



Étude

sur la pertinence
d'un outil de financement
des investissements
directs des entreprises
québécoises à l'étranger

Avec l'appui de :

Québec 

- Ministère du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation
- Société d'habitation



> >> Une étude de la Chambre de commerce du Montréal métropolitain



> >> UN SERVICE DE LA CHAMBRE DE COMMERCE DU MONTRÉAL MÉTROPOLITAIN

La Chambre de commerce du Montréal métropolitain compte quelque 7 000 membres. Sa mission est de représenter les intérêts de la communauté des affaires de l'agglomération urbaine de Montréal et d'offrir une gamme intégrée de services spécialisés aux individus, aux commerçants et aux entreprises de toutes tailles de façon à les appuyer dans la réalisation de leur plein potentiel en matière d'innovation, de productivité et de compétitivité. La Chambre est le plus important organisme privé au Québec voué au développement économique.

À noter : la reproduction intégrale ou en partie de ce document est permise à condition d'en citer clairement la source.

Sommaire exécutif



En 1970, la valeur totale des investissements directs à l'étranger (IDE) se chiffrait à 13 milliards de dollars US par année, et ces investissements n'étaient engagés que par quelques entreprises dans le monde. À la fin des années 90, ces investissements avaient plus que décuplé, leur valeur totale étant passée à 1 387 milliards [14]. Dans un contexte de mondialisation, les IDE exercent une influence grandissante sur la prospérité des nations et la compétitivité de leurs entreprises, notamment en ce qui a trait à leur capacité à pénétrer des marchés étrangers pour se rapprocher de leurs clients et créer des chaînes d'approvisionnement mondiales. À cet égard, plusieurs études ont démontré que les IDE contribuaient à l'exportation, à la création d'emplois et à la croissance économique, et qu'ils étaient particulièrement nécessaires dans les cas où l'expansion des entreprises est limitée par l'étroitesse de leur marché interne.

En réponse à cette tendance, bon nombre de pays de l'OCDE ont mis sur pied leur propre fonds d'investissements directs à l'étranger (FIDE) dans le but d'épauler les entreprises dans leur démarche d'expansion à l'étranger. On compte ainsi plus de 19 de ces fonds en Europe, un en Asie (au Japon) et un en Amérique du Nord (aux États-Unis). Cependant, il n'existe pas, ni au Québec, ni au Canada, de fonds consacré à la réalisation de projets d'investissements directs à l'étranger, le Canada constituant le seul pays du G7 à ne pas avoir de tel fonds.

Conscients de cet état de fait, la Société d'habitation du Québec et le ministère du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation ont choisi de soutenir financièrement la réalisation de la présente étude de pertinence d'un outil de financement de l'investissement direct des entreprises québécoises à l'étranger proposée par le World Trade Centre Montréal, l'équipe d'experts en commerce international de la Chambre de commerce du Montréal métropolitain. Le premier volet de l'étude, qui s'est penché sur le contexte et l'analyse des IDE et des FIDE tel qu'il est rapporté dans la documentation, a permis de démontrer l'impact positif des IDE sortants sur le développement des entreprises et la santé des pays investisseurs. En effet, si la perception populaire est parfois qu'une telle politique équivaldrait à « exporter des emplois » à l'étranger, la majorité des études et articles traitant de l'impact des **IDE sortants** appuient plutôt l'hypothèse que ces derniers **sont nécessaires tant à la croissance des entreprises qu'à l'ensemble de l'économie du pays exportateur d'investissement, puisqu'ils contribuent à soutenir les exportations, la création d'emplois à valeur ajoutée et la croissance économique**. De plus, les marchés canadien et québécois étant limités en termes de croissance, les entreprises canadiennes et québécoises se doivent d'investir à l'étranger pour demeurer compétitives.

Dans ce contexte, le deuxième volet de cette étude avait pour but de rencontrer une vingtaine de dirigeants de PME **déjà présentes à l'étranger** afin d'évaluer les problématiques d'affaires et besoins de financement des PME québécoises en matière d'investissements directs à l'étranger. Ces entretiens ont permis de conclure que **ces PME avaient réalisé des IDE afin d'assurer leur survie et ce, malgré le fait que l'offre des partenaires financiers québécois soit mal adaptée aux besoins d'expansion des PME à l'étranger**, leurs objectifs n'étant souvent pas alignés à ceux des PME. Ces entreprises ont manifesté de l'intérêt pour un outil de financement des IDE qui viserait à combler leurs besoins.

