

Le choix d'un investissement direct en Roumanie

- considérations théoriques et études de cas

Michael Derrer, Janvier 1993

Table des matières

- 1. Introduction :** Choix du sujet et questions de départ
- 2. Comment et sous quelle forme un entrepreneur est-il amené à investir en Roumanie ?**
 - 2.1. Quelles sont les raisons et motifs qui poussent à investir à l'étranger ?
 - 2.1.1. La théorie de l'égalisation du taux de profit et les imperfections du marché
 - 2.1.2. Les théories de la diversification
 - 2.1.3. Contraintes de production
 - 2.1.4. Contraintes de marché
 - 2.1.5. Le poids du facteur étatique
 - 2.2. Les formes possibles d'un investissement
 - 2.3. L'entrepreneur, comment procède-t-il ? : *Business plan* et estimation du risque
 - 2.4. Comment la Roumanie est-elle évaluée par les publications spécialisées ?
 - 2.4.1. Facteurs économique, politique, social
 - 2.4.2. L'action de l'Etat roumain
 - 2.5. L'action de l'Etat suisse
 - 2.5.1. La politique suisse envers les pays d'Europe orientale
 - 2.5.2. Accords bilatéraux
- 3. Exemple de la firme D, Zurich (Interviews avec S., Président)**
 - 3.1. Structure de la firme et forme de l'investissement en Roumanie
 - 3.2. Motifs de l'investissement en Roumanie
 - 3.3. Inconvénients et Problèmes
 - 3.4. Forme de l'investissement
 - 3.5. Objectifs de la firme
 - 3.6. Evaluation de l'action de l'Etat roumain
 - 3.7. Evaluation de l'action de l'Etat suisse
 - 3.8. Quelques aspects particuliers : comparaison entre théorie et réalité
 - 3.8.1. Financement
 - 3.8.2. Gestion du risque de change
 - 3.8.3. Optimisation des transferts
 - 3.8.4. Modalité des contrats
- 4. Exemple de la firme A., Baden (Interview avec W., vice-président de la section de promotion de l'exportation)**
 - 4.1. Structure de la firme et forme de l'investissement
 - 4.2. Motifs de l'investissement en Roumanie
 - 4.3. Evaluation de l'Etat roumain
 - 4.4. Evaluation de l'Etat suisse
- 5. Conclusion**
 - 5.1. Apports de ce travail et questionnements pour un mémoire
 - 5.2. Action de l'Etat, intérêt particulier et intérêt général
- 6. Bibliographie**

1. Introduction : Choix du sujet et questions de départ

Ce travail a été écrit pour établir un lien entre la théorie et la pratique de la gestion de l'entreprise; le constat que celles-ci entretiennent souvent des relations "tendues" s'impose d'ailleurs immédiatement. Les questions qui ont orienté mon travail sont les suivantes :

- **Pourquoi et comment la décision d'investir en Roumanie est-elle prise ?** Pour tenter de répondre à cette question je confronterai la littérature sur l'investissement international avec les enseignements obtenus par la voie de l'interview avec deux "praticiens" de l'investissement en Roumanie.

- **Le cadre étatique, correspond-t-il aux besoins et aux attentes des entrepreneurs ?** Les états roumain et suisse pourraient-ils au contraire améliorer leurs réglementations et prestations, afin de faciliter les activités de commerce et d'investissement direct en Roumanie ?

- **Dans quelles conditions un investissement en Roumanie peut-il être bénéfique à la fois pour l'intérêt particulier de l'investisseur suisse et pour l'intérêt général de ce pays qui se trouve dans un contexte particulièrement difficile ?** En effet, la Roumanie est marquée en 1993, plus que d'autres pays de l'ancien bloc de l'économie de commande, par la désorganisation économique sur tous les plans, par une production en chute libre, par une structure technologique vétuste, inefficace et qui n'est pas compétitive sur le plan international. La crise de l'énergie, le blocage financier, une inflation estimée à 175% en 1992 sont d'autres éléments du chaos actuel. La réforme balbutiante de libéralisation et de privatisation est absorbée en grande partie dans les jeux d'intérêts particuliers. L'action d'investisseurs étrangers peut-elle contribuer à redresser un bien-être matériel et social toujours décroissant ?

2. Comment un entrepreneur est-il amené à investir en Roumanie ?

Je tenterai de poser des repères conceptuels à l'aide de manuels qui traitent de l'investissement à l'étranger.

