



TENDANCES ET ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INVESTISSEMENT DIRECT ÉTRANGER*

Juin 2006

Introduction

Les conditions d'investissement direct étranger (IDE) se sont améliorées au niveau mondial en 2005. La croissance macroéconomique, qui constitue généralement un des principaux moteurs de l'investissement direct, s'est poursuivie au même rythme en Amérique du Nord et s'est accélérée dans plusieurs autres pays de l'OCDE. Parallèlement, les entreprises ont affiché globalement une forte rentabilité, dans un contexte de taux d'intérêts faibles et de bonne tenue des cours des actions dans la plupart des pays, autant d'éléments signifiant que de simples liquidités étaient à la disposition des entreprises désireuses d'investir à l'étranger. Par ailleurs, les prix de l'immobilier ont atteint des sommets dans de nombreux pays, ce qui semble avoir déclenché une vague d'investissements transfrontières dans le secteur des biens immobiliers et des entreprises de gestion immobilière.

En dehors de la zone OCDE, la situation économique a évolué encore plus rapidement. L'économie chinoise, qui est maintenant fermement assise parmi les principales destinations mondiales des flux d'IDE, continue à afficher des taux de croissance officiels de près de 10 % par an. Après des années de croissance atone chronique, l'économie indienne, grâce au processus en cours de réforme de la réglementation et de libéralisation, enregistre maintenant un taux d'expansion proche de celui de la Chine, et devient rapidement un pôle d'attraction pour l'investissement direct étranger. Des pays handicapés par des crises financières et macroéconomiques à la fin des années 90 et aux alentours de 2000, notamment en Asie du Sud-Est et en Amérique du Sud, sont également en train de se redresser et suscitent un regain d'intérêt de la part des investisseurs directs étrangers.

Les perspectives d'évolution de l'IDE au cours des années à venir sont globalement positives, dans la mesure où l'on table sur un raffermissement des conditions macroéconomiques dans la plupart des pays de l'OCDE, et sur la poursuite des efforts de réforme structurelle déployés dans les économies émergentes. Néanmoins, certains risques assombrissent l'horizon. Le premier, d'ordre macroéconomique, est lié à la possibilité d'une hausse des taux d'intérêt, qui ferait baisser les cours des actions et inciterait les entreprises à davantage de prudence dans leurs stratégies d'investissement.

* Cet article a été préparé par Hans Christiansen et Ayse Bertrand de la Division de l'investissement de l'OCDE. Ils tiennent à remercier Céline Schwarz, qui fait également partie de la Division de l'investissement, pour sa contribution statistique. Cet article sera inclus dans les Perspectives de l'investissement international 2006 qui paraîtra en septembre.

Le second est de nature politique. Alors que de nombreux pays en développement et économies émergentes continuent à prendre des mesures pour ouvrir leur économie aux acteurs étrangers, la situation internationale en matière de sécurité et les craintes des conséquences négatives de la mondialisation ont amené les gouvernements de plusieurs pays de l'OCDE à réviser leur réglementation en matière d'IDE. Mettant en avant des préoccupations légitimes relatives à la sécurité nationale et à d'autres considérations essentielles d'intérêt général, les autorités ont réexaminé la question des participations étrangères, et cherché dans certains cas à les décourager, dans des secteurs considérés comme présentant un intérêt stratégique. Quelques pays ont durci leur législation à cet égard, et plusieurs autres étudient la possibilité de faire de même (voir la section 4 ci-après).

Sans remettre en cause le droit des nations souveraines de fixer des règles, on peut craindre que les mesures de réglementation n'aillent parfois au-delà de ce qui est nécessaire pour protéger des intérêts essentiels, et qu'elles ne soient motivées par des considérations protectionnistes. L'enjeu pour les responsables de l'action publique est de parvenir à préserver ces intérêts essentiels tout en conservant des cadres de réglementation des investissements qui soient transparents et non discriminatoires. Faute de quoi, les coûts économiques induits pour l'économie hôte concernée peuvent être considérables, tandis qu'au niveau international, les efforts déployés pour instaurer des conditions d'ouverture aux investissements avantageuses pour toutes les parties risquent de s'en trouver compromis.

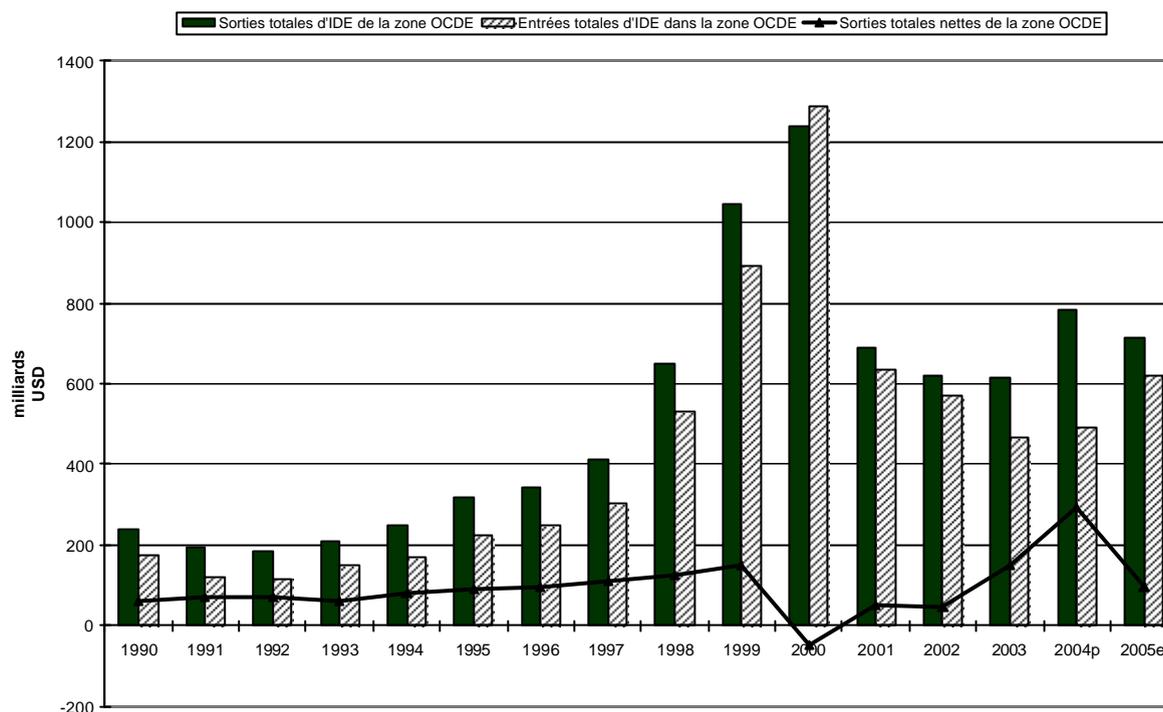
1. L'investissement direct étranger dans les pays de l'OCDE a nettement augmenté en 2005

L'investissement direct dans les pays de l'OCDE s'est redressé en 2005 pour atteindre un montant estimé à 622 milliards USD. Cette hausse de 27 % par rapport à 2004 a porté les entrées d'IDE à leur plus haut niveau depuis la fin de la précédente envolée de l'investissement, en 2001. De ce fait, les flux d'investissement direct de l'étranger dans la zone OCDE enregistrés en 2005 se classent au quatrième rang de ses entrées annuelles d'IDE. La répartition de ces flux entre les différents pays (examinée plus en détail ci-après) concorde avec les tendances antérieures, les États-Unis et le Royaume-Uni étant les principales destinations des entrées d'IDE, suivis par certaines des grandes économies d'Europe continentale. Le secteur des entreprises de certains pays – notamment du Benelux – a enregistré des montants considérables d'investissements transitant par des sociétés holding, de sorte que les données nationales correspondantes doivent être interprétées avec prudence.

Les sorties totales d'IDE de la zone OCDE ont légèrement reflué, de 8 % environ, pour s'établir à un niveau estimé à 716 milliards USD en 2005. Néanmoins, comme indiqué ci-après, les flux sortants de 2005 portent la marque d'une chute exceptionnelle des statistiques des États-Unis estimée à 100 milliards USD au moins, en l'absence de laquelle le total de la zone OCDE aurait enregistré une croissance persistante¹. Les États-Unis ont donc temporairement perdu leur rôle de premier investisseur extérieur au niveau mondial. Ce rôle a été assumé par la France (si l'on fait exception des Pays-Bas, pour des raisons exposées plus loin), dont les entreprises se sont lancées dans des acquisitions massives à l'étranger en 2005, suivie par le Royaume-Uni, qui a été très présent sur la scène des investissements internationaux, à la fois comme investisseur extérieur et comme destinataire de flux d'IDE.

Du fait de l'ampleur de ses entrées et du volume encore plus important de ses sorties d'IDE, la zone OCDE dans son ensemble a continué à jouer un rôle majeur en tant qu'investisseur extérieur en termes nets. Le montant de ses sorties nettes d'IDE en 2005 a été estimé à 95 milliards USD – soit un montant inférieur à celui des deux précédentes années, mais relativement élevé au regard de l'expérience passée.

Graphique 1. Flux d'investissement direct à destination et en provenance de la zone OCDE



Note : p : chiffres préliminaires ; e : estimations.

Source : base de données de l'OCDE sur l'investissement direct international.

1.1 Évolution de la situation dans certains pays

Aux États-Unis, les entrées nettes d'IDE se sont établies à 110 milliards USD en 2005. Cela représente une baisse de 18 % par rapport à 2004 (133 milliards USD) et ce chiffre est très en deçà des niveaux d'investissement qui avaient été enregistrés aux alentours de 2000, mais il reste relativement élevé dans une perspective à plus long terme (voir le tableau 1 et le graphique 2). Les entrées d'IDE aux États-Unis correspondent de plus en plus à des prêts interentreprises et à des bénéfices réinvestis, tandis que les entrées d'investissements sous forme de capital social ont en fait diminué en 2005.

La même année, les investissements directs des États-Unis à l'étranger sont tombés de leur niveau habituellement élevé à un montant proche de zéro. Il semble s'agir toutefois d'un phénomène temporaire, lié à des modifications de la législation fiscale. L'*American Jobs Creation Act* (loi sur la création d'emplois américains) de 2004 a réduit le taux d'imposition de certains dividendes reçus de l'étranger par les entreprises multinationales américaines, pour une période d'un an. En conséquence, les bénéfices distribués en 2005 par des filiales étrangères à leurs sociétés mères domiciliées aux États-Unis ont été gonflés, tandis que les bénéfices réinvestis dans les filiales établies à l'étranger ont diminué d'un montant équivalent. De ce fait, la composante « bénéfices réinvestis » des investissements directs des États-Unis à l'étranger est devenue fortement négative, notamment au second semestre de 2005.²

Les sorties totales d'IDE du Japon se sont hissées en 2005 à 46 milliards USD, tandis qu'elles s'établissaient à 31 milliards USD en 2004, enregistrant une hausse spectaculaire. Alors même que l'économie japonaise est de longue date un des principaux investisseurs extérieurs du monde, le chiffre de 2005 est le plus élevé enregistré depuis 1990. Néanmoins, l'essentiel de cette augmentation n'est pas imputable à de « nouveaux projets » (des investissements sous forme de capital social, en termes

statistiques), mais aux bénéficiaires réinvestis dans des projets existants.³ Les investisseurs japonais détenant des capitaux à l'étranger ont bénéficié d'une forte rentabilité sur leurs actifs extérieurs en 2005, et ont laissé l'essentiel de ces fonds dans les économies d'accueil. Inversement, les flux d'investissement direct de l'étranger, qui se sont établis à 3 milliards USD en 2005, ont été faibles par rapport aux résultats antérieurs et aux montants affichés par d'autres grandes économies.

Tableau 1. Flux d'investissement direct à destination et en provenance des pays de l'OCDE de 2002 à 2005

milliards USD

	Sorties				Entrées			
	2002	2003	2004p	2005e	2002	2003	2004p	2005e
Allemagne	19.0	6.2	1.9	45.6	53.6	29.2	-15.1	32.6
Australie	8.0	15.5	17.5	-39.8	17.7	9.7	42.0	-36.8
Autriche	5.8	7.1	7.4	9.4	0.4	7.2	3.7	8.9
Belgique	12.7	36.9	33.5	22.9	15.6	32.1	42.1	23.7
Canada	26.8	21.5	43.2	34.1	22.1	7.6	1.5	33.8
Corée	2.6	3.4	4.7	4.3	2.4	3.5	9.2	4.3
Danemark	5.7	1.1	-10.4	8.1	6.6	2.6	-10.7	5.0
Espagne	32.7	27.6	60.6	38.7	39.2	26.0	24.8	23.0
États-Unis	154.5	140.6	244.1	9.1	80.8	67.1	133.2	109.8
Finlande	7.6	-2.3	-1.1	2.7	7.9	3.3	3.5	4.6
France	50.5	53.2	57.0	115.6	49.1	42.5	31.4	63.5
Grèce	0.7	0.4	1.0	1.5	0.1	1.3	2.1	0.6
Hongrie	0.3	1.6	1.1	1.3	3.0	2.1	4.7	6.7
Irlande	11.0	5.6	15.8	12.9	29.4	22.8	11.2	-22.8
Islande	0.3	0.4	2.6	6.7	0.1	0.3	0.7	2.3
Italie	17.1	9.1	19.3	41.5	14.6	16.4	16.8	19.5
Japon	32.3	28.8	31.0	45.8	9.2	6.3	7.8	2.8
Luxembourg	125.8	99.9	81.7	52.4	115.2	90.3	77.3	43.7
Mexique	0.9	1.3	4.4	6.2	18.3	14.2	18.7	18.1
Norvège	4.2	2.1	3.5	3.4	0.7	3.8	2.5	14.5
Nouvelle-Zélande	-1.1	0.2	1.1	-0.3	-0.3	2.0	4.4	2.8
Pays-Bas	32.0	44.2	17.3	119.4	25.1	21.8	0.4	43.6
Pologne	0.2	0.3	0.8	1.5	4.1	4.9	12.4	7.7
Portugal	-0.1	8.0	8.0	1.1	1.8	8.6	2.4	3.1
République slovaque	0.0	0.0	0.2	0.1	4.1	0.6	1.1	1.9
République tchèque	0.2	0.2	1.0	0.9	8.5	2.1	5.0	11.0
Royaume-Uni	50.3	62.4	94.9	101.1	24.1	16.8	56.3	164.5
Suède	10.6	21.3	11.9	26.0	11.7	1.3	-1.9	13.7
Suisse	8.2	15.4	26.9	42.8	6.3	16.5	0.8	5.8
Turquie	0.2	0.5	0.9	1.0	1.1	1.8	2.8	9.7
Ensemble de l'OCDE	619.1	612.6	781.8	716.1	572.5	464.8	490.9	621.7

Notes : les montants ont été convertis en dollars des États-Unis à l'aide de taux de change moyens ;
p : chiffres préliminaires ; e : estimations.