L'analyse du fonctionnement de cinq FIDE constituait le troisième volet de cette étude, dans le but de comprendre comment d'autres pays industrialisés soutiennent le développement des PME innovantes et globales. Il en ressort que l'apport au secteur public est vital quant à la mise en place d'un climat favorable pour la création d'un FIDE pour supporter l'expansion des PME et générer des retombées économiques pour leurs pays et que la valeur, et le succès des investissements des FIDE résident dans la diversité des produits et services qu'ils offrent, mais surtout dans leurs processus d'investissements et l'expertise de leurs gestionnaires de fonds.

Sommaire exécutif



Les résultats des analyses de ces trois volets ont démontré que :

- ❖ les IDE ont un impact positif sur la santé des économies, générant, par exemple, 2 \$ d'exportation additionnelle pour chaque dollar d'investissement à l'étranger;
- ❖ dans le contexte de la globalisation des marchés, les entreprises québécoises doivent faire des IDE pour assurer leur survie. Elles doivent s'intégrer mondialement et être innovantes;
- ❖ l'offre actuelle de financement au Québec et au Canada n'est pas adaptée aux besoins d'expansion des PME québécoises, ce qui freine leur développement et fragilise leur compétitivité à moyen et long terme;
- ❖ un FIDE pourrait combler le fossé de cette offre de financement, particulièrement pour les petites et moyennes entreprises. Plusieurs FIDE ont d'ailleurs commencé à déployer une offre spécifique aux PME.

⇒ **À la lumière de ces conclusions, le Québec doit absolument développer une stratégie pour soutenir l'expansion de PME intégrées mondialement et innovantes sur les marchés mondiaux; la mise sur pied d'un FIDE est un jalon essentiel d'une telle stratégie.**

Alors que cette étude démontre de manière positive la pertinence d'un outil de financement des investissements directs des entreprises québécoises à l'étranger, elle ne s'est penchée que de façon superficielle sur les programmes gouvernementaux et les outils de financement existants. Il serait donc tout à fait pertinent d'effectuer une revue de ces programmes et outils de financement en préparation de la tenue d'un forum de concertation. Découlant de ces conclusions, le plan d'action recommandé pour les prochaines étapes à suivre se résume en deux grandes thématiques :

1. Une revue des outils de financement et des programmes gouvernementaux actuels :

- a) *pour identifier les manques à gagner dans l'offre de financement actuelle de projets d'IDE des PME québécoises;*
- b) *pour définir une offre intégrée pour le financement de l'expansion des PME québécoises à l'étranger;*
- c) *pour créer un groupe de travail réunissant les principaux intervenants financiers et institutionnels actifs ou intéressés par le financement des IDE.*

2. La tenue d'un forum de concertation visant à sensibiliser les différents intervenants du milieu au besoin d'un FIDE québécois

Les participants à ce forum présenteront des recommandations quant aux éléments nécessaires à la mise en place d'un cadre favorisant la création d'un FIDE. Pour ce faire, le forum devra être constitué :

- a) *de représentants gouvernementaux de haut niveau, dont les partenaires de cette étude, le ministère du Développement économique, de l'Innovation et des Exportations, ainsi que la Société d'habitation du Québec;*
- b) *d'intervenants ayant influencé ou participé à la mise en place d'un ou deux FIDE existants;*
- c) *d'intervenants financiers ou institutionnels, par exemple, Investissement Québec, EDC, le Fonds de solidarité FTQ, Desjardins, la Banque Nationale, etc.;*
- d) *d'intervenants académiques.*

Le World Trade Centre Montréal, l'équipe d'experts en commerce international de la Chambre de commerce du Montréal métropolitain, propose de poursuivre sa collaboration avec la Société d'habitation du Québec et le ministère du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation pour la réalisation des prochaines étapes de cette étude, soit d'organiser les activités reliées au plan d'action recommandé.