2.1. Quelles sont les raisons et motifs qui poussent à investir à l'étranger ?

2.1.1. La théorie de l'égalisation du taux de profit et les imperfections du marché

Sur le plan théorique du marché parfait, à condition donc que les marchés des biens réels et financiers soient efficaces, qu'il existe un panier de consommation unique et que l'information soit accessible à tous, il est admis que les taux de profit s'égalisent au plan international. En effet, les taux d'inflation, les taux d'intérêt et les cours de change se compensent et s'équilibrent mutuellement conduisant à un taux de profit uniforme. Empiriquement cela se vérifie sur le long terme, en tant que tendance générale. Dans le court terme cependant, et donc en pratique, les hypothèses du marché parfait s'avèrent être valables que de façon très imparfaite: des droits douaniers ou le contrôle des changes, p.ex. contribuent à provoquer des distorsions de marché. De plus il faut compter avec d'autres variables, politiques ou sociales, ou concernant l'infrastructure logistique. De manière à ce que "*tout l'art (...) consiste à apprécier la durée et l'importance des imperfections sur les marchés*". (GUYON et ROZSA; en outre je me base sur KLEIN et MORRIS)

L'ouverture de l'ancien bloc de l'Est correspond à un élargissement des lois de l'offre et de la demande mondiales sur ces régions. Je crois cependant qu'on pourra s'attendre à ce que le mouvement d'égalisation du taux de profit soit lent, dû à l'instabilité politique et d'autres facteurs. Il me semble plausible qu'un investisseur puisse réaliser un profit plus grand dans un investissement en Europe de l'Est que dans un autre effectué en Occident.

2.1.2. Les théories de la diversification

Il est communément admis que la diversification des actifs d'une entreprise conduit à la minimisation du risque. Ce principe peut être appliqué aussi à la diversification géographique, notamment internationale.

GUYON et ROZSA proposent de considérer une entreprise multinationale comme un "*portefeuille d'actifs diversifié géographiquement*". La diversification concerne diverses variables :

- économiques (on peut profiter du déphasage des cycles conjoncturels)
- politiques (afin de contrecarrer l'instabilité, ou des interventions hostiles des pays d'accueil, comme des nationalisations, des mesures fiscales, etc.),
- financiers (pour équilibrer les pertes par l'inflation, ou pour profiter de taux d'intérêt différents).

Dans le cas de l'Europe de l'Est les deux premiers variables me semblent particulièrement pertinentes.

2.1.3. Contraintes de production

GUYON et ROZSA distinguent les "contraintes de production" des "contraintes de marché". Les premiers répondent au souci de **diminuer les coûts de production** en minimisant notamment le coût de la main-d'oeuvre (en profitant des bas salaires ou de la législation sociale plus flexible), des matières premières et de l'énergie. On peut ajouter les loyers, le transport, etc.

D'autre part les auteurs mettent dans cette catégorie le besoin d'**amortir les frais de recherche ou de développement importants**. C'est une sorte d'économie d'échelle qui pousse l'entrepreneur à amortir les frais initiaux par un élargissement du champ de distribution ou de fabrication de produit finis.

2.1.4. Contraintes de marché

La **taille d'un certain marché ou son importance stratégique** contraint une entreprise de s'y établir. Selon GUYON et ROZSA ce sont surtout les grandes sociétés qui sont poussées par une situation de concurrence féroce obligeant chacun des protagonistes à conquérir le maximum de marchés.

2.1.5. Le poids du facteur étatique

Il existent plusieurs motifs en rapport avec la politique économique d'un pays qui peuvent rendre la présence de l'entreprise sur un certain marché attractive ou même nécessaire. Ainsi des barrières d'entrée douanières incitent des exportateurs à fonder une filiale ou une succursale dans le pays; des incitations fiscales ou le cas particulier des zones franches constituent d'autant de raisons pour étendre l'activité dans cette région.

D'autre part il faudra évaluer des actions hostiles potentiels du pays d'accueil: contrôle financier (surtout contrôle de change), contrôle d'importation (quotas), contrôle des opérations de la compagnie (une entreprise ne serait ainsi pas "maître" de sa propre production ou de son produit). (TULL/KAHLE)

S'y ajoutent les *incentives* données par le pays d'origine, notamment les garanties et assurances du risque de l'exportation.

2.2. Les formes possibles d'un investissement

DÜLFER a établi deux schémas classifiant les formes possibles qu'un investissement à l'étranger peut prendre. Le critère est l'intensité de transfert à l'étranger du capital et de la gestion. Ainsi on trouve deux pôles, le premier étant l'"**internationalisation fonctionnelle**" et l'autre l'"**internationalisation institutionnelle**". (Je reproduis ici ces représentations en les réunissant dans un schéma unique:

Kapital und Managementleistung im Stammland	Indirekter Export	
	Direkter Import	<i>Funktionale Internationalisierung</i>
	Direkter Export	
	Lizenzvergabe	<i>Institutionelle Internationalisierung</i>
	Franchising	
	Auslandsleasing	
	Joint Venture	
	Vertrags-Management	
	Einrichtung/Lieferung schlüsselfertiger Anlagen	
	Verkaufsniederlassungen	
	Montagebetrieb	
	Fertigungsbetrieb	
	Tochtergesellschaft	

Cette classification montre que la différence entre l'exportation et l'investissement direct à l'étranger n'est que graduelle. (Par la suite je vais m'intéresser aux seuls "internationalisations institutionnelles".)

Chaque forme d'investissement contient des avantages et des inconvénients. Ainsi les **contrats de licence**, p.ex. permettent l'entrée rapide et facile dans un marché, un besoin limité de capital, peu d'expérience de marketing; ils permettent d'économiser les tarifs douaniers et les coûts de transport et réduisent le risque politique.

Les **Joint Ventures** comportent, de leur côté, des besoins d'investissements petits; ils permettent de profiter de l'expérience du marché que peut avoir le partenaire et donnent certains avantages fiscaux.

