs, le contrôle des investissements est un instrument inadéquat pour lutter contre les cyberrisques et la criminalité économique (vol de propriété intellectuelle, p. ex.), car il ne permet pas de réduire ces risques.

Aucun contrôle des investissements ne s'impose non plus en ce qui concerne une potentielle perte d'emplois et de savoir-faire spécifique à l'entreprise. L'expérience montre que la meilleure façon de garantir les emplois et l'avance technologique est de privilégier des conditions-cadre favorisant l'innovation et la concurrence, une politique de formation et de recherche qui tient compte des besoins de l'économie et une protection adéquate des droits de la propriété intellectuelle. Jusqu'ici, la Suisse a toujours pu proposer d'excellentes conditions à cet égard. Un contrôle des investissements risquerait plutôt de déboucher sur une mesure de politique industrielle visant la protection générale de l'économie intérieure et présentant donc un caractère protectionniste, qui serait à moyen et long terme dommageable pour l'économie suisse. Le Conseil fédéral a jusqu'à présent clairement rejeté ce type de mesures.

Comme les entreprises suisses comptent parmi les principaux investisseurs directs à l'étranger, la Suisse, caractérisée par l'ouverture de son économie, a un intérêt particulier à bénéficier d'un accès aussi libre que possible, non discriminatoire et transparent aux marchés internationaux des investissements. Pour y parvenir dans les meilleures conditions, elle se doit de se montrer elle-même ouverte aux investissements étrangers et de s'engager, au sein des organisations internationales et multilatérales compétentes (OMC, OCDE), en faveur d'une amélioration continue de l'accès des investissements aux marchés étrangers. Qui plus est, l'application de mesures ciblant certains pays compromettrait les bonnes relations économiques bilatérales.

S'appuyant sur ces considérations, le Conseil fédéral estime que l'introduction d'un contrôle des investissements n'est pas justifiée pour le moment et au vu de la situation actuelle, tout en étant conscient des risques potentiels. Aussi se prononce-t-il en faveur de l'option b) Statu quo avec monitoring ultérieur. Il crée ainsi un instrument permettant de mettre en lumière, le cas échéant, la nécessité de prendre des mesures à l'avenir, sans trop alourdir la charge administrative.

## Annexe

## A1. Infrastructures critiques en Suisse : description des sous-secteurs

Figure A1 : Infrastructures critiques en Suisse : description des sous-secteurs

Secteurs	Sous-secteurs	Prestations d'importance majeure du point de vue de la PIC
Autorités	Recherche et enseignement	Prestations basées sur les résultats de recherches en cas de catastrophe et de situation d'urgence (p. ex. séismes)
	Biens culturels	Garantie de la sécurité du droit (en particulier les archives d'État), création d'une identité culturelle
	Parlement, gouvernement, justice, administration	Législation, conduite et exécution des tâches de l'État, jurisprudence et application de la loi, tâches administratives d'ordre général (p. ex. alerte et alarme en cas de danger, maintien de la sûreté intérieure)
Énergie	Approvisionnement en gaz naturel	Commerce, transports, stockage et distribution de gaz naturel
	Approvisionnement en pétrole	Commerce, transport, stockage et distribution de combustibles et de carburants (essence, kérosène, etc.)
	Chauffage à distance et chaleur industrielle	Production et distribution de chaleur à distance et de chaleur industrielle
	Approvisionnement en électricité	Production, stockage, commerce, transport et distribution d'énergie électrique (trafic ferroviaire non compris)
Élimination	Déchets	Collecte, élimination et valorisation des déchets spéciaux, urbains et industriels
	Eaux usées	Élimination des eaux usées résidentielles, artisanales et industrielles pour protéger la population (santé) et l'environnement
Finance	Services financiers	Exécution des opérations de paiement, approvisionnement de la population en argent liquide, capitalisation de tiers, rémunération de dépôts et maintien de la stabilité des prix
	Services d'assurance	Garantie de la couverture d'assurance, de l'aide financière en cas de dommages ainsi que des prestations dans le cadre de la prévention des dommages (y c. assurances maladie et sociales)
Santé	Produits chimiques et thérapeutiques	Approvisionnement en produits thérapeutiques (médicaments et dispositifs médicaux), y c. vaccins
	Services de laboratoires	Analyses de laboratoires dans le cadre de la protection des êtres humains, des animaux et de l'environnement