Source : Base de données de l'OCDE sur l'investissement direct international.

Les entrées et les sorties d'IDE de l'Allemagne se sont fortement redressées en 2005 par rapport aux années précédentes, où leur niveau avait été inhabituellement faible en raison des effets ponctuels

d'une réforme de l'impôt sur les sociétés. Les flux d'investissement direct à l'étranger ont représenté un montant total de 46 milliards USD, prenant essentiellement la forme de capital social. Selon une récente analyse, ces sorties d'IDE étaient relativement concentrées dans les « anciens » États membres de l'Union européenne (UE) – c'est-à-dire ceux qui en faisaient partie avant son dernier élargissement – ainsi qu'en Suisse, tandis que l'Europe centrale et orientale n'en a reçu qu'une part assez limitée et que des actifs détenus par des intérêts allemands aux États-Unis ont été cédés⁴. S'établissant à 33 milliards USD en 2005, les entrées d'IDE ont été élevées par rapport aux années précédentes, mais leur niveau est moins impressionnant dans une perspective à plus long terme. Quelques transactions très importantes, notamment dans les secteurs financiers et pharmaceutiques, ont pesé lourdement dans ce résultat.

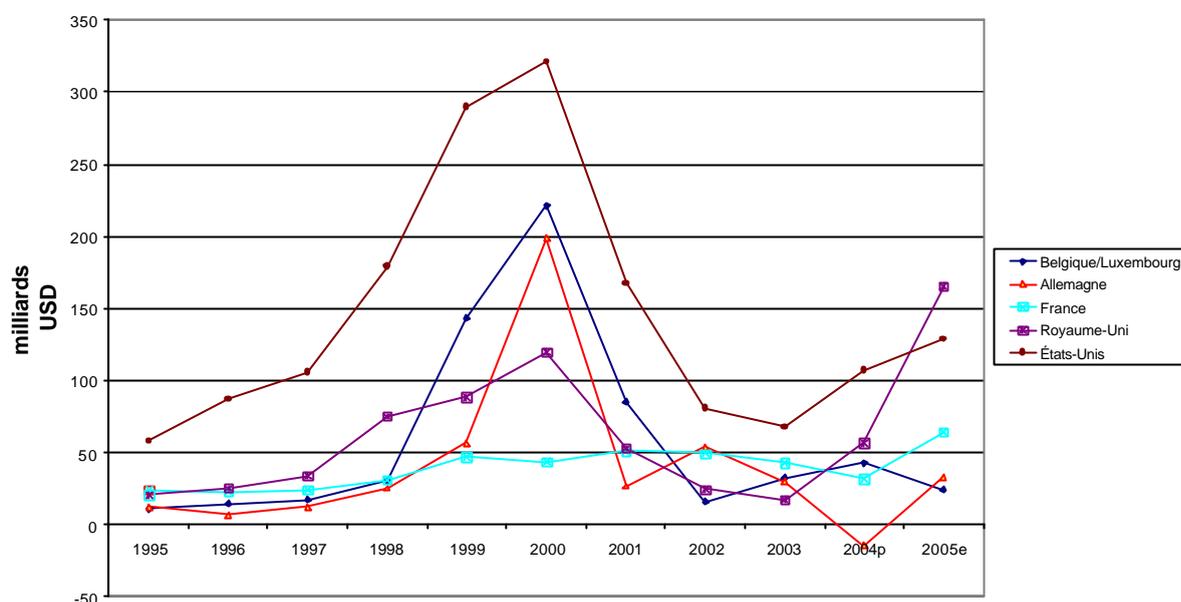
Avec des flux d'investissement direct de l'étranger s'élevant à 165 milliards USD, le *Royaume-Uni* se classe au premier rang mondial des bénéficiaires d'IDE en 2005. Ce chiffre représente un record absolu en termes d'entrées d'IDE au Royaume-Uni, et correspond à un triplement des flux d'investissement déjà massifs à destination de ce pays enregistrés en 2004. L'importance de ce montant tient, en partie, au fait que nombre des opérations transfrontières de rachat ayant eu lieu en 2005 ont visé des entreprises domiciliées au Royaume-Uni. Elle est aussi liée aux flux considérables induits par la restructuration d'un grand producteur d'hydrocarbures. Les sorties d'IDE ont également augmenté, passant de 95 milliards USD en 2004 à 101 milliards USD en 2005. En conséquence, le Royaume-Uni, qui était depuis des années un exportateur net d'investissement direct, a enregistré en 2005 d'importantes entrées nettes d'IDE pour la première fois depuis 1990.

La *France* a continué à attirer des flux massifs d'investissement direct. Les entrées d'IDE dans le pays ont plus que doublé, passant de 31 milliards USD en 2004 à 64 milliards USD en 2005. Comme les années précédentes, un des facteurs sous-jacents de l'IDE en France a résidé dans l'acquisition par des entreprises étrangères de biens immobiliers à usage commercial ou d'habitation. En outre, la France a été le premier investisseur direct à l'étranger du monde en 2005 (exception faite des Pays-Bas, dont les résultats ont été tributaires de certaines spécificités statistiques, exposées ci-après). Les sorties totales d'IDE pour l'ensemble de l'année ont été estimées à près de 116 milliards USD. Ce chiffre s'explique essentiellement par quelques opérations de rachat de sociétés étrangères de très grande ampleur effectuées par des entreprises domiciliées en France. Les quatre transactions de ce type les plus importantes (décrites de manière plus précise dans la section suivante) ont été évaluées à un montant total de 48 milliards USD.

Les entrées d'IDE au *Canada* se sont redressées en 2005 par rapport aux points bas historiques des années précédentes. Le total des flux d'investissement direct de l'étranger s'est établi à 34 milliards USD en 2005, soit la deuxième performance annuelle la plus élevée jamais enregistrée en la matière par le Canada, après les résultats exceptionnels de l'année 2000. Un des principaux facteurs explicatifs de ce rebond semble résider dans le redémarrage des investissements réalisés au Canada par de grandes entreprises domiciliées aux États-Unis. Plusieurs opérations transfrontières de rachat de sociétés de grande envergure ont eu lieu entre les États-Unis et le Canada au cours de l'année 2005.

Parmi les pays membres de l'OCDE relativement nouveaux, la *République tchèque* a très bien tiré son épingle du jeu en tant que pôle d'attraction de l'IDE en 2005. Ses entrées totales ont atteint 11 milliards USD, ce qui représente le montant le plus élevé jamais enregistré par ce pays, et des flux nettement supérieurs à ceux que les économies de taille modeste ou moyenne attirent normalement. Près de la moitié de ce montant est imputable à une opération transfrontière d'acquisition dans le secteur des télécommunications, mais il tient également à un processus continu de renforcement des capacités de production avec l'apport de capitaux étrangers.

Graphique 2. Entrées d'IDE dans certains pays



Source : base de données de l'OCDE sur l'investissement direct international.

Les entrées d'IDE au *Mexique* sont restées conséquentes en 2005, demeurant proche du niveau de 18 milliards USD autour duquel elles ont fluctué ces dernières années (et qu'elles ont légèrement dépassé en 2005). Le secteur manufacturier a bénéficié de la majorité de ces flux entrants, dont une grande partie a transité par les *maquiladoras* (zones franches économiques). Cela signifie que l'importance de ces entrées d'IDE tient sans doute à la vigueur persistante de la conjoncture économique aux États-Unis, où résident la plupart des investisseurs présents dans ce pan de l'économie mexicaine. Selon une récente étude, la branche dont l'expansion est la plus rapide est l'industrie automobile, dans laquelle des entreprises étrangères établies de longue date ont étoffé leurs activités, tandis que de nouveaux investisseurs, notamment japonais, sont en train de prendre pied sur le marché⁵. Parallèlement, le rôle du Mexique en tant qu'investisseur extérieur s'est également renforcé, ses flux d'investissement direct à l'étranger ayant atteint un sommet historique de 6 milliards USD en 2005.

Les chiffres relatifs à deux autres pays doivent être interprétés avec une grande prudence, compte tenu de spécificités statistiques (voir également l'encadré 1 pour obtenir une définition de l'investissement direct étranger). Ainsi, les flux d'IDE à destination comme en provenance de l'*Australie* sont devenus fortement négatifs en 2005 en raison de restructurations d'entreprises ayant entraîné des cessions d'actifs dans les deux sens. Les sorties d'IDE des *Pays-Bas* ont été massives en 2005, essentiellement du fait d'une restructuration d'entreprise qui s'est soldée par des flux d'investissement direct à l'étranger et des flux entrants d'investissement de portefeuille. Les flux d'investissement direct à destination et en provenance du *Luxembourg* ont été, comme les années précédentes, de très grande ampleur, du fait des montants considérables d'investissements ayant transité par des sociétés holding domiciliées dans ce pays.

Encadré 1. Statistiques d'investissement direct étranger : principaux concepts

L'investissement direct étranger est un type d'investissement transfrontière réalisé par une entité résidant dans une économie (l'« investisseur direct ») dans l'objectif d'acquérir un « intérêt durable » dans une entreprise résidant dans une économie autre que celle de l'investisseur (l'« entreprise d'investissement direct »).

Cet *intérêt durable* est attesté lorsque l'investisseur direct détient 10 % des droits de vote dans l'entreprise d'investissement direct.

Un *investisseur direct étranger* est une entité qui possède une entreprise d'investissement direct opérant dans un pays autre que l'économie de résidence de l'investisseur direct étranger. L'investisseur direct peut être : une personne physique (ou un groupe de personnes physiques associées) ; une entreprise publique ou privée constituée ou non en société (ou un groupe d'entreprises associées) ; un gouvernement ; une succession, un trust ou une autre structure qui possède une entreprise.

Une *entreprise d'investissement direct* est une entreprise constituée ou non en société (éventuellement une succursale), dans laquelle un investisseur non résident détient au moins 10 % des droits de vote (dans le cas d'une entreprise constituée en société) ou l'équivalent (dans le cas d'une entreprise non constituée en société).

Les opérations d'investissement direct sont subdivisées en trois composantes : capital social, bénéfices réinvestis et autres capitaux.

Le *capital social* comprend : (i) la participation au capital des succursales, (ii) toutes les actions des filiales et des entreprises affiliées (sauf les actions privilégiées non participatives, qui sont considérées comme des instruments de dette et enregistrées dans la catégorie *Autres capitaux* de la rubrique *Investissements directs*), ainsi que (iii) les autres apports de capitaux.

Les *bénéfices réinvestis* d'une entreprise d'investissement direct correspondent aux revenus des capitaux propres perçus par l'investisseur direct moins les bénéfices distribués ; ce sont des gains engrangés par l'investisseur direct. Néanmoins, les bénéfices réinvestis ne sont pas véritablement distribués à l'investisseur direct, puisqu'ils servent en fait à accroître ses investissements dans son entreprise affiliée.

La catégorie *autres capitaux* (ou transactions liées aux dettes interentreprises) regroupe les emprunts et les prêts de fonds entre investisseurs directs et filiales, succursales et entreprises affiliées.

1.2 *Perspective à plus long terme*

Au cours des dix dernières années, les pays de l'OCDE ont fermement assis leur position de principaux fournisseurs d'investissement direct du monde. Les sorties nettes d'IDE des pays membres de l'Organisation ont atteint 1 062 milliards USD au cours de la décennie écoulée (de 1996 à 2005, voir le tableau 2). La France, le Royaume-Uni, le Japon, les Pays-Bas, la Suisse et l'Espagne ont été les principaux exportateurs nets d'IDE durant cette période. Certaines des plus riches économies non membres de l'OCDE (notamment au Moyen-Orient) ont également joué un rôle actif dont attestent leurs sorties nettes d'investissement direct.

Tableau 2. Flux cumulés d'IDE des pays de l'OCDE sur la période 1996-2005

milliards USD

Entrées		Sorties		Sorties nettes	
États-Unis	1539.7	États-Unis	1414.1	France	379.1
Belgique/Luxembourg	948.8	Royaume-Uni	1021.1	Royaume-Uni	368.0
Royaume-Uni	653.1	Belgique/Luxembourg	962.0	Japon	244.0
Allemagne	424.5	France	782.1	Pays-Bas	177.3
France	402.9	Pays-Bas	489.9	Suisse	154.4
Pays-Bas	312.6	Allemagne	459.0	Espagne	107.8
Canada	228.3	Espagne	332.4	Canada	65.8
Espagne	224.6	Japon	304.1	Italie	47.1
Mexique	164.2	Canada	294.1	Allemagne	34.5
Suède	157.2	Suisse	242.2	Suède	23.7
Italie	115.2	Suède	180.9	Finlande	21.6
Irlande	108.4	Italie	162.3	Belgique/Luxembourg	13.2
Suisse	87.8	Finlande	73.5	Islande	6.8
Australie	77.8	Danemark	68.6	Portugal	4.8
Danemark	72.3	Irlande	65.8	Autriche	-0.9
Pologne	67.2	Autriche	48.6	Grèce	-3.1
Japon	60.1	Portugal	41.4	Danemark	-3.7
Corée	52.2	Corée	40.5	Norvège	-9.8
Finlande	51.9	Norvège	39.2	Corée	-11.7
République tchèque	50.0	Australie	32.8	République slovaque	-13.1
Autriche	49.5	Mexique	17.2	Turquie	-17.7
Norvège	48.9	Islande	11.0	Nouvelle-Zélande	-24.0
Hongrie	37.3	Grèce	6.6	Hongrie	-30.9
Portugal	36.6	Hongrie	6.4	Irlande	-42.6
Nouvelle-Zélande	23.5	Turquie	5.3	Australie	-45.0
Turquie	23.0	Pologne	3.1	République tchèque	-47.1
République slovaque	13.5	République tchèque	2.9	Pologne	-64.0
Grèce	9.7	République slovaque	0.3	États-Unis	-125.7
Islande	4.2	Nouvelle-Zélande	-0.5	Mexique	-147.1
Ensemble de l'OCDE	6045.2	Ensemble de l'OCDE	7106.9	Ensemble de l'OCDE	1061.7

Source : Base de données de l'OCDE sur l'investissement direct international.