Une **succursale** permet de retenir le contrôle entier de la firme; par contre il faudra compter avec un investissement plus élevé, un risque (du marché, du gouvernement) plus grand et l'exemption des économies au niveau fiscal que permet le Joint Venture.(selon TULL/KAHLE)

2.3. L'entrepreneur, comment procède-t-il ? : *Business plan* et estimation du risque

Ayant fait l'inventaire des raisons théoriques de l'investissement étranger il ne faudra pas perdre de vue qu'il ne s'agit pas de mécanismes abstraits, mais d'hommes qui prennent des décisions très concrètes.

KLEIN/MORRIS décrivent les étapes jusqu'à l'établissement d'une "antenne commerciale" à l'étranger, c'est-à-dire d'une succursale s'occupant uniquement de la vente, comme suit : (J'ai résumé et réarrangé leur exposé très détaillé, mais pas toujours très bien disposé)

1/ Analyse des motivations/forme de l'implantation (filiale industrielle ou de distribution)

2/ Identification des objectifs (Chiffre d'affaires, part du marché local, contribution au bénéfice du groupe)

3/ Définition d'une stratégie (localisation, part dans la propriété de la filiale)

4/ Budget prévisionnel

Pour une filiale de production la procédure se présente de façon plus compliquée :

1/ Etude de marché - environnement local (réglementation, obstacles), demande interne/externe, offre locale/étrangère

2/ Etude technique - processus de production, sources d'approvisionnement, main-d'oeuvre, logistique

3/ Etude financière - estimations sur sources et emplois des fonds, prévision des états financiers (bilan, compte de résultats, tableaux d'emplois, ressources, point optimal d'endettement,), critères d'évaluation (On utilise les taux de rentabilité dans divers acceptations : "industriel", "financier" - en incluant l'endettement- et "intrinsèque", c'est-à-dire du point de vue de la maison-mère), risques

4/ Aménagement de la structure du capital ("contrôle absolu ou partagé ?")

5/ Montage de la structure financière (ratio-endettement)

6/ Montage du plan de financement

Il ne me sera pas possible de suivre tout ce cheminement pour les entreprises analysées. Il est cependant intéressant de voir la situation de choix complexe dans laquelle se trouve l'entrepreneur.

2.4. Comment la Roumanie est-elle évaluée par les publications spécialisées ?

Puisque le matériel documentaire des agences spécialisées roumaines (en particulier Agentia Româna de Dezvoltare) s'apparente plutôt aux relations publiques, et même à la simple pub pour la Roumanie, et comme d'autre part la production quantitative en matière de législation semble être le domaine de pointe de la Roumanie, je me baserai surtout sur l'étude du HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung qui évalue ce site de production du point de vue de l'investisseur étranger.

2.4.1. Facteurs économique, politique, social

La faiblesse de la Roumanie se trouve, selon l'institut allemand, plus dans les conditions-cadre économiques que dans le domaine légal et politique. Bien que la réduction actuelle de tous les paramètres de production semble souvent être exagérée, le creux de la courbe n'est pas encore atteint. Il faut s'attendre à une vague de faillites des entreprises étatiques, et à des licenciements dus à un taux de suremploi d'environ 25%. Cela contribuera à accroître le risque de grèves et de turbulences sociales.

Il existe en Roumanie une **pénurie chronique de matières premières et d'énergie**. Surtout l'énergie ne peut pas être substituée par des produits d'importation et le gouvernement la distribue toujours en fonction de ses propres priorités, sans qu'elle ait créé un marché. La modernisation du secteur énergétique serait simple, avec l'appui de l'Occident. A l'heure actuelle il manque pourtant les devises nécessaires.

Autre point critique est celui de **l'infrastructure** (transports et télécommunications) : 10% seulement des roumains ont un raccordement téléphonique et les dysfonctionnements sont courants dans un système qui date d'il y a 55 ans. Il y a pourtant déjà des projets de coopération avec des firmes étrangères dans ce domaine.

Un autre risque pour des investisseurs étrangers, en particulier ceux voulant acheter des participations dans les entreprises existantes est, selon l'institut allemand, le fait que ces firmes devront payer pour la pollution de l'environnement, notamment pour les dommages provoqués antérieurement. D'autre part l'étude relève une certaine attraction que ce pays a pour des investisseurs, de par **son marché (le troisième en grandeur des pays de l'Est)**, sa **situation géographique** (la CEI, les pays méditerranéens, le Moyen-Orient à portée), de par la **formation élevée** qu'a la population surtout dans le domaine technique, le **coût de la main-d'oeuvre bas**, l'existence de **matières premières** (charbon, gaz, pétrole), le grand **potentiel agricole**, et le fait que la Roumanie n'a **pas de dette extérieure**. On estime en outre qu'il ne sera pas si difficile de moderniser une industrie restée "au niveau technique de 1980".