Table des matières



LISTE DES FIGURES	6
LISTE DES TABLEAUX.....	7
LISTE DES ENCADRÉS	7
1. INTRODUCTION.....	8
2. LES IDE ET LES FIDE : UNE REVUE DE LA DOCUMENTATION.....	9
2.1 LES INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS (IDE) : CONTEXTE ET ANALYSE MONDIALE	9
2.1.1 Définitions des investissements directs étrangers (IDE)	9
2.1.2 La place et l'évolution des IDE dans l'économie mondiale.....	10
2.1.3 La situation des flux d'IDE canadiens.....	12
2.1.4 L'impact observé des IDE sortants sur le développement des entreprises et l'économie du pays investisseur.....	13
2.2 SITUATION DES ENTREPRISES CANADIENNES SUR LES MARCHÉS INTERNATIONAUX.....	16
2.2.1 Constat sur les outils de financement d'expansion mis à la disposition des PME québécoises.....	18
2.3 LES FONDS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS À L'ÉTRANGER (FIDE).....	20
2.3.1 Définition des FIDE.....	20
2.3.2 Les projets financés par les FIDE.....	21
2.3.3 Les FIDE par opposition aux autres sources de financement	21
2.3.4 Les FIDE connus : le Canada est le seul pays du G7 à ne pas avoir de FIDE.....	23
2.4 CONCLUSION : LES IDE SONT NÉCESSAIRES	25
3. L'EXPÉRIENCE DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS.....	26
3.1 PROFIL DES ENTREPRISES RENCONTRÉES	27
3.1.1 Secteurs d'activité	27
3.1.2 Marchés de ventes	28
3.1.3 Pays visés par les PME pour leurs IDE.....	28
3.1.4 Chiffre d'affaires à l'étranger.....	29
3.1.5 Taille des entreprises.....	30
3.1.6 Structure actionnariale des PME	30
3.1.7 Figure Modèles d'affaires : des PME innovantes et globales.....	31
3.2 L'EXPÉRIENCE DES ENTREPRISES AVEC LES IDE	32
3.2.1 Facteurs favorisant les IDE.....	32
3.2.2 Forme que prend la présence à l'étranger.....	33

Table des matières



3.2.3	Sources de financement pour effectuer les IDE	34
3.2.4	Montages financiers les plus souvent acceptés	35
3.2.5	Lacunes ou problèmes identifiés dans le cadre d'IDE	36
3.2.6	L'avis des représentants de fonds institutionnels	37
3.2.7	Raisons des occasions manquées à l'étranger.....	37
3.2.8	Les risques que les PME sont prêtes à courir.....	38
3.3	ÉVALUATION DE L'OFFRE DES PARTENAIRES FINANCIERS POUR LES INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS	39
3.3.1	Futurs projets d'IDE.....	39
3.3.2	Sources de financement pour les futurs projets d'IDE	39
3.3.3	Utilisation d'un FIDE et le fossé qu'il comblerait.....	40
3.3.4	Montage financier recherché par les PME.....	41
3.4	CONCLUSION : SOUTENIR LES PME INNOVANTES ET GLOBALES	43
4.	FONCTIONNEMENT DES FIDE ÉTRANGERS EXISTANTS.....	44
4.1	INVENTAIRE DES FIDE ÉTRANGERS ET CHOIX DES FIDE À ANALYSER	44
4.1.1	Inventaire des FIDE étrangers existants.....	44
4.1.2	FIDE sélectionnés pour l'analyse.....	46
4.2	COMMONWEALTH DEVELOPMENT CORPORATION (CDC).....	48
4.2.1	En bref	48
4.2.2	Portefeuille et gestionnaire du fonds.....	50
4.2.3	Financement des projets et conditions.....	50
4.3	SOCIETÀ ITALIANA PER LE IMPRESE ALL'ESTERO (SIMEST)	52
4.3.1	En bref	52
4.3.2	Portefeuille et gestionnaire du fonds.....	53
4.3.3	Financement des projets et conditions.....	54
4.4	SWISS ORGANISATION FOR FACILITATING INVESTMENTS (SOFI)	56
4.4.1	En bref	56
4.4.2	Portefeuille et gestionnaire du fonds.....	57
4.4.3	Financement des projets et conditions.....	57
4.5	SOCIÉTÉ DE FINANCEMENT DE L'EXPORTATION ET DE L'INTERNATIONALISATION DES ENTREPRISES WALLONNES (SOFINEX)	59
4.5.1	En bref	59