Inversement, les États-Unis figuraient parmi les principaux bénéficiaires nets d'investissement direct au cours de la dernière décennie. Cela peut sembler paradoxal, puisque cela place les États-Unis dans la même catégorie que des pays comme la République tchèque, la Pologne ou le Mexique⁶, dans lesquels l'investissement direct a servi à financer le renforcement des capacités de productions intérieures. Des économies en expansion rapide n'appartenant pas à la zone OCDE (comme la Chine, l'Inde et d'autres économies émergentes) ont également été des importateurs nets d'investissement direct pour des raisons similaires.

Plusieurs facteurs semblent influencer sur les positions relatives occupées par les pays en tant qu'importateurs ou exportateurs nets d'investissement direct. La motivation fondamentale des investisseurs directs réside dans le rendement corrigé des risques qu'ils attendent de leurs investissements, ce qui signifie que les marchés particulièrement amples ou en croissance rapide attirent les investissements, de même que des coûts de production faibles et une augmentation de la

valeur des actifs des entreprises (prenant par exemple la forme d'une envolée des cours boursiers). Cela vaut également pour les pays considérés comme des destinations d'investissement quasiment sans risque, tandis que les pays où l'insécurité politique et la médiocrité de la gouvernance publique, ainsi que du gouvernement d'entreprise, pèsent sur les conditions d'investissement ne sont guère susceptibles d'attirer des flux importants d'investissement.

C'est sous cet angle qu'il convient de considérer le rôle de bénéficiaire net d'investissement direct joué par les États-Unis. Compte tenu de la position occupée par ce pays en tant qu'économie la plus riche du monde et accueillant le plus grand nombre d'entreprises multinationales de la planète, la balance devrait normalement pencher du côté des sorties d'IDE, mais l'attraction exercée par l'économie des États-Unis sur les entreprises investisseuses étrangères a été encore plus forte. Tous les facteurs susnommés peuvent avoir eu une influence à un moment ou un autre. Les États-Unis ont connu une croissance plus rapide que la plupart des autres économies de l'OCDE ces dernières années, et les cours des actions se sont globalement bien tenus, ce qui a contribué à attirer des investissements en provenance d'autres économies industrialisées au rythme d'expansion plus lent. Dans le même temps, le sentiment largement répandu que les États-Unis pourraient être la destination d'investissement la moins risquée du monde a contribué à attirer des flux d'investissement de l'extérieur de la zone OCDE.

Les investissements étrangers aux États-Unis provenaient dans certains cas de pays affichant d'amples excédents des paiements courants. Le Japon, la Suisse et certains pays producteurs de pétrole non membres de l'OCDE ont tous été incités à placer des sommes considérables dans des actifs libellés en devises. Il n'est certes pas obligatoire que ces placements soient effectués par des investisseurs du secteur privé – et encore moins sous la forme d'IDE – mais c'est un facteur qui contribue en règle générale à réduire la rentabilité du capital au niveau intérieur, encourageant du même coup les investisseurs privés à se tourner vers l'étranger pour y chercher des rendements plus élevés.

Parmi les autres principaux exportateurs nets d'investissement direct, d'autres facteurs sont parfois entrés en ligne de compte. Ainsi, le fait que les Pays-Bas et le Royaume-Uni accueillent nombre des plus grandes entreprises multinationales d'Europe a naturellement des répercussions sur leurs flux d'IDE. Par ailleurs, nombre de grandes entreprises françaises semblent, au moins depuis 6 à 8 ans, mettre en œuvre des stratégies d'acquisitions transfrontières, en particulier dans d'autres économies européennes.

2. Des activités dynamiques dans les économies non membres de l'OCDE

L'intérêt des investisseurs internationaux pour les pays non membres de l'OCDE est resté vif en 2005. Sans surinterpréter les chiffres qui, comme dans la plupart des économies de taille modeste ou moyenne, se caractérisent par des fluctuations d'une année à l'autre liées à certaines transactions de grande ampleur, on peut tout de même dégager quelques tendances générales.

Parmi les pays *non membres ayant adhéré* aux instruments de l'OCDE relatifs aux investissements, le Brésil a confirmé sa position de principale destination mondiale des flux d'investissement direct vers les économies en développement et émergentes non asiatiques (tableau 3). S'établissant à 15 milliards USD en 2005, les entrées d'IDE dans ce pays sont restées modestes au regard de l'expérience passée, mais elles ont été de loin les plus importantes d'Amérique du Sud. L'investissement a reculé un peu par rapport à l'année précédente, mais cela tient à l'effet ponctuel d'un investissement massif dans le secteur de la bière en 2004. En 2005, l'investissement semble s'être concentré davantage sur les nouvelles activités et l'accroissement des capacités, notamment dans le secteur manufacturier.

Les entrées d'IDE en Argentine ont été proches de 5 milliards USD. Ce chiffre est faible comparé aux flux entrants de quelque 10 milliards USD par an enregistrés avant la crise financière argentine (et aux 23 milliards USD atteints au cours de l'année la plus faste), mais il représente un rebond par rapport à l'atonie de 2001 et de 2003. Ce résultat est apparemment lié à la reprise macroéconomique – notamment dans la mesure où il intègre l'expansion des capacités dans le secteur manufacturier – et au redressement progressif de la confiance des chefs d'entreprises. Néanmoins, de nombreuses affaires d'arbitrage en instance opposant des investisseurs à l'État continuent à assombrir l'horizon des investisseurs, de même que le retrait annoncé de l'économie argentine de plusieurs sociétés de services internationales.

Les entrées d'investissement direct au Chili sont restées quasiment inchangées en 2005, s'établissant à 7 milliards USD. Compte tenu de la multitude d'entreprises étrangères déjà présentes dans le pays, une grande partie de ces flux correspondait à des bénéfices réinvestis. Outre l'industrie minière, certains des principaux secteurs contrôlés par des investisseurs étrangers au Chili sont liés aux infrastructures, notamment aux transports, aux communications et à l'électricité. Selon de récentes estimations des autorités chiliennes, les concessions de services d'utilité publique ont également attiré environ 1 milliard USD par an d'investissements étrangers dans le pays ces dernières années.⁷

L'investissement direct en Israël a bondi en 2005 à 6 milliards USD, soit plus du triple du montant enregistré en 2004. Cela tient essentiellement à l'implication d'acteurs étrangers dans un certain nombre de privatisations de grande ampleur, notamment dans le secteur financier. Israël est également un des investisseurs extérieurs les plus actifs parmi les petites économies non membres de l'OCDE, en particulier dans les secteurs à forte intensité technologique. Au cours des trois dernières années, les sorties annuelles totales d'IDE ont excédé 2 milliards USD, et certains éléments portent à croire qu'elles seront encore plus importantes en 2006.

Les entrées d'IDE en Roumanie sont restées élevées en 2005, s'établissant aux alentours de 6½ milliards USD pour la deuxième année consécutive. Le processus de privatisation en cours continue à influencer ces investissements. Néanmoins, le montant élevé de 2005 inclut également des investissements considérables correspondant à des installations entièrement nouvelles et à l'extension de projets antérieurs, notamment dans l'industrie automobile et dans le secteur des services.

Parmi les *autres économies non membres* de grande taille, la Chine reste à elle seule une classe à part en tant que destination des flux d'IDE. Les entrées totales d'investissement direct dans ce pays en 2005 ont été estimées à 72 milliards USD. Même lorsqu'on tient compte du fait qu'une partie de ces fonds est généralement imputée à l'« aller-retour » d'investissements intra-chinois passant par Hong Kong (Chine), la Chine figure parmi les principaux bénéficiaires mondiaux d'investissement direct. Selon des déclarations officielles chinoises, la répartition sectorielle des entrées d'IDE, qui se caractérisait précédemment par la prépondérance du secteur manufacturier, commence à faire apparaître un basculement du côté des services. En 2005, on estime que les secteurs de la banque, des assurances et des valeurs mobilières ont reçu à eux seuls 12 milliards USD d'investissements.

Le rôle de plus en plus actif joué par la Chine en tant qu'investisseur extérieur – essentiellement dans le secteur des ressources naturelles au cours des années 80 et 90, mais aujourd'hui de plus en plus dans des secteurs de haute technologie également – ne transparait pas encore pleinement dans les statistiques d'IDE comparables au niveau international. Certains éléments indiquent que les entreprises chinoises contournent très fréquemment les lourdes procédures d'autorisation et d'enregistrement, notamment dans le secteur non étatique, en utilisant des fonds conservés à l'étranger dans des filiales et des entités à vocation spéciale domiciliées dans des juridictions à faible pression fiscale, ainsi que des bénéfices non distribués réalisés à l'étranger. Le ministère chinois du Commerce a annoncé que le montant total des sorties d'IDE de 2005 était proche de 7 milliards USD. Or, il est quasiment certain

qu'il s'agit d'une sous-estimation. Les sorties massives de capitaux anticipées en direction du monde en développement, notamment de l'Afrique, suscitent des préoccupations dans certains pays, qui s'inquiètent de la concurrence livrée par la Chine pour l'obtention de ressources énergétiques rares, ainsi que de la possible remise en cause de normes de conduite des affaires internationalement reconnues, notamment dans les zones à déficit de gouvernance.

Les entrées d'IDE en Inde continuent apparemment d'augmenter. Des sources nationales estiment que les flux d'investissement direct de l'étranger ont atteint en 2005 le niveau sans précédent de 6½ milliards USD. Ce chiffre est probablement en deçà de la réalité, étant donné qu'une proportion croissante des entrées d'IDE arrivent maintenant sans filtrage, grâce à de récentes mesures sectorielles de libéralisation, en empruntant la «voie automatique» qui requiert une simple notification à la banque centrale – une obligation que les autorités ne font en outre pas respecter et qui est donc largement ignorée. Bien que le secteur manufacturier soit généralement ouvert à l'investissement étranger et que le cadre de réglementation de l'IDE ait récemment fait l'objet d'une libéralisation sensible dans certains secteurs, comme les télécommunications, d'autres, notamment le commerce de détail, restent fermés aux investisseurs étrangers.

Tableau 3. Flux d'investissement direct étranger concernant certaines économies non membres de l'OCDE de 2001 à 2005

milliards USD

	Entrées d'IDE					Sorties d'IDE				
	2001	2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004	2005
Pays adhérents :¹										
Argentine	2.2	2.2	1.7	4.3	4.7	0.2	-0.6	0.8	0.4	1.2
Brésil	22.5	16.6	10.1	18.1	15.1	-2.3	2.5	0.2	9.8	2.5
Chili	4.2	2.5	4.3	7.2	7.2	1.6	0.3	1.6	1.5	2.4
Estonie	0.5	0.3	0.9	1.0	2.9	0.2	0.1	0.2	0.3	0.6
Israël	3.6	1.8	3.9	1.7	6.1	0.7	1.0	2.1	3.4	2.3
Lettonie	0.1	0.3	0.3	0.7	0.6	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
Lituanie	0.4	0.7	0.2	0.8	1.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3
Roumanie	1.2	1.1	2.2	6.5	6.4	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Slovénie	0.5	1.6	0.3	0.8	0.5	0.1	0.2	0.5	0.6	0.6
Autres :										
Afrique du Sud	6.8	0.8	0.7	0.8	6.4	-3.2	-0.4	0.6	1.4	0.1
Chine	46.9	52.7	53.5	60.6	72.4	6.9	2.5	-0.2	1.8	.. ²
Hong Kong, Chine	23.8	9.7	13.6	34.0	35.9	11.3	17.5	5.5	45.7	32.6
Inde	5.5	5.6	4.6	5.3	6.6	1.4	1.7	1.3	2.3	1.4
Russie	2.7	3.5	8.0	15.4	14.6	2.5	3.5	9.7	13.8	13.1
Singapour	15.0	5.7	9.3	24.0	33.4	17.1	3.7	3.7	14.3	9.2

¹ Pays non membres ayant souscrit à la Déclaration de l'OCDE sur l'investissement international et les entreprises multinationales.

² Selon le ministère chinois du Commerce, les sorties d'IDE de 2005 se montaient à 6.9 milliards USD. Toutefois, les chiffres publiés par le ministère ne concordent généralement pas avec les données figurant dans le reste du tableau.

Sources : statistiques de balance des paiements du FMI et sources nationales concordant avec cette base de données.

Dans les débats publics, l'investissement direct en Inde est souvent associé à la délocalisation internationale en sous-traitance, en particulier dans le secteur des technologies de l'information et de la communication (TIC) – même s'il convient de noter qu'il s'agit également d'un domaine dans lequel sont réalisés des investissements considérables, tant par des acteurs nationaux qu'étrangers – mais la réalité est plus contrastée. Ainsi, deux des secteurs ayant bénéficié d'amples entrées d'IDE en 2005 étaient la construction automobile et l'industrie minière. Il convient toutefois de souligner qu'un grand nombre d'entreprises internationales du secteur des TIC ont annoncé l'année dernière leur intention de renforcer leur présence en Inde. Si ces déclarations se traduisent dans les faits, cela pourrait tirer vers le haut les entrées d'IDE dans les années à venir, et déboucher sur une concentration encore plus poussée dans le secteur des services.