2.4.2. L'action de l'Etat roumain

La Roumanie a, à quelques exceptions près, adopté un **régime juridique très libéral** en matière d'investissement étranger. Ainsi il est possible de fonder une entreprise dans ce pays avec un partenaire autochtone ou seul. Les étrangers peuvent acquérir des bâtiments, des installations, de l'équipement. Par contre il est interdit aux étrangers d'acquérir de la terre. (La légitimité nationaliste du régime actuel (cf. "Front du Salut National") et le slogan utilisé lors des élections qui dit que "nous ne vendons pas le pays (aux étrangers)" ("Nu ne vindem tara") pourrait en être le fondement.) La protection de la propriété est garantie et lorsque la confiscation est dans l'intérêt public, un "dédommagement approprié" est assuré. Les profits en monnaie convertible peuvent être transférés à l'étranger sans entraves. Des profits en LEI peuvent être transférés jusqu'à une limite de 8-15% du capital de participation annuellement. Cette dernière mesure constitue **selon moi le principal problème légal** pour un investisseur. Car un bénéfice en LEI sera difficilement valorisable.

Les investissements étrangers sont favorisés de plusieurs façons: dans le domaine de l'industrie, de l'agriculture, de la construction il y a **exemption de l'imposition** durant les 5 premières années; dans la télécommunication, les transports et l'exploration pendant trois, et dans le commerce et les services durant deux ans. Si les entreprises font une contribution à la modernisation du pays ou à la protection de l'environnement cette exemption sera prolongée. En outre, il existent des réductions de taxes de 25%, si

- 1/ les matières premières ou l'énergie est importée;
- 2/ les produits sont exportés;
- 3/ on utilise des installations de production roumaine;
- 4/ au moins 50 emplois sont créés.

Les *Joint Ventures* sont libérés de toutes les taxes douanières sur les importations d'installations et d'équipement. Tous les prix peuvent être fixés de façon libre.

2.5. L'action de l'Etat suisse

2.5.1. Politique suisse à l'égard des pays d'Europe orientale

Le Conseil fédéral a décidé d'accorder à la Roumanie une aide financière s'élevant à 25 mio frs. Il s'agit d'une aide financière non-remboursable qui sera consacrée à des domaines prioritaires dans la santé, les infrastructures et l'environnement.

2.5.2. Accords bilatéraux

L'AELE et la Roumanie ont paraphé en novembre 92 un accord de libre-échange asymétrique étant valable pour des produits de l'industrie, des produits agricoles finis et de la mer.

3. Exemple de la firme D., Zurich **(Interviews avec S., Président, nov./déc. 1992)**

3.1. Structure de la firme et domaines de l'investissement

La firme D. est une *holding* qui s'occupe de l'exportation de produits suisses dans les pays de l'Europe de l'Est, ainsi que de l'importation de produits de cette région en Suisse et en Europe occidentale. Depuis la Suisse provient l'équipement technique (p.ex. des dragues, ou de l'équipement de laboratoire), depuis l'Europe de l'Est, plus particulièrement de la Roumanie des produits horticoles (p.ex. du jus de pomme ou des poires séchées). La firme effectue en outre des investissements directs dans les pays de l'Est, surtout depuis le changement de régime intervenu il y a trois ans. Ainsi on trouve en Roumanie une fabrique de production de jus de pommes et une usine d'embouteillage de Pepsi-Cola, "*Joint Ventures*" avec participation de la D. Encore au stade de planification ou de projection se trouvent l'importation d'eau minérale, de viande et la production sur place de fromage.

3.2. Motifs et formes de l'investissement en Roumanie

Ce sont surtout des raisons qui tiennent à ce que j'ai nommé les "**contraintes de production**" qui ont poussé la firme à faire des investissements directs en Roumanie. En effet, la main-d'œuvre est très bon marché, comme le sont également les matières premières. Le calcul se fait - et cela contraste avec les méthodes d'évaluation sophistiquées que j'ai trouvées dans les manuels - à partir de ces variables de base de l'*input* et du prix de vente escompté. La plupart de la production est ainsi destinée aux marchés occidentaux, suisse en particulier. Cela est dû au pouvoir d'achat bas des consommateurs locaux. En plus il n'y a pas de marché pour le jus de pommes, p.ex., ce qui tient aux préférences des consommateurs. La D. possède pourtant également une usine d'embouteillage de Pepsi Cola, destinée au marché local.

La diversification des activités est présente, elle aussi, dans les préoccupations de la firme. Les prochains projets ne seront ainsi plus situés en Roumanie, mais en Bulgarie.

S. mentionne l'avantage que présente la langue latine qu'est le roumain qui permet de l'apprendre plus facilement, la proximité géographique (2 h en avion), la facilité d'obtenir un visa - des atouts qui rendent le lieu plus attractif. (Et on comprend pourquoi tant les politiciens roumains que la population ne manquent jamais d'accentuer l'"européanité" de leur pays, du point de vue géographique, étymologique, historique.)

Dans un autre ordre d'idées il faudra mentionner également des **motifs plus personnels** ayant poussé le président de la D. à effectuer des investissements en Roumanie. En effet, S. parle de sa "passion pour l'aventure" et le "goût de l'effort en plus", duquel résultera également un bénéfice en plus. Un long chemin attend celui qui veut atteindre des résultats comparables à ce qui peut être obtenu en Suisse par un simple coup de téléphone. Et à lui d'ériger en "loi" le fait que plus l'environnement est chaotique (comme c'est le cas pour l'Europe de l'Est en ce moment), plus le profit - qui, il est vrai, sera obtenu avec un supplément de travail considérable - sera élevé.