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

Secteurs	Sous-secteurs	Prestations d'importance majeure du point de vue de la PIC
	Soins médicaux	Traitement et prise en charge de patients (médecine de premier recours, médecine spécialisée ou hospitalière), soins vétérinaires de base
Information et communication	Services informatiques	Services informatiques à l'intention de l'économie (en particulier traitement et stockage de données)
	Médias	Information de la population en cas de catastrophe ou de situation d'urgence, formation de l'opinion politique
	Services postaux	Services postaux relevant du service universel, en particulier dans les domaines de la correspondance officielle et de la correspondance commerciale
	Télécommunications	Appels d'urgence, internet, transmission de signaux de radio et de télévision
Alimentation	Approvisionnement en denrées alimentaires	Approvisionnement de la population en denrées alimentaires
	Approvisionnement en eau	Approvisionnement de la population et de l'économie en eau potable et en eau non potable
Sécurité publique	Armée	Soutien militaire en cas de catastrophe, engagements subsidiaires de sûreté, aide à la conduite pour la population civile, défense du pays
	Organisations d'urgence (police, sapeurs-pompiers, services sanitaires)	Garantie de la sécurité publique, interventions de secours et de sauvetage, maîtrise de catastrophes et de situations d'urgence
	Protection civile	Soutien des organisations partenaires dans la maîtrise de catastrophes et de situations d'urgence
Transports	Trafic aérien	Transport aérien de personnes et de marchandises
	Trafic ferroviaire	Transport ferroviaire de personnes et de marchandises
	Trafic fluvial	Transport fluvial de marchandises (en particulier accès aux ports maritimes)
	Trafic routier	Transport routier de personnes et de marchandises (trafic motorisé individuel et transports publics)



## A2. Textes des postulats

### Postulat 18.3376 Bischof « Reprise d'entreprises par des investisseurs étrangers. L'absence totale de contrôle est-elle encore tenable ? »

#### Texte déposé

Je prie le Conseil fédéral de soumettre au Parlement un rapport qui répondra aux questions suivantes :

1. Peut-on quantifier aujourd'hui les investissements étrangers dans des entreprises suisses ? Comment ces investissements ont-ils évolué ? Qu'en est-il des investissements suisses dans des entreprises étrangères ?
2. Combien de ces investissements étrangers consistent-ils en des prises de participation majoritaires ou en une reprise de paquets de parts assurant un contrôle de l'entreprise ?
3. Le droit suisse ne met actuellement aucune limite aux possibilités de reprise d'entreprises. Quels sont les avantages et les inconvénients d'un tel système, de façon générale, en termes de bradage d'infrastructures (centrales électriques) ou de vente de savoir-faire (entreprises technologiques ou pharmaceutiques), mais aussi au regard de la politique de sécurité ?
4. Que faut-il penser de telles prises de participation, notamment lorsque des États étrangers sont en position de contrôle ? Dans quelle mesure y a-t-il réciprocité totale ? Que se passe-t-il si cette réciprocité n'est pas garantie ?
5. Quelles limites les États étrangers imposent-ils à de telles prises de participation ? Avec quels avantages et quels inconvénients ?
6. Quelles limites la législation suisse pourrait-elle imposer (p. ex. réserve d'approbation dans certains domaines ou en contrepartie d'une garantie de réciprocité) ? Avec quels avantages et quels inconvénients ?
7. Quelles mesures le Conseil fédéral envisage-t-il de prendre ?

#### Développement

Selon une étude de Credit Suisse, un cinquième de toutes les reprises d'entreprises réalisées au niveau mondial sont aujourd'hui le fait d'investisseurs chinois. Ces reprises ont une finalité stratégique et s'inscrivent dans le programme « Made in China 2025 » développé par l'État chinois. Elles visent notamment les entreprises sans actionnaire de référence déterminant, qui sont particulièrement nombreuses en Suisse. Ces reprises ou tentatives de reprise se multiplient (Syngenta, Swissport, Gate Gourmet, p. ex.).

L'Allemagne, la France, l'Italie et les États-Unis ont mis en place des régimes de contrôle étatiques qui peuvent aller jusqu'à l'interdiction, par le gouvernement, de la reprise d'une entreprise. Le gouvernement allemand a néanmoins annoncé, en février 2018, son intention de durcir son dispositif afin de mieux contrôler les reprises d'entreprises pilotées par un État étranger, et au besoin de les interdire, en raison d'un risque de fuite des savoir-faire. Quant à la Commission européenne, elle a indiqué en mars 2018 qu'elle surveillerait plus étroitement les acquisitions d'entreprises pilotées par l'État chinois afin de garantir une concurrence équitable, pour reprendre les termes utilisés par le vice-président de la Commission européenne chargé de l'investissement dans l'interview donnée au quotidien allemand « Handelsblatt ».

La Suisse n'a pas de dispositif de contrôle comparable. Pire : le Conseil fédéral a toujours indiqué, dans ses avis relatifs à diverses interventions parlementaires, qu'il n'était pas nécessaire d'agir. Le rapport que je demande devra dire si cette position absolue est encore tenable, et quelles mesures le Conseil fédéral compte prendre, le cas échéant, lorsqu'il aura réexaminé les arguments.