En outre, alors que selon les statistiques disponibles, les flux d'IDE en Inde ne représentent qu'un dixième de ceux enregistrés en Chine, il convient de noter que la première voit affluer sur ses marchés financiers plus étoffés bien davantage d'investissements sous forme de capital social que la seconde. Les flux d'investissement direct de l'Inde à l'étranger commencent à devenir importants, même si cela ne ressort pas encore des statistiques officielles, peut-être en raison d'enregistrements lacunaires. Une grande partie des sorties indiennes d'IDE en 2005 ont pris la forme de fusions et acquisitions transfrontières, essentiellement dans les secteurs des télécommunications, de l'énergie et des produits pharmaceutiques, même si elles sont restées modestes en termes de comparaison internationale. Les multinationales indiennes devraient probablement se livrer à des opérations de fusion et d'acquisition de plus grande envergure dans les années à venir. Certaines grandes sociétés de services indiennes spécialisées dans la sous-traitance délocalisée ont également investi activement dans un grand nombre de pays développés ces dernières années.

Estimé à 14½ milliards USD en 2005, les entrées d'IDE en Russie restent à un niveau élevé après avoir enregistré une forte hausse en 2004. Néanmoins, ces chiffres semblent inclure des montants non négligeables de flux entrants et sortants ayant eu lieu de manière concomitante dans le contexte de restructurations d'entreprises. Les principaux secteurs d'investissement ont été l'industrie manufacturière (où des montants considérables ont notamment été investis dans la production automobile) et le secteur de l'énergie, qui ont représenté respectivement 45 % et 32 % des entrées totales d'IDE.⁸ Selon de récentes annonces du gouvernement russe, les acteurs économiques étrangers seront invités à participer de manière accrue à des projets de grande ampleur au cours des années à venir, notamment dans le secteur des infrastructures.

La dernière observation concernant le tableau 3 a trait à l'Afrique du Sud, qui joue un rôle actif en matière d'investissement direct par rapport aux autres pays d'Afrique, mais dont la situation n'est généralement pas comparable avec celle des grandes économies de l'OCDE. L'Afrique du Sud a bénéficié en 2005 d'entrées massives d'IDE, qui ont atteint près de 6½ milliards USD. Néanmoins, une grande partie de ce montant est imputable à une opération de rachat de grande envergure ayant eu lieu dans le secteur financier.

3. Fusions et acquisitions : tendances et détail des transactions

Si les fusions et acquisitions ne sont qu'une des composantes des flux totaux d'IDE, ces transactions représentent dans de nombreux pays de l'OCDE plus de la moitié de l'ensemble des flux d'investissement direct. Cela vaut en particulier au cours des périodes d'activité intense en matière d'investissement, car ces opérations tendent à être la forme d'IDE qui réagit le plus fortement, ou le plus immédiatement, aux évolutions du climat des affaires, des conditions financières et des résultats macroéconomiques.

Tableau 4. Flux d'investissement à destination et en provenance des pays de l'OCDE correspondant à des opérations transfrontières de fusion et d'acquisition, total

milliards USD

	Sorties	Entrées
1995	134.1	146.5
2000	1 166.4	1 135.8
2003	321.3	337.8
2004	418.8	441.3
2005	670.8	626.9
Janvier-mai 2006	217.3	212.5
Estimation 2006	566.9	554.3

Sources : Dealogic et Secrétariat de l'OCDE.

Les données relatives à l'ensemble des opérations transfrontières de fusion et d'acquisition ayant eu lieu en 2005 et début 2006 peuvent donc fournir des indications complémentaires sur les perspectives d'évolution de l'IDE. Il convient toutefois de faire preuve de prudence, car les données collectées par des sources privées sur les fusions et acquisitions tendent à couvrir un champ plus vaste que les statistiques officielles d'IDE. Ces dernières n'incluent en effet que la valeur des actifs des entreprises effectivement transférés, tandis que les données publiées sur les fusions et acquisitions tendent à se fonder sur la valeur de marché des entreprises acquises. En outre, dans les statistiques globales d'IDE, les opérations de désinvestissement sont soustraites du total, tandis que les données sur les fusions et acquisitions utilisées ici portent sur les flux transfrontières bruts. Les données employées dans le reste de cette section ont été obligeamment fournies par Dealogic.

Fidèles à leur volatilité intrinsèque, les opérations transfrontières de fusion et acquisition se sont redressées beaucoup plus vivement que les flux d'IDE ces dernières années. Depuis le creux de 2003, la valeur des transactions de fusion et d'acquisition, tant dans la catégorie des entrées que dans celle des sorties d'IDE, a doublé dans les pays de l'OCDE. Les opérations transfrontières de fusion et d'acquisition pour lesquelles l'acquéreur se trouvait dans la zone OCDE ont été évaluées à 671 milliards USD en 2005 (tableau 4). Le montant des fusions et acquisitions visant des entreprises des pays de l'OCDE ont représenté un montant légèrement inférieur, de 627 milliards USD. Cela confirme une tendance commune à la composante fusions et acquisitions et aux statistiques globales d'IDE : les pays de l'OCDE dans leur ensemble sont généralement des exportateurs nets d'investissements.

Au cours des cinq premiers mois de 2006 (la période couverte allant jusqu'au 19 mai 2006), les fusions et acquisitions enregistrées ont représenté un montant total de 217 milliards USD en termes de sorties d'IDE et de 213 milliards USD en sens inverse. Si l'on considère ces chiffres comme une indication de l'évolution de la situation sur l'ensemble de l'année 2006, selon une estimation indéniablement approximative, le total des flux sortants de 2006 pourrait s'établir aux alentours de 565 milliards USD et celui des flux entrants à quelque 555 milliards USD. Si ces estimations sont confirmées par les faits, elle marqueront un léger reflux des activités de fusion et d'acquisition depuis 2005, tout en représentant encore un montant de transactions élevé par rapport aux années précédentes.

À partir de l'évolution antérieure de la covariation entre les opérations transfrontières de fusion et d'acquisition et l'IDE, on peut déduire de ces chiffres une prévision des flux d'investissement direct étranger. Si les tendances actuelles se prolongent, tant les entrées que les sorties d'IDE de la zone OCDE pourraient demeurer inchangées ou reculer légèrement en 2006.⁹

3.1 *Tendances sectorielles récentes et détail des transactions*

Les fusions et acquisitions les plus importantes des 18 derniers mois (de début 2005 au 19 mai 2006) font apparaître des tendances intéressantes aux niveaux national et sectoriel. La situation a sensiblement évolué depuis la dernière fois que les activités de fusion et d'acquisition transfrontières ont été d'une ampleur comparable (au début de la décennie) – les opérations les plus volumineuses étaient alors essentiellement liées à l'euphorie suscitée à l'époque par les hautes technologies, ainsi qu'à une vague de privatisations de services d'utilité publique dans de nombreux pays. Les grandes opérations internationales récentes de fusion et d'acquisition ont été réparties de manière beaucoup plus égale entre les différents secteurs, quoique avec des différences notables entre pays (voir le tableau 5, dans lequel les « grandes » opérations transfrontières de fusion et d'acquisition sont définies comme des transactions d'une valeur supérieure à 1.5 milliard USD).

Comme pour les statistiques globales d'IDE, les deux principaux pays visés par des opérations de fusion et d'acquisition ont été les États-Unis et le Royaume-Uni, qui ont tous deux connu 21 rachats transfrontières de grandes entreprises, ou de participations financières, au cours de la période considérée. Parmi les autres cibles importantes d'acquisitions étrangères figuraient les petites économies d'Europe du Nord et l'Asie. Les grandes économies d'Europe continentale, l'Europe du Sud et le reste du monde ont connu une activité plus limitée dans ce domaine en 2005 et début 2006.

Le tableau 5 mentionne des secteurs qui ont été mis en avant et ont donné lieu récemment à des débats publics dans des pays de l'OCDE, ainsi que dans d'autres, dans le contexte de la protection de la sécurité nationale et d'autres intérêts essentiels : l'énergie et les ressources naturelles ; les produits chimiques et pharmaceutiques et les équipements médicaux ; la défense et les industries lourdes ; l'information et la communication ; ainsi que le secteur financier. Les sous-sections qui suivent offrent une synthèse de certaines des principales tendances, mais n'entrent pas dans le détail de chacune des 125 transactions recensées.¹⁰

3.1.1 *États-Unis*

Trois des rachats de grande envergure d'entreprises domiciliées aux États-Unis ont visé des sociétés du *secteur de l'énergie et des ressources naturelles*. La plus importante (qui s'est également classée au sixième rang des principales opérations transfrontières de fusion et d'acquisition ayant eu lieu au cours de la période considérée) a été la prise de contrôle d'Innovene – la filiale nord-américaine de BP spécialisée dans les oléfines, les dérivés et le raffinage – par l'entreprise britannique INEOS pour la somme de 9.0 milliards USD. Par ailleurs, le producteur de pétrole Spinnaker Exploration a été racheté au prix de 2.4 milliards USD par le norvégien Norsk Hydro. La troisième opération susmentionnée a été l'acquisition par l'entreprise norvégienne Statoil des activités pétrolières en eaux profondes d'EnCana Corp aux États-Unis (dans le golfe du Mexique), pour la somme de 2.0 milliards USD.

Tableau 5. Entrées d'IDE correspondant à des opérations transfrontières de fusion et d'acquisition évaluées à plus de 1.5 milliard USD de début 2005 à mai 2006

(nombre de transactions)

	Energie et ressources naturelles	Produits chimiques et médicaux	Industrie lourde et défense ¹	Autres activités manufacturières	Information et communication	Finance	Autres services	Total
États-Unis	3	4	2	3	2	2	5	21
Reste de l'Amérique	6		2	3	2	1	1	15
Royaume-Uni	4		1	5	3	2	6	21
Allemagne	1	1		1	1	1	4	9
France		1		2			1	4
Reste de l'Europe du Nord ²	2	1		5	4	3	4	19
Europe du Sud ³			1		3	4		8
Reste de l'Europe		1	1		3	1	2	8
Asie	1			2	1	8	2	14
Reste du monde	2				2	1	1	6
Total	19	8	8	21	21	23	25	125

¹ Métaux, ciment et équipements de défense n'entrant pas dans le secteur de l'information et de la communication.

² Benelux, Scandinavie, Pologne et pays baltes.

³ Italie, Grèce, Portugal, Espagne, Turquie et Balkans.

Source : Dealogic

Le début de l'année 2006 a été marqué par plusieurs acquisitions étrangères de grande envergure dans le secteur des *produits pharmaceutiques et médicaux* aux États-Unis. Le fabricant de médicaments génériques IVAX Corp a été racheté par l'entreprise israélienne Teva Pharmaceutical Industries dans le cadre d'une offre publique d'achat (OPA) amicale évaluée à 8.7 milliards USD. La société suisse Novartis a acquis pour 5.9 milliards USD 56 % du capital de Chiron Corporation. Également en 2006, le fournisseur de services et de produits de dialyse Renal Care Group a été racheté par l'entreprise allemande Fresenius Medical Care pour un montant de 4.0 milliards USD. En 2005 a eu lieu une transaction plus modeste, à savoir l'acquisition de 65.4 % du capital du fabricant de médicaments Eon Labs par le suisse Novartis.

Dans le *secteur de la défense*, une prise de contrôle étrangère a suscité un intérêt considérable de la part de l'opinion publique en 2005, à savoir l'acquisition de United Defense Industries, un fabricant de matériel lourd de combat, pour la somme de 4.0 milliards USD par le britannique BAE Industries. Les *industries lourdes* ont été le théâtre d'une opération notable, le rachat du sidérurgiste International Steel Group par l'entreprise Mittal Steel, domiciliée aux Pays-Bas, pour un montant estimé à 4.8 milliards USD.

3.1.2 Reste de l'Amérique

Les récentes acquisitions étrangères de grande ampleur ayant eu lieu dans des pays américains « autres que les États-Unis » ont fréquemment visé le Canada. Néanmoins, il existe des exceptions notables, notamment le Mexique et quelques grandes économies d'Amérique du Sud – ainsi que les

Bermudes, où étaient domiciliées certaines des entreprises du secteur de l'information et de la communication ayant récemment fait l'objet de telles opérations.

Dans le *secteur de l'énergie et des ressources naturelles*, la plupart des acquisitions réalisées sur le continent américain ont été le fait de sociétés dont le siège se trouvait aux États-Unis. La plus importante prise de contrôle d'une entreprise canadienne dans cette branche a été l'achat pour 5.7 milliards USD du distributeur de gaz Terasen par l'entreprise domiciliée aux États-Unis Kinder Morgan. La division services énergétiques et forages internationaux sous contrat de la société canadienne de services d'exploitation pétrolière Precision Drilling a été acquise par la société Weatherford International, domiciliée aux États-Unis, pour 2.7 milliards USD, tandis que le producteur de pétrole Northrock Resources a été vendu par l'entreprise Unocal, également basée aux États-Unis, à sa compatriote Pogo Producing Company, pour 1.8 milliards USD. Quelques investisseurs non établis aux États-Unis sont également intervenus dans ce secteur de l'économie canadienne. Ainsi, la branche canadienne de Nelson Resources a été rachetée par le russe Lukoil OAO pour la somme de 2.0 milliards USD, tandis que le suisse Xstrata a déboursé 1.7 milliard USD pour prendre possession de 19.9 % du capital du producteur de nickel Falconbridge. Au Mexique, l'entreprise Southern Peru Copper Corporation, domiciliée aux États-Unis, a acquis la société d'exploitation minière Minera Mexico pour un montant estimé à 4.1 milliards USD.

Quelques rachats fortement médiatisés ont eu lieu dans d'autres économies des Amériques. Ainsi, le sidérurgiste Arcelor domicilié au Luxembourg, qui a lui-même été la cible d'une récente offre d'achat transfrontière, a acquis le sidérurgiste canadien Dofasco pour un montant estimé à 5.1 milliards USD en 2006. Enfin, trois des plus importantes prises de contrôle transfrontières ayant eu lieu dans l'hémisphère occidentale en 2005-06 ont eu pour cibles des producteurs de bière, montrant que les grandes opérations de fusion et d'acquisition ne concernent pas toutes des secteurs particulièrement « stratégiques ».