« Contrairement à l'opinion dominante dans les banques suisses, ou dans les organismes spécialisés comme l'OSEC, prétendant que "rien ne bouge" dans un pays comme la Roumanie, » S. croit au contraire qu'il existe mille choses à faire, étant donné "qu'il y a de la place pour tous les investisseurs occidentaux". On ne peut, selon lui, pas parler de "concurrence", car les possibilités sont nombreuses et, puisqu'il existe des prix de marché pour tous ces produits en Occident, l'export est assuré. Mais il ne s'agira pas de se borner à la vente "passive" qui ne fait qu'attendre la demande: l'activité est de mise et "le faire soi-même" est la condition de réussite. Pour prouver la valeur de cette maxime S. n'a pas peur d'entrer en lice avec un projet bénéficiant du soutien étatique. Dans une collaboration de l'Office fédérale du commerce extérieur avec l'Etat bulgare devrait naître une firme dont le profil s'apparente à une de ses propres entreprises en planification : le pari de S. consistera de réussir à ce que ses installations seront déjà à moitié remboursées le jour où la leur commencera à produire.

Au lieu de réduire de telles ambitions à l'anecdote, il me paraît que ce sont justement ces objectifs de l'ordre d'une excellence personnelle auto-imposée, sortant du cadre de la maximisation du profit et dont on n'entend mot dans la littérature, qui donnent des impulsions d'énergie supplémentaire et peut-être indispensables, faisant la force des firmes entrepreneuriales.

3.3. Inconvénients et problèmes

Afin de restituer tous les facteurs pris en compte dans l'évaluation d'une localisation il faudra tenir compte des inconvénients perçus comme importants dans le choix de l'investissement. Outre les problèmes afférant à l'action des organismes étatiques (voir infra), S. mentionne **l'inflation**, stoppée théoriquement en gelant les taux de change, mais restée galopante en pratique, tout en précisant qu'"on apprend à vivre avec...", et **l'insécurité** qui sur le plan politique et social est latente, malgré le calme actuel. **L'"acceptation" du style et du rythme de l'entreprise occidentale** par la main d'œuvre locale constituait un autre problème qui s'est traduit par des actions de sabotage, et la passivité. La résolution de ces frictions initiales s'est faite rapidement, ce qui est surtout dû à la rémunération des employés qui dépasse le salaire moyen roumain de presque 100%.

3.4. Forme de l'investissement

La D. s'occupe pour tous les investissements directs en Roumanie de la conception, de la construction et de la mise en marche de l'entreprise, ainsi que de la formation du personnel, pour ensuite la vendre aux partenaires roumains qui, à leur tour, utilisent les bénéfices de l'exportation de la marchandise produite comme moyen de paiement. Il s'agit donc d'un **investissement remboursé à court terme par les propres produits tout en cédant les droits de propriété aux autochtones** ayant des participations dans la firme. L'entreprise restera cependant un *Joint Venture* : d'un capital en actions de CHF 160'000.-, p.ex., la D. se réservera le droit de garder 50'000.-. Les objectifs du maintien de cette participation sont les suivants : il s'agira d'éviter le délabrement des installations, qui, dû à des habits acquis pendant 40 années d'économie de commande et de commerce d'Etat ayant tué la responsabilité individuelle, constitue la norme en Roumanie. Les cadres adoptent, à leur tour, rapidement un comportement contraire aux intérêts de la firme: le cas classique est celui du "bon professionnel qualifié" qui, promu directeur, prend le goût de la délégation des tâches et ne fait plus du tout usage de ses qualifications, n'ayant pas l'orgueil professionnel de ses homologues suisses. S. n'hésite pas d'utiliser des termes forts et parle d'un *contrôle* indispensable du personnel roumain, de la nécessité de les *commander*. "*Nous nous mêlerons de tout et ne laisserons aucune chance aux directeurs de se comporter trop en chef*".

Le **choix des actionnaires** ne se fait pas de façon arbitraire : ce sont d'une part les fournisseurs de matières premières (p.ex. de pommes pour la fabrication de jus de pommes), d'autre part tous les personnes ayant une part dans l'assurance du bon fonctionnement de l'entreprise (ex. directeurs de banque) qui sont incités à acheter des participations. Celles-ci sont d'ailleurs d'environ USD 2500.-, une somme relativement modeste, accessible, si ce n'est pas pour tous les roumains, au moins pour ceux qui sont dans des positions-clé.

Dans la section 3.8.3. je traiterai l'agencement des différentes filiales dans le pays d'accueil entre elles.

3.5. Objectifs de la firme

L'objectif premier des investissements de la D. est le **profit total**. Celui devra être obtenu dans les plus brefs délais. Ainsi une installation de CHF 2,5 mio. doit être construite en six mois pour être remboursé à moitié après 9 mois. **S. se démarque par là délibérément de l'objectif de la maximisation du rendement** qui, en suivant ses explications, domine la plupart des grands entreprises à l'heure actuelle. Une des raisons pour cette conception est à trouver dans les contraintes de financement : étant donné que les créateurs occidentaux sont toujours en doute sur les économies post-socialistes, il s'agira de leur prouver de la façon la plus rapide que l'affaire est rentable.