### Postulat 18.3233 Stöckli « Surveillance des investissements étrangers »

#### Texte déposé

*Le Conseil fédéral est chargé de mandater l'Institut suisse de droit comparé de rendre un rapport sur les bases légales mises en places par d'autres pays développés, comme l'Allemagne, l'Autriche, la France, le Royaume-Uni et les États-Unis, pour surveiller la manière dont les acteurs étrangers investissent dans leurs secteurs clés et leurs infrastructures critiques.*

#### Développement

*Plusieurs États européens ont mis en place des procédures pour surveiller cas par cas les investissements étrangers, à savoir l'acquisition par des étrangers d'entreprises ou de la majorité des parts d'une entreprise. L'Allemagne, par exemple, vérifie si une telle acquisition représente une menace concrète et importante pour l'ordre public, la sûreté nationale ou un intérêt fondamental de la société. L'UE envisage aussi de renforcer ce type de contrôles dans tous ses États membres. La Suisse s'en est toujours bien sortie avec sa politique libérale en matière d'investissements. Toutefois, plusieurs interventions ont récemment suggéré d'étudier la mise en place de tels contrôles en Suisse. Or, pour discuter de ce sujet de manière approfondie, il faudrait étudier les instruments existants et les expériences déjà réalisées, notamment du point de vue de leur efficacité. Le Parlement pourra alors déterminer s'il est nécessaire d'agir au niveau de la loi pour surveiller et influencer les situations où des acteurs étrangers risqueraient par exemple de prendre le contrôle d'infrastructures critiques.*

### A3. Procédure utilisée pour quantifier les opérations de rachat annoncées ou finalisées

Les données recueillies par la Handelszeitung/TCFG font état, entre 2008 et 2017, d'une centaine de rachats d'entreprises suisses par des investisseurs et/ou sociétés étrangers chaque année<sup>150</sup>. Dans ses études, KPMG arrive à environ 80 opérations en moyenne pendant la même période.

Selon la Handelszeitung/TCFG, les sociétés suisses ont quant à elles racheté en moyenne environ 190 entreprises étrangères par an entre 2008 et 2017. Dans ses études, KPMG situe le nombre de ces transactions autour de 150 par an en moyenne.

En confrontant les opérations recensées pour 2017 par la Handelszeitung/TCFG et par KPMG, on constate toutefois des divergences entre les deux études. S'agissant des rachats d'entreprises suisses par des sociétés étrangères en 2017, 65 rachats sont comptabilisés dans les deux études, 22 ne sont enregistrés que par KPMG et 66, que par la Handelszeitung/TCFG. Pour ce qui est des rachats d'entreprises étrangères par des sociétés suisses, 125 acquisitions sont comptabilisées dans les deux études, 62 sont prises en compte seulement par KPMG et 134, seulement par la Handelszeitung/TCFG.

En combinant les chiffres des deux études pour l'année 2017, on obtient 153 rachats d'entreprises suisses par des sociétés étrangères et 321 rachats d'entreprises étrangères par des sociétés suisses (transactions annoncées ou finalisées). Pour comparaison, la seule étude de la Handelszeitung/TCFG comptabilise respectivement 131 et 259 transactions pour 2017. Il s'ensuit que le minimum moyen de fusions et acquisitions entre 2008 et 2017 devrait être en réalité plus élevé que les chiffres présentés ci-dessus (à savoir : 80 à 100 rachats d'entreprises suisses par des sociétés étrangères et 150 à 190 rachats d'entreprises étrangères par des sociétés suisses).

Dans l'hypothèse où l'écart entre le nombre de rachats comptabilisé par la Handelszeitung/TCFG et celui résultant de la combinaison des études de la Handelszeitung/TCFG et de KPMG pour les années 2008 à 2016 est du même ordre que la différence constatée pour

---

<sup>150</sup> Pour déterminer le nombre de rachats d'entreprises suisses par des sociétés étrangères, le présent rapport n'a pas pris en compte, pour les études de la Handelszeitung/TCFG, les transactions qui apparaissent de prime abord comme des rachats d'entreprises suisses par des entreprises étrangères et qui, en réalité, correspondent à la vente d'entreprises étrangères détenues par des sociétés suisses à d'autres entreprises étrangères (dans les cas où la situation n'était pas claire, la transaction n'a pas été comptabilisée).

## Investissements transfrontaliers et contrôle des investissements

2017<sup>151</sup>, on obtient, pour la période 2008-2017, un minimum moyen d'environ 105<sup>152</sup> entreprises suisses rachetées par des sociétés étrangères et de quelque 210<sup>153</sup> entreprises étrangères acquises par des sociétés suisses chaque année.

---

<sup>151</sup> La différence est de 17 % (respectivement 131 et 153 opérations) pour ce qui est des rachats d'entreprises suisses par des sociétés étrangères et de 24 % (respectivement 259 et 321 transactions) pour ce qui est des rachats d'entreprises étrangères par des sociétés suisses.

<sup>152</sup> Moyenne de 80 et 100 (= 90) multipliée par 1,17.

<sup>153</sup> Moyenne de 150 et 190 (= 170) multipliée par 1,24.