3.1.3 Royaume-Uni

Le Royaume-Uni a été le pays visé par deux des trois plus importantes opérations transfrontières de fusion et d'acquisition ayant eu lieu en 2005 et début 2006. La plus volumineuse, qui s'est déroulée dans un des secteurs jugés « sensibles » dans de nombreux pays, a été l'acquisition de l'opérateur téléphonique O2 par l'espagnol Telefonica pour 31.7 milliards USD début 2006 (l'autre transaction faisant partie du trio de tête était le rachat par le français Pernod Ricard du groupe de vins et spiritueux Allied Domecq pour 17.8 milliards USD). Une autre acquisition de taille considérable d'une entreprise britannique a résidé dans la prise de contrôle de la Peninsular & Oriental Steam Navigation Company par la société des Émirats arabes unis Dubai Ports World, pour 8.2 milliards USD. Cette dernière transaction a suscité des préoccupations en matière de sécurité aux États-Unis, compte tenu des services d'exploitation portuaire assurés en Amérique du Nord par P&O (voir la section suivante pour obtenir de plus amples informations).

Le Royaume-Uni a connu plusieurs opérations transfrontières de rachat dans le *secteur de l'énergie et des ressources naturelles*. La plus importante transaction de ce type a été la restructuration du fournisseur d'électricité British Energy plc avec la participation d'un groupe international de créanciers à hauteur de 2.9 milliards USD. National Grid Transco a cédé ses réseaux de distribution de gaz du nord de l'Angleterre à des entreprises domiciliées à Hong Kong (Chine) pour 2.5 milliards USD, et ses réseaux de distribution de gaz du Pays de Galles et de l'ouest de l'Angleterre à un groupe d'investisseurs australiens pour un montant de 2.2 milliards USD. Une participation stratégique au capital de la société d'extraction d'uranium Paladin Resource a été acquise au prix de 2.4 milliards USD par le canadien Talisman Energy.

Outre le rapprochement O2-Telefonica, quelques autres opérations notables de fusion et d'acquisition se sont déroulées dans le *secteur de l'information et de la communication*. NTL a vendu ses activités de diffusion radiophonique et télévisuelle pour 2.4 milliards USD à un groupe australien d'investisseurs, tandis que Marconi Corporation a cédé ses actifs dans les équipements de télécommunication et les activités de services internationales au suédois Ericsson pour 2.1 milliards USD.

3.1.4 France et Allemagne

Les opérations transfrontières de fusion et d'acquisition ayant visé la France et l'Allemagne en 2005 et début 2006 (13 au total) ont été relativement peu nombreuses, mais l'une d'elles s'est classée par sa taille au second rang des transactions recensées au cours de la période considérée. L'acquisition de Bayerische Hypo- und Vereinsbank (HVB Group) pour 22.3 milliards USD par l'italien UniCredito Italiano a constitué une transaction de très grande ampleur – même au regard des investissements internationaux réalisés par le passé dans le secteur financier. En fait, les banques impliquées étaient si grandes que l'opération a suscité des préoccupations d'ordre concurrentiel dans un autre pays de l'OCDE que les deux qui étaient directement concernés (voir la section suivante pour obtenir de plus amples informations). Confirmant une tendance observée depuis quelques années, plusieurs des autres transactions de grande ampleur ayant eu lieu tant en France qu'en Allemagne ont été des acquisitions transfrontières de sociétés de gestion immobilière ou de portefeuilles d'actifs immobiliers.

Dans le *secteur médical*, une transaction a eu lieu dans chaque pays, à savoir l'acquisition pour 5.7 milliards USD du fabricant allemand de médicaments Hexal par le suisse Novartis, et la reprise de l'entreprise française Laboratoires Fournier par le belge Solvay pour un montant estimé à 1.9 milliard USD. Une grande opération de prise de contrôle a été observée dans le *secteur de l'énergie*, le rachat du fournisseur allemand de gaz Ruhrgas Industries par le britannique CVC Capital Partners pour 1.8 milliards USD.

3.1.5 Europe du Nord

L'Europe du Nord – définie ici au sens large comme l'ensemble constitué par le Bénélux, les pays nordiques, la Pologne et les pays baltes – a été la cible de 19 grandes opérations transfrontières d'acquisition en 2005 et début 2006. Ce nombre de transactions est relativement élevé compte tenu de la taille économique de la zone considérée. Nombre de ces fusions et acquisitions ont cependant eu lieu en dehors des secteurs qui suscitent généralement un vif intérêt de la part de l'opinion publique. Au nombre des opérations les plus importantes figuraient le rachat par le britannique Old Mutual de l'assureur suédois Skandia Forsäkrings AB pour 7.0 milliards USD, ainsi que l'acquisition du fabricant de plastiques néerlandais Basell par la société Access Industries, domiciliée aux États-Unis, pour 5.7 milliards USD.

La transaction la plus volumineuse a été observée dans le *secteur de l'énergie*, où l'entreprise française de services d'utilité publique Suez a déboursé 13.9 milliards USD pour prendre le contrôle du producteur d'électricité belge Electrabel. Parallèlement, le producteur d'électricité néerlandais InterGen a cédé la quasi-totalité de ses actifs à un groupe d'investisseurs établi aux États-Unis pour une somme de 4.5 milliards USD.

Quatre des projets d'investissement correspondant à des entrées d'IDE ont eu lieu dans le *secteur de l'information et de la communication*. Les activités néerlandaises de téléphonie mobile de ClearWave ont été vendues au britannique Vodafone Group pour 4.5 milliards USD, tandis que France Telecom a acquis 13.6 % de l'opérateur téléphonique polonais Telekomunikacja Polska pour un montant de 3.4 milliards USD. Dans le domaine d'Internet, la société luxembourgeoise Skype

Technologies a été rachetée par l'entreprise eBay, domiciliée aux États-Unis, pour 4.1 milliards USD, et le consortium australien European Directories a racheté le fournisseur néerlandais d'annuaires Yellow Brick Road pour 2.3 milliards USD.

3.1.6 Asie

Sur un total de 14 projets d'investissements internationaux de grande envergure réalisés en Asie au cours de la période considérée, plus de la moitié ont eu lieu dans le *secteur financier*. Cela tient en partie à deux facteurs quelque peu liés, à savoir le fait qu'un certain nombre d'investisseurs internationaux ont acquis des participations minoritaires dans des banques commerciales chinoises, et une série d'investissements extérieurs réalisés par le fonds d'investissement singapourien Temasek en 2005 et 2006. Ainsi, un groupe d'investisseurs établi au Royaume-Uni a acquis 10 % de la Banque de Chine pour la somme de 3.1 milliards USD, tandis que Temasek a acheté 5 % du capital de ce même établissement pour 1.6 milliards USD. Par ailleurs, la Bank of America a déboursé 3.0 milliards USD pour prendre le contrôle de 9 % du capital de la Banque de la construction de Chine, dont Temasek a également acquis 5 % pour une somme de 2.5 milliards USD. En outre, la banque Goldman Sachs, domiciliée aux États-Unis, a pris une participation de 7 % dans la Banque industrielle et commerciale de Chine, au prix de 2.6 milliards USD.

Parmi les transactions réalisées en dehors de la Chine, on peut citer le rachat pour 4.0 milliards USD de la société thaïlandaise Shin Corporation par Temasek et la Siam Commercial Bank. La Korea First Bank a été vendue par un consortium constitué de Newbridge Capital et des autorités coréennes au britannique Standard Chartered pour 3.2 milliards USD. Par ailleurs, l'établissement allemand Deutsche Bank et la société Capital Group Companies, domiciliée aux États-Unis, ont acquis d'importantes participations minoritaires dans la société japonaise Softbank Corporation, pour un montant global de 4.7 milliards USD.

4. Des préoccupations croissantes concernant la sécurité nationale et les intérêts « stratégiques »

Les questions de sécurité et autres préoccupations stratégiques sont passées au premier plan de l'élaboration des politiques d'investissement, tant au niveau national qu'international. Un certain nombre de pays de l'OCDE ainsi que d'autres ont pris récemment des mesures pour revoir, et parfois durcir, les pratiques nationales concernant les fusions et acquisitions transfrontières pouvant avoir des répercussions sur la sécurité nationale (des exemples de modifications récentes ou potentielles sont fournies dans l'annexe 2). Cela tient à plusieurs raisons. La plus importante peut-être réside dans le fait que les priorités de nombreuses nations en matière de sécurité ont été révisées après le 11 septembre 2001. La rareté effective et potentielle des matières premières a également conduit les pays à revoir leur définition des secteurs d'importance stratégique.

D'autres facteurs sont également entrés en ligne de compte. Ainsi, le rôle croissant des pays non membres de l'OCDE en tant qu'investisseurs extérieurs semble avoir accentué les craintes que certaines nations et leurs entreprises ne respectent pas les règles du jeu communes, ou ne promeuvent pas des normes exigeantes de conduite des affaires. L'opinion publique et la presse de nombreux pays de l'OCDE ont également exigé des autorités qu'elles prennent des mesures pour faire obstacle à certaines tentatives étrangères de rachat d'entreprise, essentiellement par crainte de pertes d'emplois sur le long terme. Ce phénomène ne date pas d'hier, mais il s'est sans doute accentué ces dernières années, notamment dans les pays affectés par des périodes prolongées de croissance atone et de chômage élevé.

L'Union européenne (UE) a été le théâtre de controverses particulièrement vives. Une opération de concentration transfrontière intervenant dans un secteur où les économies d'échelle jouent un rôle

prépondérant pourrait être une conséquence logique du marché unique européen. Pourtant, dans certains cas, des porte-parole gouvernementaux, des législateurs, des représentants des autorités de régulation et d'autres ont exprimé leur hostilité à des prises de contrôles, même de la part d'entreprises domiciliées dans d'autres pays de l'UE. Lorsque ces opérations envisagées de fusion ou d'acquisition avaient été précédemment avalisées par les autorités de la concurrence de l'UE, les réactions de résistance nationale à leur déroulement ont conduit la Commission européenne à prendre des mesures disciplinaires. Les autorités nationales ont parfois justifié leur prise de position en mettant en avant des motifs de sécurité nationale et des préoccupations stratégiques connexes, arguant parfois de la nécessité de protéger des « champions nationaux » dans des secteurs où la nationalité des actionnaires est considérée comme étant d'une grande importance sociétale. En Amérique du Nord, l'éventail des questions débattues est allé des infrastructures essentielles au contrôle des ressources naturelles, en passant par les acquisitions transfrontières réalisées par des entreprises à capitaux publics ou subventionnées.

4.1 *Quelques exemples*

L'affaire récente la plus médiatisée de rachat transfrontière remis en cause pour des raisons de *sécurité nationale* a été, comme indiqué précédemment, l'acquisition de la société britannique Peninsular and Oriental Steam Navigation Co. par Dubai Ports World. Cette opération, qui aurait placé six ports des États-Unis sous le contrôle d'un acquéreur domicilié aux Émirats arabes unis, a suscité de vives inquiétudes aux États-Unis concernant la sécurité portuaire dans un contexte international marqué par les événements du 11 septembre 2001. Le Congrès s'est opposé à cette transaction, au motif officiel qu'elle avait été approuvée sans que le *Committee on Foreign Investment in the United States* (CFIUS, Comité des investissements étrangers aux États-Unis) exerce son droit de mener une « enquête » approfondie. L'affaire a été réglée lorsque Dubai Ports World a accepté de céder les actifs portuaires détenus aux États-Unis par la société absorbée.

Quelques exemples concernent les réserves de l'Inde quant aux investissements d'entreprises chinoises. En 2005, les autorités indiennes ont apparemment suspendu les projets de Huawei Technologies d'accroître le capital de son établissement d'élaboration de logiciels à Bangalore. Selon la presse, cette réaction était liée en partie à des préoccupations concernant les liens entretenus par Huawei avec l'armée chinoise. Dans une affaire qui n'est pas sans rappeler le débat sur les ports aux États-Unis, une offre présentée par la société Hutchinson Port Holdings, domiciliée à Hong Kong (Chine), concernant la construction et la gestion de terminaux à conteneurs à Mumbai et Chennai a été repoussée par le Comité sur la sécurité du Conseil des ministres, pour des motifs liés à l'habilitation de sécurité du soumissionnaire.

S'agissant de l'*accès aux ressources naturelles*, une autre récente affaire fortement médiatisée a eu lieu aux États-Unis. Une offre publique d'achat (OPA) lancée par la compagnie pétrolière publique chinoise CNOOC sur son homologue américaine Unocal a suscité une vive résistance politique. Les objections officielles à cette transaction reposaient en partie sur des préoccupations relatives à la sécurité énergétique à long terme des États-Unis, malgré la concentration des activités de fourniture de pétrole d'Unocal en Asie, et en partie sur le fait que l'initiateur de l'OPA était contrôlé par l'État et bénéficiait apparemment du soutien financier de banques publiques chinoises. Compte tenu des incertitudes entourant l'autorisation de l'opération par les autorités, la CNOOC a retiré son offre.

Les ressources naturelles occupent également une place importante dans la politique d'investissement de la Russie. Bien qu'ils ne soient pas découragés, les investissements étrangers dans le secteur des hydrocarbures semblent freinés par une réorientation politique qualifiée de « nationalisme des ressources ». On peut citer à titre d'exemple la décision du gouvernement de remettre en adjudication la concession pétrolière de Sakhalin-3 – précédemment obtenue par

ExxonMobil en 1993 – à la suite de laquelle le ministère des Ressources nationales a limité à 49 % la participation au capital des soumissionnaires étrangers dans le cadre de l'adjudication des concessions de ressources pétrolières et minérales. De même, Total a tenté en 2004 d'acquérir une minorité de blocage de 25 % dans le capital du producteur indépendant de gaz Novatek. Cette transaction a été temporairement bloquée par des investigations sur des pratiques anticoncurrentielles présumées ; dans l'intervalle, Novatek a empêché de fait l'investissement projeté et annoncé qu'elle allait collaborer avec l'entreprise publique Gazprom. Une préoccupation sans doute encore plus vive concernant le contrôle national des hydrocarbures a été observée dans plusieurs pays d'Amérique du Sud, dont certains ont remis en cause des accords antérieurs, imposé des conditions supplémentaires aux compagnies pétrolières étrangères et, dans un cas, nationalisé des actifs sous contrôle étranger.