3.6. Evaluation de l'action de l'Etat roumain

Les **exemptions de l'imposition et des taxes douanières** présentées avec orgueil dans les brochures de l'Agence roumaine de développement constituent, certes, des cadeaux bienvenus, mais sont **loin d'être les raisons décisives pour l'investissement de la D. en Roumanie**. La TVA qui va être introduite en avril 1993 est ainsi également un facteur négligeable.

Dans la littérature sur le commerce international on trouve souvent des allusions au fait que les lois ne sont pas toujours interprétées de façon aussi rigide comme chez nous. (Le deuxième chapitre de BUKICS/KATZ constitue un véritable manuel de comment il faut traiter avec les douaniers et autres fonctionnaires des pays "à législation flexible"...). Et il est vrai que S. apprécie la façon comme les roumains manient les lois : "dans ce pays on trouve toujours un chemin pour interpréter ou même modifier la loi en sa faveur." Et il ne semble ne pas être difficile de trouver un parlementaire qui fait passer un amendement ou une révision de loi (!). On constate que S. n'a pas beaucoup de considération pour le Parlement roumain, "ensemble de *clubs* en querelle perpétuelle, où chacun parle en sa propre faveur et qui produit des paragraphes sans répit en obligeant les entrepreneurs de s'y adapter continuellement". La Roumanie semble s'apparenter à cet égard aux pays d'Amérique Latine. Plus d'ailleurs qu'à la Russie, où, selon S., les lois sont appliquées de manière plus rigide.

Contrairement à ce que croit l'opposition, la presse et une grande part de la population, un gouvernement alternatif constitué non pas d'anciens communistes, mais de l'"opposition démocratique" (auto-appellation reprise volontairement par la presse occidentale) ne changera, aux yeux de S., pas fondamentalement les données.

3.7. Evaluation de l'action de l'Etat suisse

Dans l'évaluation des actions entreprises par les organismes étatiques suisses S. n'est guère plus complaisant que pour celle de ses contre-parts roumains. L'OSEC s'en tire le mieux; les contacts existent. L'Office suisse du commerce extérieur (BAWI) accorde la **garantie contre les risques à l'exportation (GRE)** uniquement à des firmes d'Europe de l'Est qui bénéficient d'un soutien étatique. La D. a ainsi en vain demandé une assurance pour ses projets en Roumanie.

Le Département des affaires étrangères (DFAE) finance la formation complémentaire de personnes qualifiées. Mais la procédure semble être trop lente; S. préfère payer cette main-d'oeuvre lui-même, au lieu de faire appel au soutien étatique. (De cette façon est né le "pari" de terminer la fabrique en Roumanie un an avant le projet bulgare soutenu par la Confédération, dont j'ai parlé dans 3.1.)

En résumant sa critique à la politique suisse à l'égard des pays d'Europe orientale, S. croit qu'"en fin de compte la Confédération veut seulement prouver que son argent a été dépensé", elle n'agit donc ni dans l'intérêt des entrepreneurs suisses, ni dans l'intérêt effectif des pays de l'Est.

Le bénéficiaire principal serait l'Etat suisse qui par des actions visibles et apparemment importantes peut polir son image et améliorer la balance budgétaire des entreprises étatiques (par la donation de machines vétustes, p.ex, achetées par la Confédération aux PTT et donné ensuite aux pays de l'Est).

A ma question, en quoi devrait consister la politique suisse envers l'Europe orientale, D. prétend que:

- une "aide", un don, ne peut qu'aboutir à un gaspillage de ressources. C'est pourtant une mesure spectaculaire et simple à gérer.

- "l'Office suisse du commerce extérieur ne peut pas jouer l'entrepreneur" en soutenant des projet d'entreprises et en veillant à son bon fonctionnement.

Les revendications se portent ainsi d'une part sur **un accord plus généreux de la GRE pour des projets d'investissement privés**, d'autre part S. plaide pour le **démontage des frontières protectionnistes de la Suisse**. En effet, celles-ci l'obligent de vendre plus de 50% de ses produits d'importation de l'Est dans la CEE et non pas en Suisse. Une mesure qui, on le sait, entraînerait un "ajustement structurel" en Suisse pour des secteurs comme l'agriculture ou le textile. On outre, il faudrait s'occuper plus de la **médiation et du conseil de investisseurs suisses potentiels** dans les pays de l'Est. "Dans l'emballage ou dans les transports p.ex. resterait beaucoup à faire !"

3.8. Quelques aspects particuliers : comparaison entre théorie et réalité

3.8.1. Financement

En Roumanie les crédits ne sont pas rentables, vu les taux d'intérêt de 50% ou plus (dû, il est vrai à une inflation qui s'approche de ce chiffre.) Mais l'incertitude quant au calcul de rentabilité qui en découle est une autre raison pour ne pas faire appel à un tel crédit. En outre les banques roumaines ont peu de liquidités, puisqu'elles utilisent tout pour acheter des maisons, activité la plus rentable en ce moment-ci.

La D. travaille avec un crédit d'une grande banque suisse qui se base essentiellement sur la confiance en le bon fonctionnement de la firme et sur peu de capital propre. D'où l'impératif de restituer, avec chaque nouveau projet d'investissement, cette dette au plus vite pour prouver sa crédibilité.

3.8.2. Gestion du risque de change

A l'opposé des multiples méthodes de la gestion du risque de change qui sont proposées dans les manuels, S. se tient au principe simple de trouver des solutions au coup par coup. Les cours de change ne seront ainsi pas fixés d'avance, mais cas par cas.

3.8.3. Agencement du holding et optimisation des transferts

Un aspect intéressant de la D. est celui de l'agencement des composantes du *holding* dans le pays d'accueil. En effet, les différentes firmes communiquent entre elles en ce qui concerne l'aspect financier, et s'aident mutuellement. Il y donc un **compte mixte** (*Mischrechnung*). Cela a plusieurs objectifs:

- La société d'exportation de la D. en Roumanie veille à ce qu'aucune firme n'aie des dettes et à ce que les crédits nécessaires soient le plus bas possible.

- On élimine le problème de l'inconvertibilité du LEU roumain. L'installation pour l'embouteillage de Pepsi Cola vend sa marchandise sur le marché intérieur; elle sera donc payée en LEI. Au lieu de convertir les LEI en devises, ce qui est difficile, vu la pénurie de devises dans les bureaux de change, elle les envoie à l'usine de production de jus de pommes. Le jus est exporté et le bénéfice "final" arrive dans la maison-mère en Suisse.

- De cette façon on résout également les problèmes du rapatriement des bénéficiaires, longuement traité dans les manuels, où toutes sortes de mesures semi-légales ou même clairement illégales sont recommandées (manipulations des prix de transfert entre entreprises d'un même groupe, etc.). Dans le système de la D. il n'y a pas de dividendes et le profit n'apparaît qu'à la facturation à l'Ouest.

3.8.4. Modalité des contrats

Dans les manuels sur le commerce et l'investissement internationaux on peut trouver de longs passages traitant des divers types de contrats. A ma surprise M. S. affirme qu'il ne travaille pas avec des contrats : "A quoi sert un contrat ? Il est beaucoup plus rapide de prendre des décisions en se basant sur des hommes de confiance sur lesquels on peut compter !"

4. Exemple de la firme A., Baden

(Interview avec W., vice-président de la section de promotion de l'exportation)

Ce deuxième interview m'a servi, outre les informations générales supplémentaires fournies, à comparer les intérêts d'une firme mondialement présente avec la pme décrite ci-dessus. L'évaluation du pays, ainsi que du facteur étatique, diffère-t-elle de celle de S. ?

4.1. Structure de la firme et forme de l'investissement

L'organisation matricielle et l'imposition du principe de rentabilité propre (*Eigenwirtschaftlichkeit*) à chaque filiale me dispensent de m'arrêter sur les généralités de cette firme par ailleurs très connue. W. a mis l'accent sur le fait qu'il s'agit d'une **firme globale**. De cela découlent certains impératifs stratégiques.

Le seul projet en Roumanie arrivé au stade de l'implémentation est l'usine de réhabilitation de centrales hydro-énergétiques "E".

La forme du projet est, de droit, celui d'un *Joint Venture*. Mais W. précise : La mode de l'utilisation de ce terme a des **raisons politiques**. En effet, l'acceptabilité d'investissements étrangers est notablement améliorée, dû à la vocable *Joint*. En réalité il s'agit toujours de l'acquisition d'une part *majoritaire* par A., estimée essentielle. La part d'A. dans E. est ainsi de 80%.

Plusieurs autres projets sont encore au stade de la planification, dans le domaine de la transformation d'énergie, des trams, des trolleybus, de la fabrication de chaudières, etc.

Dans la plupart des cas il ne s'agit cependant pas de construire une nouvelle usine, mais de reprendre des éléments des grands combinats de l'économie d'Etat, de licencier la main-d'oeuvre superflue et de se débarrasser des usines complémentaires (qui fournissait p.ex. la nourriture aux ouvriers de la firme) pour en faire des entreprises compétitives. Par la suite on procède à un transfert de *know-how*, dans le domaine technique, mais surtout dans le domaine du management.

4.2. Motifs de l'investissement en Roumanie

W. a lié la décision d'investir en Roumanie au contexte de l'économie mondiale, marquée par un potentiel croissant des pays en voie de développement qui contraste avec la saturation des pays industrialisés. La première priorité pour l'A. qui jusqu'à présent est implantée surtout dans les pays industrialisés, constitue l'Asie du sud-est, la deuxième l'Europe de l'Est, où elle n'était présente jusqu'ici que par des contrats de licence. Tous deux des marchés dans lesquels la firme va s'implanter. Car une partie de la stratégie d'A. apparaît très clairement : elle veut être présente *partout*.