Par ailleurs, les producteurs russes d'hydrocarbures sont d'actifs investisseurs extérieurs. Les efforts déployés par Gazprom en vue de renforcer sa présence en aval, notamment dans la distribution du gaz, en Europe de l'Ouest a suscité des préoccupations liées à la sécurité dans certains des pays concernés. Au Royaume-Uni, des représentants de l'État ont récemment évoqué des problèmes « politiques » concernant la prise de contrôle potentielle du groupe britannique de production d'énergie Centrica par le russe Gazprom. Néanmoins, après qu'eurent été initialement évoqués des projets de révision de la législation du Royaume-Uni en matière de fusions et d'acquisitions destinés contrecarrer l'offre de Gazprom, le gouvernement britannique a récemment exclu toute tentative d'empêcher ce rachat.

Le contrôle des *services d'utilité publique* est également considéré de plus en plus comme une question stratégique. Au cours des 18 derniers mois, plusieurs gouvernements européens ont, sinon directement bloqué des acquisitions transfrontières, tout au moins joué un rôle actif dans la recherche d'autres solutions. On peut citer à titre d'exemple l'OPA lancée par l'entreprise allemande E.ON sur le groupe espagnol de production électrique Endesa début 2006. Selon certaines sources, les autorités espagnoles ont déclaré qu'une solution de remplacement nationale à cette fusion devait être trouvée dans l'« intérêt stratégique national » de l'Espagne, et ont renforcé les pouvoirs de la *Comisión Nacional de Energía* (CNE, Commission nationale de l'énergie), l'autorité de régulation du secteur, quelques jours après l'offre d'E.ON. La possibilité d'un autre rapprochement, entre Endesa et le groupe espagnol Gas Natural a été évoquée, mais Endesa s'est opposée à cette solution, qui a été écartée par décision de justice en avril 2006.

De même, nombre d'observateurs ont soupçonné une intervention du gouvernement français lorsque l'entreprise de production d'énergie Suez et son homologue publique Gaz de France ont annoncé en février 2006 leur fusion (dont la mise en œuvre a été reportée depuis). Cette annonce faisait suite aux déclarations du groupe italien de production d'électricité ENEL indiquant qu'il préparait une OPA sur Suez. L'impression que ce rapprochement avait été organisé pour empêcher une entrée italienne sur le marché français de l'électricité a suscité des commentaires de hauts responsables politiques dans les deux pays (quasiment au même moment, Suez a elle-même réalisé une des plus importantes acquisitions transfrontières du monde en 2005, en prenant le contrôle du fournisseur d'électricité belge Electrabel).

Une affaire ayant eu lieu dans le secteur manufacturier chinois a également concerné dans une certaine mesure le secteur des services d'utilité publique. L'allemand Siemens envisageait d'acquérir un des principaux fabricants publics d'équipements électriques chinois, pour faciliter la fourniture du matériel destiné à un grand projet de construction hydroélectrique. La transaction a été finalement empêchée par une décision du Conseil des affaires d'État (le gouvernement de la République populaire de Chine), faisant valoir que l'entreprise visée constituait un actif stratégique de la Chine.

D'autres préoccupations « stratégiques » ont également été mises en avant pour justifier l'opposition à des acquisitions transfrontières ces dernières années, notamment dans le secteur bancaire de pays européens. La question est passée au premier plan de l'actualité en 2005, lorsque la banque néerlandaise ABN Amro a lancé une OPA sur l'établissement de crédit italien Antonveneta. L'autorité de régulation bancaire italienne a été accusée de tenter de faire échouer cette opération, et de promouvoir activement un rapprochement entre Antonveneta et un concurrent national. Plus récemment, une controverse s'est fait jour en Pologne, notamment dans le contexte de la reprise réussie de la banque allemande HVB Group par l'italien UniCredito. Le gouvernement polonais a exprimé sa vive préoccupation concernant le contrôle des activités d'HVB en Pologne et pris des mesures qui ont entraîné, entre autres, l'ouverture d'une procédure d'infraction à son encontre par la Commission européenne.

Ces derniers mois, une des opérations ayant eu un retentissement public considérable a été l'OPA lancée sur le sidérurgiste domicilié au Luxembourg Arcelor par son concurrent Mittal Steel. Bien qu'elle ait finalement abouti, cette opération avait d'abord été contrecarrée par un « chevalier blanc », le sidérurgiste russe Severstal. Cette affaire aurait pu être une bataille classique pour la prise de contrôle d'une société, si ce n'est que des préoccupations ont été exprimées de manière répétée concernant la nationalité indienne des principaux actionnaires de Mittal. Quoi qu'il en soit, dans la mesure où Mittal est domiciliée aux Pays-Bas et cotée à New York, la résistance opposée à son OPA sur Arcelor ne semblait pas motivée par des inquiétudes concernant la qualité de la réglementation et du contrôle de ses activités.

NOTES

-
- 1 Les autres éléments exceptionnels observés dans les données relatives à l'Australie et aux Pays-Bas se compensent mutuellement dans une large mesure.
 - 2 Pour obtenir de plus amples informations, voir les archives des communiqués de presse du *Bureau of Economic Analysis* (Bureau d'analyse économique) sur le site www.bea.gov.
 - 3 Ministère japonais des Finances, <http://www.mof.go.jp/bpoffice/ebpfdi.htm>.
 - 4 Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, März 2006.
 - 5 Commission économique des Nations Unies pour l'Amérique latine et les Caraïbes (2006), *Foreign Investment in Latin America and the Caribbean*, 2005.
 - 6 Les statistiques mexicaines sont incomplètes, dans la mesure où des données relatives aux sorties d'IDE ne sont disponibles que depuis 2001. Néanmoins, on présume que les sorties brutes ont été d'une ampleur limitée au cours des années 90.
 - 7 Commission économique des Nations Unies pour l'Amérique latine et les Caraïbes, *op. cit.* et *Chile Investment Review*, février 2006.
 - 8 Vous trouverez de plus amples informations dans OCDE (2006), *OECD Investment Policy Review of the Russian Federation: Enhancing Policy Transparency*.
 - 9 Cette prévision de stabilisation des flux d'IDE malgré la diminution des transactions de fusion et d'acquisition tient au fait que, au regard de l'évolution antérieure de la covariation entre ces deux variables, l'IDE a été inhabituellement modeste en 2005. Si cette anomalie se corrige en 2006, le déclin estimé des opérations de fusion et d'acquisition devrait logiquement s'accompagner d'un montant globalement stable d'IDE.
 - 10 En fait, près de 130 acquisitions ont été recensées. Néanmoins, des opérations telles que les augmentations de participation financière par acquisitions progressives ont été exclues du tableau 5.

ANNEXE

STATISTIQUES D'INVESTISSEMENT DIRECT ÉTRANGER

Tableau A.1 Investissement direct à l'étranger des pays de l'OCDE : sorties

Millions de dollars EU

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004p	2005e
Allemagne	24231.9	22947.0	18595.1	17196.1	18857.8	39051.6	50806.3	41794.1	88837.2	108691.6	56567.5	39691.1	18963.5	6179.5	1884.0	45606.1
Australie	992.3	1199.4	5266.9	1947.0	2816.5	3281.8	7087.6	6427.9	3344.8	-420.7	3158.5	11962.0	8034.5	15525.8	17488.4	-39787.5
Autriche	1627.2	1285.3	1697.5	1190.5	1257.2	1130.6	1935.0	1988.2	2745.2	3300.7	5740.9	3137.9	5812.0	7143.0	7392.2	9382.3
Belgique/Luxembourg	5956.0	6066.2	10955.9	3850.5	1205.4	11728.4	7811.3	7884.5	29107.8	132325.8	218364.4	100624.7	..	..	..	..
Belgique	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	12705.4	36932.9	33544.5	22945.6
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	125823.9	99851.7	81711.3	52368.0
Canada	5235.2	5832.3	3589.2	5699.9	9293.5	11462.3	13094.3	23059.2	34349.2	17250.1	44678.5	36037.2	26761.1	21526.0	43247.8	34084.3
Corée	1051.6	1488.6	1161.5	1340.0	2461.1	3552.0	4670.1	4449.4	4739.5	4197.8	4998.9	2420.1	2616.5	3425.5	4657.9	4312.3
Danemark	1618.2	2051.8	2236.0	1260.5	3955.1	3063.5	2519.1	4206.6	4476.6	16433.9	23093.2	13376.1	5694.9	1123.9	-10370.7	8071.9
Espagne	3441.7	4424.4	2171.0	3173.6	4110.8	4157.8	5590.1	12546.8	18937.7	44383.5	58224.0	33112.6	32744.0	27555.4	60566.5	38748.4
Etats-Unis	37183.0	37889.0	48266.0	83950.0	80167.0	98750.0	91885.0	104803.0	142644.0	224934.0	159212.0	142349.0	154460.0	140579.0	244128.0	9072.0
Finlande	2708.5	-124.0	-751.7	1407.1	4297.8	1497.3	3596.5	5291.7	18641.5	6615.5	24034.7	8372.0	7629.1	-2281.6	-1075.9	2703.5
France	36228.4	25137.6	30407.1	19736.1	24372.3	15758.1	30419.5	35580.9	48612.7	126859.2	177481.6	86783.3	50486.1	53197.0	57044.4	115606.5
Grèce	..	..	..	..	..	..	..	..	-275.6	552.1	2136.5	616.1	655.3	412.6	1029.7	1450.0
Hongrie	..	..	..	10.6	48.3	59.1	-3.6	461.9	278.3	250.1	620.2	368.1	278.1	1644.0	1122.3	1346.3
Irlande	364.7	192.6	214.4	217.8	436.3	819.8	727.9	1013.7	3902.1	6109.1	4629.6	4066.1	11035.2	5554.7	15813.1	12930.6
Islande	11.5	28.6	6.3	14.3	23.7	24.8	63.4	56.0	74.1	123.1	392.6	341.8	320.0	373.2	2553.1	6692.9
Italie	7611.7	7325.9	5948.5	7230.6	5108.8	5731.4	6464.9	12244.7	16077.6	6721.7	12318.5	21475.9	17138.3	9079.3	19273.2	41536.2
Japon	50772.1	31687.0	17301.6	13915.3	18117.0	22627.8	23417.6	25991.7	24153.9	22748.3	31537.6	38348.7	32280.1	28797.7	30961.6	45830.2
Mexique	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	4404.0	890.8	1253.5	4431.9	6170.7
Norvège	1431.5	1823.6	394.2	933.0	2172.5	2856.2	5892.5	5015.3	3200.7	5503.6	7613.8	-1322.7	4200.7	2139.9	3526.0	3413.5
Nouvelle-Zélande	2360.7	1472.4	391.4	-1388.7	2008.2	1783.5	-1239.7	-1565.5	401.4	1072.5	608.7	407.7	-1133.5	195.0	1074.2	-318.1
Pays-Bas	13660.6	12825.9	12697.1	10063.3	17553.8	20175.5	32098.1	24522.1	36475.1	57611.3	75648.7	50602.3	32046.0	44222.8	17291.6	119382.3
Pologne	0.0	0.0	13.0	18.0	29.0	42.0	53.0	45.0	316.0	31.0	16.0	-90.0	230.0	300.0	778.0	1455.0
Portugal	164.8	473.6	684.2	107.3	282.5	684.6	728.8	2092.0	4028.5	3191.4	8133.6	6262.7	-149.2	8035.2	7962.6	1145.8
République slovaque	..	..	..	12.8	17.7	43.0	62.9	95.1	146.6	-377.2	28.7	64.5	11.2	13.3	152.1	146.4
République tchèque	..	..	..	90.2	119.6	36.6	152.9	25.2	127.1	89.8	42.8	165.4	206.5	206.7	1014.4	855.8
Royaume-Uni	17953.8	16412.1	17740.9	26063.1	32205.7	43560.0	34055.9	61620.0	122861.2	201436.7	233487.7	58885.2	50346.5	62439.3	94928.5	101079.8
Suède	14748.2	7057.6	408.7	1357.7	6701.1	11214.3	5024.8	12647.5	24379.4	21928.6	40667.3	6374.9	10630.0	21259.8	11947.2	26028.8
Suisse	6708.4	6211.6	6049.2	8764.5	10797.2	12214.0	16150.4	17747.7	18768.8	33264.3	44698.0	18326.1	8212.4	15443.4	26850.5	42753.9
Turquie	-16.0	27.0	65.0	14.0	49.0	113.0	110.0	251.0	367.0	645.0	870.0	497.0	175.0	499.0	859.0	1048.0
Total OCDE	236046.2	193735.4	185509.2	208175.1	248465.0	315419.0	343174.4	410295.8	651718.4	1045472.7	1239004.3	687659.9	619104.3	612627.3	781787.3	716061.5

Notes : les données sont converties en dollars sur la base du taux de change moyen. p : chiffres provisoires ; e : estimations.

Source : Base de données sur l'investissement direct international de l'OCDE.