Il me semble qu'on peut parler de "**contraintes de production**" et de "**contraintes de marché**" à la fois, les premières pour l'immédiat: la capacité concurrentielle est améliorée par des fournisseurs travaillant avec la main-d'oeuvre bon marché. Les concurrents cherchent de leur côté à diminuer les coûts. Les contraintes de marché commencent seulement à se développer. W. parle d'"un potentiel de marché énorme, pas aujourd'hui, mais pas non plus dans un temps trop lointain". La Roumanie en particulier serait "le pays de cocagne" pour la firme spécialisée dans le domaine énergétique; malgré une capacité de production d'énergie dépassant l'auto-suffisance le pays importe de l'énergie, et plus de 50% (*sic !*) est perdue lors de la transmission. Pour pouvoir constituer une demande *effective* il faudrait pourtant que le pays ait les ressources financières...

Les problèmes mentionnés antérieurement (infrastructure, non-rentabilité des crédits à l'Est, etc.) ne constituent pas d'entraves pour A. Le problème des "mentalités", du manque de l'éthique du travail non plus : "*Die werden schon gebimst !*" dit W.

4.3. Evaluation de l'Etat roumain

Selon W. la raison pour laquelle il n'existe pas de garantie pour le risque à l'exportation ne tient pas aux organes suisses, mais à l'Etat roumain. Tant il est vrai que la GRE n'est accordée que pour des entreprises avec une garantie étatique, il n'existe pas d'institution roumaine (comme serait la banque nationale, ...) qui donne une telle garantie. A. déplore ce manque et croit que la surcharge dont souffrent les organes étatiques de l'Est en général en est la cause.

Dans l'ensemble W. voit des perspectives pas trop favorables pour ce pays qui a de mauvaises conditions de départ. Selon lui, un changement de gouvernement ne modifierait pas beaucoup cette situation.

4.4. Evaluation de l'Etat suisse

W. a souligné plusieurs fois qu'il est très satisfait avec les services offerts par l'Etat suisse, en particulier l'Office fédéral du commerce extérieur (BAWI). A. utilise l'assistance technique (p.ex. des programmes de formation pour le personnel de l'Europe de l'Est organisés par des sociétés d'électricité et des bureaux d'ingénieurs) et les crédits commerciaux (ceux-ci pas accessibles pour la Roumanie, comme j'ai mentionné sous 4.3). Néanmoins des points de critique apparaissent: beaucoup d'argent provenant du fonds destinés au soutien de l'Europe de l'Est serait utilisé en Suisse même ("*im Land verbraten*"). D'autre part il semble que les activités du Département fédéral des affaires étrangères qui s'occupe du soutien politique des pays de l'Est ne correspond pas aux intérêts de la firme.

5. Conclusion

5.1. Action de l'Etat, intérêt particulier et intérêt général

L'investissement étranger en Roumanie, surtout dans le secteur productif, est toujours très faible en 1993. On se réduit au commerce qui donne des profits plus immédiats. Les magasins bucarestois p.ex. sont bondés de marchandise étrangère... le plus souvent de mauvaise qualité. En dépit d'un commerce généralisé ce n'est qu'une petite classe qui s'enrichit. Mes deux interlocuteurs ont émis des pronostiques sombres pour le pays. S. croit cependant qu'une "*italianisation*" de l'Est serait possible : selon lui il sera difficile de rendre la Roumanie moins chaotique, mais peut-être on pourra néanmoins arriver à un point, où les gens ne vivent pas si mal.

Quant à moi j'estime que la promotion des investissements directs en Roumanie est la seule façon pour apporter un soutien qui satisfait plus que la seule volonté d'aider. Ce ne sont que les rapports basés sur un intérêt réciproque qui peuvent espérer de dépasser l'éphémère; et, du moins dans le présent cas, l'intérêt particulier des investisseurs étrangers correspond à l'intérêt général du pays de destination. L'amélioration des conditions de vie qui ont résultent pour la population me paraissent certaine. Et peut-être les maux de la corruption ou du manque d'éthique de travail peuvent être combattus par ce biais. Les positions des entrepreneurs quant à l'action de l'Etat suisse méritent sans doute d'être écoutées. En particulier le fait que la GRE n'est accordé qu'à des firmes bénéficiant d'un soutien étatique apparaît assez paradoxal, vu l'objectif de la politique suisse de "favoriser la transition à l'économie de marché".

6. Bibliographie

Investissement en Roumanie

- Chambre de commerce Suisse-Roumanie; "Bulletin d'information", Genève, Mai et Juin 1992
- PISSULLA; "Ordnungspolitische Standortbedingungen für Direktinvestitionen in Mittel- und Osteuropa : Rumänien", Hamburg 1991
- "The Foreign Investment Law" in "Pagini nationale 92/93", Bucuresti, 1992
- plusieurs brochures de l'"Agentia româna de dezvoltare", Bucuresti 1990-92

Questions financiers internationales

- BUKICS et KATZ; "International Financial Management", London 1991
- KLEIN et MORRIS; "Gestion et stratégie financières internationales", Paris 1985
- GUYON et ROZSA; "La fonction financière de l'entreprise; 2. diagnostic financier et dimension internationale", Paris 1988

Marketing international

- TULL and KAHLE; "Marketing Management", New York 1990

Stratégie internationale

- DÜLFER; "Internationales Management", München 1991