Tableau A.2 Investissement direct de l'étranger dans les pays de l'OCDE : entrées

Millions de dollars EU

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004p	2005e
Allemagne	2962.0	4729.3	-2088.9	368.3	7133.9	12025.4	6572.8	12243.4	24596.7	56077.3	198313.0	26419.0	53570.8	29228.2	-15122.9	32642.9
Australie	8115.8	4302.1	5719.8	4281.7	5024.6	11963.2	6111.0	7633.4	6002.6	3268.4	13949.9	8297.1	17674.5	9675.0	42036.3	-36809.9
Autriche	650.9	351.3	1432.7	1136.5	2102.9	1904.2	4428.6	2655.6	4534.1	2974.6	8841.7	5920.5	357.0	7150.9	3687.4	8905.0
Belgique/Luxembourg	7516.0	8919.4	10957.3	10467.8	8313.2	10894.2	13924.4	16510.1	30146.9	142512.3	220987.8	84717.6	..	..	..	..
Belgique	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	15640.5	32127.2	42063.6	23709.9
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	115175.4	90317.6	77259.8	43729.0
Canada	7580.3	2880.0	4721.6	4730.3	8204.1	9255.4	9632.6	11522.0	22802.8	24747.2	66795.5	27669.9	22145.9	7618.5	1533.2	33823.6
Corée	788.5	1179.8	728.3	588.1	809.0	1775.8	2325.4	2844.2	5412.3	9333.4	9283.4	3527.7	2392.3	3525.5	9246.2	4338.6
Danemark	1206.7	1459.9	1014.7	1669.0	4897.6	4179.8	768.0	2798.6	7725.7	14657.1	31305.8	11525.3	6633.4	2597.1	-10721.4	5019.9
Espagne	13838.6	12445.2	13350.7	9571.6	9275.8	6285.1	6820.6	6387.8	11798.4	18743.9	39582.4	28347.0	39248.7	25950.4	24774.5	22972.9
Etats-Unis	48494.0	23171.0	19823.0	51362.0	46121.0	57776.0	86502.0	105603.0	179045.0	289444.0	321274.0	167021.0	80841.0	67091.0	133162.0	109754.0
Finlande	787.5	-246.6	406.2	864.4	1577.7	1062.9	1109.0	2115.8	12140.7	4610.2	8835.6	3732.2	7926.7	3322.1	3538.8	4557.8
France	15612.6	15170.9	17849.2	16442.7	15574.0	23679.1	21959.5	23171.5	30984.5	46545.9	43258.4	50485.1	49078.7	42538.4	31387.8	63539.6
Grèce	1688.4	1718.1	1588.6	1243.6	1166.1	1197.7	1196.4	1088.6	72.1	561.5	1108.1	1589.4	50.3	1276.4	2102.6	606.1
Hongrie	312.1	1474.4	1477.2	2446.2	1143.5	5101.9	3300.4	4170.9	3337.1	3313.1	2763.0	3936.0	2993.6	2137.5	4657.0	6700.4
Irlande	622.6	1360.8	1458.1	1068.5	856.2	1441.5	2615.7	2709.6	8856.3	18211.2	25784.2	9652.7	29350.0	22802.8	11165.4	-22759.1
Islande	22.0	18.2	-12.7	0.4	-1.5	9.2	83.1	147.9	147.8	66.6	170.5	172.6	90.9	327.9	653.8	2329.3
Italie	6343.4	2481.5	3210.8	3751.4	2235.6	4816.2	3534.9	4962.5	4279.8	6911.4	13377.3	14873.4	14558.2	16430.2	16824.5	19497.9
Japon	1805.9	1286.2	2755.2	210.5	888.2	41.5	227.9	3224.8	3192.8	12743.9	8317.7	6245.5	9240.0	6324.0	7818.8	2778.4
Mexique	2633.0	4761.5	4393.0	4389.0	15069.1	9678.8	10086.7	14164.8	12408.6	13631.2	17587.8	27150.9	18274.7	14183.8	18674.3	18054.8
Norvège	1176.7	-48.9	810.4	1460.7	2777.6	2408.0	3168.5	3946.4	4353.7	7061.7	6907.7	2009.3	679.0	3802.8	2546.6	14463.6
Nouvelle-Zélande	1683.1	1695.6	1089.2	2211.6	2615.7	2849.7	3922.0	1917.2	1825.5	940.4	1344.4	4591.3	-275.0	2049.3	4370.8	2834.3
Pays-Bas	10516.2	5778.9	6169.4	6443.1	7158.4	12306.8	16660.1	11136.5	36924.9	41206.1	63865.6	51936.8	25060.3	21760.1	442.3	43604.3
Pologne	88.0	359.0	678.0	1715.0	1875.0	3659.0	4498.0	4908.2	6365.0	7270.0	9343.0	5714.0	4131.0	4870.0	12355.0	7724.0
Portugal	2255.4	2291.6	1903.8	1516.2	1254.6	660.1	1343.8	2361.7	3004.7	1156.8	6636.5	6231.8	1800.8	8600.9	2368.1	3111.6
République slovaque	..	..	..	179.1	272.9	241.4	395.7	230.6	706.8	428.5	2383.1	1584.1	4126.5	593.8	1107.5	1907.2
République tchèque	..	..	..	653.4	868.3	2561.9	1428.2	1301.1	3716.4	6326.2	4980.2	5644.6	8483.5	2108.7	4975.0	10987.5
Royaume-Uni	30470.7	14849.2	15474.8	14821.3	9254.6	19968.4	24441.3	33244.9	74348.9	87972.8	118823.8	52650.2	24051.9	16845.9	56253.2	164499.2
Suède	1971.4	6355.8	41.0	3845.1	6349.7	14446.9	5436.6	10967.4	19842.7	60929.1	23245.5	11900.1	11734.1	1285.3	-1852.2	13691.5
Suisse	5484.6	2643.3	411.4	-83.1	3367.7	2224.0	3078.4	6641.9	8942.1	11714.4	19266.0	8859.0	6283.8	16505.3	750.0	5781.3
Turquie	684.0	810.0	844.0	636.0	608.0	885.0	722.0	805.0	940.0	783.0	982.0	3352.0	1137.0	1752.0	2837.0	9686.0
Total OCDE	175310.5	122197.5	116206.7	147990.4	166793.3	225299.3	246293.7	301415.3	528454.9	894142.1	1289314.0	635756.1	572455.5	464798.6	490895.1	621681.7

Notes : les données sont converties en dollars sur la base du taux de change moyen. p : chiffres provisoires ; e : estimations.

Source : Base de données sur l'investissement direct international de l'OCDE.

**Tableau A.3 Investissement direct à l'étranger des pays de l'OCDE :
encours des sorties**

Millions de dollars EU

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004p	2005e
Allemagne	..	..	..	..	..	..	..	..	2792.2	3935.0	6094.0	7020.4	9000.6	12337.0	13791.3	13344.8
Australie	30494.9	30897.0	34559.6	40503.6	47786.3	53009.0	66857.9	71968.4	78647.9	89583.6	85385.3	109688.2	108848.6	150732.8	197631.5	159990.5
Autriche	4746.9	5993.6	6584.5	7974.2	9514.1	11832.0	13059.8	14011.4	17468.4	19127.3	24819.9	28510.6	42483.2	55961.0	67832.6	67007.0
Belgique	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Luxembourg	84812.7	94387.4	87867.3	92469.1	104308.0	118106.1	132321.9	152959.3	171784.7	201446.8	237646.9	250691.0	275711.3	318718.2	375054.7	399362.8
Canada	..	..	..	181.4	300.4	345.5	498.0	548.2	804.1	697.9	737.9	1135.6	1473.1	2283.5	3758.9	4239.3
Corée	..	..	..	..	..	4703.3	4695.4	5022.3	7982.8	8467.8	7927.0	8810.2	16006.7	17386.3	..	..
Danemark	11227.3	10845.3	8564.6	9178.2	12534.0	14993.2	17666.0	20297.5	29405.9	33850.3	52108.7	52224.4	63920.9	76049.7	82556.3	74415.8
Espagne	..	..	22046.8	24014.3	30044.8	36547.3	41999.6	53035.2	74109.4	118042.9	167717.9	191648.9	233937.3	292464.3	371154.4	381161.1
Etats-Unis	616655.0	643364.0	663830.0	723526.0	786565.0	885506.0	989810.0	1068063.0	1196021.0	1414355.0	1531607.0	1693131.0	1860418.0	2062551.0	2399224.0	2453933.0
Finlande	110120.6	129900.5	156326.6	158750.3	182331.8	204430.3	231112.8	237248.9	288035.9	334102.9	445087.0	508842.0	586306.6	724445.4	829309.7	851743.5
France	130760.3	150517.4	154741.3	162365.0	194523.4	233107.4	248634.1	296274.9	365195.7	412881.3	486749.8	551083.1	602690.9	727201.3	754618.9	..
Grèce	..	..	223.6	224.6	291.2	278.1	265.3	646.6	785.1	924.2	1279.1	1554.5	2165.8	3509.4	6030.9	6604.3
Hongrie	75.2	101.1	98.1	113.5	148.5	177.2	240.1	275.0	360.5	451.8	662.9	840.2	1255.0	1733.4	4024.6	9429.9
Irlande	60195.3	70419.3	70382.3	81086.6	89688.3	106318.6	117278.0	139437.2	176985.2	181855.5	180273.6	182373.3	194488.3	238887.6	280481.1	293475.2
Islande	..	..	..	..	..	..	..	..	20314.4	25232.1	27925.0	40818.7	54024.7	64457.2	..	..
Italie	201440.0	231790.0	248060.0	259800.0	275570.0	238452.0	258612.4	271905.7	270034.0	248776.0	278441.5	300115.7	304237.5	335499.5	370543.6	386581.3
Japon	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	19967.0	20734.5	24986.4	..	..
Mexique	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	12077.5	12868.7	16587.0	22218.8	28040.1
Norvège	10889.2	12149.1	11794.4	12717.7	17648.0	22520.7	25439.1	27494.5	31609.4	42452.9	46301.5	55403.2	72487.3	82787.7	..	..
Nouvelle-Zélande	..	..	5899.0	4430.7	5896.2	7675.6	9293.1	5646.0	5490.8	7006.2	6065.1	8807.8	9162.2	11458.3	12509.5	12935.7
Pays-Bas	106896.1	117262.8	121052.5	120116.2	142944.0	172675.1	194015.6	198539.0	228983.2	263761.3	305459.2	332151.2	396514.3	531150.9	595360.7	641257.9
Pologne	..	..	101.0	198.0	461.0	539.0	735.0	678.0	1165.0	1024.1	1018.0	1156.0	1457.0	2147.0	3221.0	..
Portugal	..	..	..	..	..	4406.3	3834.3	5395.4	9894.5	11184.4	19551.5	22086.0	21147.2	35883.1	48335.5	44457.0
République slovaque	..	..	..	..	166.4	138.5	185.0	236.4	408.2	346.0	379.1	506.6	485.6	633.2	692.1	..
République tchèque	0.0	15612.0	16305.7	15799.2	19613.7	24702.5	27601.6	28127.7	38836.8	51376.0	73074.2	78236.2	86696.8	102586.9	118702.1	..
Royaume-Uni	229306.7	232140.8	221678.9	245628.9	276743.8	304864.9	330432.5	360796.3	488372.0	686420.4	897844.8	869700.5	994135.7	1187045.0	1268532.3	1237997.5
Suède	50719.5	54797.6	48844.6	45522.5	60309.0	73142.5	72187.8	78201.2	93533.7	106273.8	123234.0	123268.1	146509.8	183768.9	204084.7	202797.9
Suisse	66086.5	75880.9	74411.8	91570.3	112588.0	142481.4	141586.8	165354.1	184237.3	194598.3	229756.4	249265.0	288949.4	338408.5	396442.1	394753.9
Turquie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	3668.0	4581.0	5847.0	6138.0	7060.0	..
Total OCDE	1714426.2	1876058.6	1953372.6	2096170.2	2369976.0	2660952.5	2928362.1	3202162.3	3783258.2	4458173.8	5240815.2	5705693.6	6413963.8	7607798.4	8433171.3	..

Notes : les données sont converties en dollars sur la base du taux de change moyen. p : chiffres provisoires ; e : estimations.

Source : Base de données sur l'investissement direct international de l'OCDE.

Tableau A.4 Investissement direct de l'étranger dans les pays de l'OCDE : encours des entrées

Millions de dollars EU

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003p	2004e	2005
Allemagne	..	..	..	..	..	..	..	..	13084.0	15890.0	14113.0	13941.0	15560.0	22453.6	28481.5	29312.0
Australie	73615.1	77077.7	75821.7	82877.7	95543.8	104074.3	116797.2	101089.0	105961.7	120625.7	111138.5	111826.7	141549.2	199880.3	267419.8	210651.2
Autriche	10971.8	11510.1	12040.8	12105.5	14636.0	19721.0	19629.2	19522.2	23564.8	23471.6	30430.8	34328.0	43506.7	53844.2	61703.2	61344.4
Belgique	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Luxembourg	112850.3	117031.5	108500.1	106869.7	110210.1	123182.3	132970.2	135935.6	143348.8	175000.9	212722.7	213755.4	225902.1	282211.1	316494.1	356857.9
Canada	..	..	..	3422.8	4546.6	7349.8	8573.1	9233.2	14377.1	17549.5	21647.0	27092.8	38672.3	45286.3	57246.1	59459.0
Corée	..	..	..	..	..	18503.4	18232.7	17279.7	20766.1	20362.0	23491.7	26346.5	34970.2	41750.0	..	..
Danemark	5132.4	4220.5	3688.9	4216.7	6714.1	8464.5	8797.5	9529.8	16454.8	18320.4	24272.3	24069.8	34005.9	50256.5	55661.6	52823.1
Espagne	..	..	85989.4	80295.6	96302.3	110290.5	111532.2	105265.6	126018.5	125363.6	156346.8	177252.0	257095.4	339652.0	395189.1	367656.2
Etats-Unis	505346.0	533404.0	540270.0	593313.0	617982.0	680066.0	745619.0	824136.0	920044.0	1101709.0	1421017.0	1518473.0	1517403.0	1585898.0	1727062.0	1874263.0
Finlande	84930.9	97450.5	127881.4	135077.8	163451.4	191433.0	200095.8	195913.0	246215.9	244672.5	259773.0	295308.0	385186.7	527624.6	619578.8	599995.5
France	74066.8	77927.8	74730.1	71095.4	87338.1	104367.2	104658.1	190732.9	252392.5	290457.1	462529.1	416826.5	529322.6	655586.7	675629.3	..
Grèce	568.8	2106.7	3424.1	5575.6	7083.5	11303.5	13274.9	17953.6	20752.9	23259.7	22856.2	27377.5	36213.4	48344.9	62725.8	61220.6
Hongrie	147.1	165.6	123.8	116.5	127.5	148.7	197.4	331.9	468.7	478.4	491.4	676.5	797.4	1189.7	1998.0	3842.6
Irlande	60008.5	61592.3	49972.7	53961.9	60416.0	65347.2	74599.9	85401.8	108835.3	108640.7	121168.7	113433.5	130813.8	180890.6	220720.3	219866.6
Islande	..	..	..	..	..	..	..	..	62453.1	72817.0	127087.6	134051.3	178566.5	217164.0	..	..
Italie	9850.0	12290.0	15510.0	16890.0	19170.0	33507.7	29939.7	27079.8	26064.0	46115.3	50321.9	50319.0	78140.3	89729.2	96984.2	100898.5
Japon	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	53207.5	62658.3	66069.7	..	..
Mexique	22424.4	30790.0	35680.0	40600.4	33197.7	41129.6	46912.0	55810.0	63610.4	78060.0	97170.2	140376.0	158650.7	172834.5	191508.8	209563.6
Norvège	12403.8	15865.2	13644.9	13642.5	17018.0	19835.9	20623.8	20704.4	26081.4	29433.0	30261.4	32589.6	42649.2	48966.9	..	..
Nouvelle-Zélande	..	..	11779.5	15539.1	22062.2	25727.6	34743.7	31365.3	33169.9	32860.8	28069.8	23640.7	30519.6	39389.8	51950.4	52619.6
Pays-Bas	68728.8	72479.6	74434.3	74474.2	93402.9	116051.2	126536.4	122183.1	164461.1	192591.9	243730.3	282879.2	349954.9	457984.0	501072.0	463415.7
Pologne	109.0	425.0	1370.0	2307.0	3789.0	7843.0	11463.4	14587.2	22461.0	26075.3	34227.0	41247.0	48320.0	57851.0	85509.0	..
Portugal	..	..	..	..	..	18973.4	21103.2	22413.7	30089.6	26910.8	32043.4	36022.7	44635.1	62200.2	70566.4	64516.6
République slovaque	..	..	..	..	897.0	1297.1	1899.8	2103.4	2919.6	3227.6	4679.4	5729.8	8530.6	11283.9	14503.7	15795.5
République tchèque	..	14747.0	14387.3	14617.9	17846.3	23800.9	22337.0	22267.8	35704.8	47725.6	73573.0	75382.6	82743.2	100236.3	108093.9	..
Royaume-Uni	203905.3	208345.5	172986.4	179232.6	189587.5	199771.8	228642.5	252958.6	337386.1	385146.1	438630.7	506685.6	523319.2	606157.3	707924.0	816715.9
Suède	12636.0	18085.0	14057.0	13126.9	22649.4	31089.3	34784.1	41512.7	50984.6	73312.5	93972.5	91584.0	119315.4	157028.7	197983.2	171496.0
Suisse	34244.6	35747.2	32989.3	38713.3	48668.4	57063.7	53916.7	59515.2	71997.1	76000.2	86809.9	88766.3	124811.9	161988.7	195928.5	172488.7
Turquie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	19209.0	19677.0	18791.0	33533.0	32489.0	..
Total OCDE	1291939.6	1391261.1	1469281.9	1558071.8	1732639.6	2020342.9	2187879.2	2384825.4	2939667.4	3376077.2	4241784.1	4582865.5	5262604.5	6317285.7	6744422.6	..

Notes : les données sont converties en dollars sur la base du taux de change moyen. p : chiffres provisoires ; e : estimations.

Source : Base de données sur l'investissement direct international de l'OCDE.

ANNEXE 2. SÉCURITÉ NATIONALE ET SECTEURS STRATÉGIQUES : ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION

1 Évolution récente de la situation

En *Allemagne*, les règles relatives aux prises de participations étrangères dans les entreprises liées à la défense ont été durcies en 2004, puis de nouveau en 2005. À la suite de la controverse entourant l'acquisition par des intérêts étrangers du constructeur de sous-marins Howaldtswerk-Deutsche Werft, le Parlement a modifié l'*Aussenwirtschaftsgesetz* (AWG, loi sur le commerce extérieur) et l'*Aussenwirtschaftsverordnung* (AWV, règlement sur le commerce extérieur). En vertu des dispositions révisées de cette loi et de ce règlement, qui concernaient jusqu'alors essentiellement les exportations et importations de produits sensibles et les paiements connexes, l'acquisition de plus de 25 % des droits de vote dans une entreprise allemande produisant des armes, des munitions ou des programmes cryptographiques doit être notifiée au ministère fédéral de l'Économie et du Travail. Celui-ci est en droit, dans le mois qui suit la réception de toutes les informations pertinentes, d'empêcher l'investissement considéré si cela s'avère nécessaire pour préserver des « intérêts importants en matière de sécurité ». En 2005, après une nouvelle controverse concernant une acquisition potentielle, l'éventail des activités couvertes par ces dispositions a été élargi aux entreprises produisant et élaborant des moteurs ou des systèmes de propulsion pour chars de combat et autres véhicules militaires chenillés blindés (AWV, §52).

Comparées aux dispositions adoptées dans de nombreux autres pays, les mesures prises par le gouvernement allemand pour limiter les prises de participations étrangères dans son industrie de défense ne semblent pas particulièrement problématiques. Néanmoins, une controverse s'est fait jour concernant la protection accordée par ce pays à l'un de ses constructeurs automobiles, qui est mis à l'abri de toute opération hostile de rachat par des dispositions législatives spécifiques adoptées en 1960. En vertu de la « loi Volkswagen », aucun actionnaire ne peut exercer à lui seul plus de 20 % des droits de vote au sein du constructeur automobile, et les décisions importantes concernant l'avenir de Volkswagen doivent être approuvées par au moins 80 % des actionnaires. La Commission européenne a saisi la Cour de justice des Communautés européennes (CJCE) du dossier, estimant que cette loi faisait obstacle à la libre circulation des capitaux.

Depuis quelques années, le gouvernement de la *France* modifie sa réglementation relative aux investissements étrangers, le point de départ de cette entreprise de révision ayant apparemment été l'arrêt rendu en mars 2000 par la CJCE dans l'affaire de « l'Église de scientologie ». La Cour avait alors rejeté l'argument de la France selon lequel sa réglementation en matière d'investissements étrangers répondait à la nécessité de préserver l'ordre public. La CJCE avait en effet considéré que, si des restrictions à la libre circulation des capitaux pouvaient être imposées pour des motifs liés à l'ordre public ou à la sécurité publique, elles devaient être spécifiquement adaptées aux considérations d'intérêt général en cause.

En décembre 2004, le Parlement français a adopté une loi de simplification du droit, dont certaines dispositions ont modifié les règles applicables aux investissements étrangers¹¹. En vertu de ces dispositions, les conditions pouvant être imposées aux investissements étrangers doivent être définies par un décret en Conseil d'État. En outre, ces dispositions élargissent la portée des règles françaises relatives aux investissements étrangers. Sont désormais soumis à autorisation préalable non seulement les investissements projetés dans les activités de production d'armes, mais aussi dans les activités de nature à porter atteinte aux « intérêts de la défense nationale ».

La liste précise des secteurs concernés a été établie par le gouvernement français dans le Décret n° 2005-1739 du 30 décembre 2005. Selon ce texte, relèvent d'une procédure d'autorisation les investissements étrangers réalisés dans les activités suivantes : (1) jeux d'argent ; (2) activités réglementées de sécurité privée ; (3) activités de recherche, de développement ou de production relatives aux moyens destinés à faire face à l'utilisation illicite d'agents pathogènes ou toxiques ; (4) activités portant sur les matériels conçus pour l'interception des correspondances et la détection à distance des conversations ; (5) activités de services d'évaluation et de certification de la sécurité offerte par les produits et les systèmes des technologies de l'information ; (6) secteur de la sécurité des systèmes d'information d'une entreprise liée par contrat passé avec un opérateur public ou privé gérant des installations critiques ; (7) activités relatives à certains biens et technologies à double usage ; (8) services de cryptologie ; (9) activités exercées par les entreprises dépositaires de secrets de la défense nationale ; (10) activités de recherche, de production ou de commerce d'armes, de munitions, de poudres et substances explosives destinées à des fins militaires ; (11) activités exercées par les entreprises ayant conclu un contrat d'étude ou de fourniture d'équipements au profit du ministère français de la Défense.

2 *Évolutions potentielles*

Au **Canada**, de nouvelles dispositions législatives concernant l'investissement sont à l'étude. Avant les récentes élections législatives qui ont débouché sur le remplacement du précédent gouvernement, le projet de loi C-59 (« Loi modifiant la Loi sur Investissement Canada ») avait été présenté au Parlement. On ignore encore si le nouveau gouvernement souhaitera présenter de nouveau ce texte sous sa forme initiale, élaborer un nouveau projet de loi ou laisser les choses en l'état.

Le principal objectif de ce texte est de doter les autorités de nouvelles prérogatives en matière d'examen des investissements étrangers susceptibles de porter atteinte à la sécurité nationale du Canada, indépendamment des procédures de contrôle déjà en place, et sans appliquer de seuil sectoriel ou relatif à la valeur des actifs considérés. Au terme de cet examen, le gouverneur en conseil pourrait prendre par décret de nouvelles mesures, notamment faire modifier l'investissement considéré ou l'interdire.

Dans la mesure où les mécanismes de filtrage déjà en place confèrent aux autorités des pouvoirs relativement étendus pour empêcher les investissements jugés indésirables, la principale retombée de ce projet de loi serait de permettre que les investissements inférieurs aux seuils d'examen applicables actuellement (250 millions CAD dans la plupart des cas) puissent être examinés sous l'angle de la sécurité nationale. Étant donné que ce texte ne prévoit ni obligation de notification ni examen systématique, il est généralement considéré comme un instrument pouvant être utilisé dans des circonstances exceptionnelles.

Le gouvernement de la **Russie** est en train d'élaborer de nouvelles dispositions législatives concernant la protection des « secteurs stratégiques », destinées à empêcher leur prise de contrôle par des intérêts étrangers. Du point de vue des autorités russes, ce projet de loi devrait être considéré comme une tentative de rendre la situation actuelle – dans laquelle les limites fixées en matière de participation étrangère au capital des entreprises sont souvent définies au cas par cas – plus transparente et prévisible, et d'aligner les procédures russes sur les dispositions législatives similaires adoptées dans d'autres pays. Ce nouveau texte de loi devrait être soumis à la Douma d'État (Chambre basse du Parlement) d'ici fin 2006.

Selon les autorités russes, le projet de loi sur les secteurs stratégiques actuellement étudié par le gouvernement couvrirait quelques secteurs fermés et contiendrait une liste de 39 branches d'activité environ, notamment les secteurs liés aux armes et à la défense, ainsi que l'énergie nucléaire et l'industrie aérospatiale, dans lesquels les investisseurs étrangers ne pourraient acquérir une participation de plus 50 % dans le capital d'une entreprise sans l'autorisation du gouvernement. En ce qui concerne les secteurs du gaz et du pétrole, les prises de participations majoritaires par des intérêts étrangers ne seraient soumises à autorisation préalable que pour un nombre limité de grands sites d'extraction, et ce régime d'autorisation

serait défini par une future loi sur le sous-sol. Une commission spéciale, composée de représentants des principaux ministères et services fédéraux, sera chargée d'octroyer les autorisations pertinentes, et de les notifier aux demandeurs dans un délai précis (30 à 60 jours dans la version actuelle du projet de loi du gouvernement).

Aux *États-Unis*, des législateurs ont présenté plusieurs propositions de lois destinées à modifier la disposition Exon-Florio, qui prévoit un examen des incidences de certains investissements étrangers sur la sécurité nationale. La disposition Exon-Florio – un amendement à la *Defense Production Act* (loi sur la production en matière de défense) – habilite le Président à suspendre ou interdire toute acquisition par des entités étrangères d'une entreprise engagée dans des activités commerciales entre États de l'Union, afin que cette prise de contrôle ne risque pas de porter atteinte à la sécurité nationale. La loi autorise également le Président à demander réparation, notamment sous forme de cessions d'actifs, dans l'exercice de ses prérogatives. L'organisme public chargé de veiller à l'application de la disposition Exon-Florio est le *Committee on Foreign Investment in the United States* (CFIUS, Comité des investissements étrangers aux États-Unis).

La loi prévoit une procédure en deux temps d'examen et d'enquête, avant que des mesures ne soient éventuellement prises par le Président. La phase d'« examen » doit être menée à bien dans un délai de 30 jours à compter de la réception de la notification écrite d'un projet d'acquisition. Au cours de cette phase, les autorités déterminent si l'investissement projeté soulève des problèmes de sécurité nationale, ou si d'éventuelles incidences sur la sécurité nationale devraient être examinées de manière plus approfondie dans le cadre d'une enquête. Lorsque l'acquisition est projetée par une entité contrôlée par un État étranger, une enquête doit obligatoirement avoir lieu si le CFIUS estime que ce rachat pourrait affecter la sécurité nationale. Au terme de la phase d'« enquête », qui ne doit pas excéder 45 jours, une ultime décision administrative est rendue. S'il est estimé que le Président devrait prendre des mesures contre l'investissement étranger considéré, ces mesures doivent être adoptées dans un délai de 15 jours. Dans chaque cas, le Président doit présenter au Congrès un rapport écrit concernant ses intentions, les conclusions de l'enquête et les facteurs qu'il a pris en compte.

Les deux principales propositions de lois destinées à modifier la disposition Exon-Florio sont les suivantes : la *Foreign Investment and National Security Act of 2006* (loi de 2006 sur l'investissement étranger et la sécurité nationale), présentée par le président du *Banking, Housing and Urban Affairs Committee* (Comité des activités bancaires, du logement et des questions urbaines), le sénateur Richard Shelby, et le texte portant la cote H.R. 5337, intitulé *Reform of National Security Reviews of Foreign Direct Investment Act* (loi sur la réforme des examens des investissements directs étrangers liés à la sécurité nationale), soumis par le chef de file de la majorité à la Chambre des représentants, Roy Blunt. Au nombre des principaux changements proposés figurent les points suivants : mener systématiquement des enquêtes sur les transactions impliquant des entités détenues ou contrôlées par un État étranger ; imposer au CFIUS des obligations de communication d'informations ou de notification au Congrès des États-Unis ; et modifier la gestion du CFIUS afin de renforcer le rôle joué par les services de l'État responsables de la sécurité nationale.

11. Article 30 de la loi n° 2004-1343 du 9 décembre 2004.