Table des matières



4.5.2	<i>Portefeuille et gestionnaire du fonds</i>	60
4.5.3	<i>Financement des projets et conditions</i>	60
4.6	OVERSEAS PRIVATE INVESTMENT CORPORATION (OPIC)	63
4.6.1	<i>En bref</i>	63
4.6.2	<i>Portefeuille et gestionnaire du fonds</i>	64
4.6.3	<i>Financement des projets et conditions</i>	65
4.7	OBSERVATIONS ET SOMMAIRE	67
4.7.1	<i>Le soutien des gouvernements pour la création des FIDE</i>	67
4.7.2	<i>L'importance des partenariats pour le cofinancement</i>	67
4.7.3	<i>La part grandissante des pays développés dans le financement accordé</i>	68
4.7.4	<i>L'importance d'implanter un bon processus d'investissement</i>	68
4.7.5	<i>L'importance des services d'appui et conseils</i>	69
4.7.6	<i>Sommaire</i>	71
4.8	CONCLUSION	73
5.	CONCLUSIONS ET PROCHAINES ÉTAPES À SUIVRE	74
	LISTE DE REMERCIEMENTS	85



Liste des figures

Figure 1 – Stock mondial d’IDE, par secteur, 1990 et 2002	11
Figure 2 – Flux d’IDE canadien trimestriel (<i>moyenne mobile sur quatre trimestres</i>)	12
Figure 3 – Sources de financement pour chaque phase d’un projet	22
Figure 4 – Entreprises rencontrées, par secteur	27
Figure 5 – Marchés de ventes des entreprises rencontrées	28
Figure 6 – Marchés d’exportation en fonction du secteur	28
Figure 7 – Présence actuelle des PME à l’étranger	29
Figure 8 – Chiffre d’affaires à l’étranger	29
Figure 9 – Entreprises rencontrées par catégories de nombre d’employés	30
Figure 10 – Nombre d’entreprises qui réalisent leur chiffre d’affaires à l’étranger - par taille d’entreprise	30
Figure 11 – Structure actionariale des entreprises	31
Figure 12 – Modèles d’affaires des entreprises	31
Figure 13 – Facteurs qui ont poussés les PME à se positionner à l’étranger	32
Figure 14 – Processus de décision pour s’établir à l’étranger	33
Figure 15 – Présence à l’étranger et forme que prend la présence	33
Figure 16 – Sources de financement pour les projets d’IDE par secteur	34
Figure 17 – Structure du montage financier des projets d’IDE	35
Figure 18 – Principaux problèmes rencontrés par les entreprises pour participer à des projets d’IDE	36
Figure 19 – Raisons pour les occasions manquées à l’étranger	37
Figure 20 – Risques que les entreprises ont courus	38
Figure 21 – Futurs projets d’IDE envisagés par les PME rencontrées	39
Figure 22 – Sources de financement pour les futurs projets d’IDE	40
Figure 23 – Évaluation de l’offre actuelle des partenaires financiers au Québec	40
Figure 24 – Utilisation du FIDE et le fossé qu’il comblerait	41
Figure 25 – Positionnement de l’entreprise en fonction de l’existence d’un FIDE	41
Figure 26 – Termes d’un FIDE envisagés par les PME	41
Figure 27 – Tableau de bord de la CDC	48
Figure 28 – Évolution de la CDC	49
Figure 29 – Fonds en portefeuille de la CDC	50
Figure 30 – Produits financiers de la CDC et fonctionnement	51

Table des matières



Figure 31 – Tableau de bord de SIMEST	52
Figure 32 – Fonds en portefeuille de SIMEST	53
Figure 33 – Produits financiers de SIMEST et fonctionnement	54
Figure 34 – Tableau de bord de la SOFI	56
Figure 35 – Financement de la SOFI et du fonds SSF	57
Figure 36 – Produits financiers de la SOFI et fonctionnement.....	58
Figure 37 – Tableau de bord de SOFINEX.....	59
Figure 38 – Produits financiers de SOFINEX et fonctionnement	60
Figure 39 – Tableau de bord de l’OPIC	63
Figure 40 – Fonds en portefeuille de l’OPIC	64
Figure 41 – Produits financiers d’OPIC et fonctionnement	65
Figure 42 – Processus d’investissement : l’exemple d’AUREOS Capital	69

Liste des tableaux

Tableau 1 – Évolution des flux mondiaux d’IDE entrants.....	10
Tableau 2 – Répartition régionale des entrées et des sorties d’IDE, 1992-2003 (<i>en milliards de dollars US</i>) ..11	
Tableau 3 – Exemples d’entreprises canadiennes ayant investi aux États-Unis par la création d’une filiale ou d’une entreprise subsidiaire et ventes réalisées.....	17
Tableau 4 – Capital de risque en fonction du stade de financement de l’entreprise.....	18
Tableau 5 – Principaux pays de l’OCDE possédant un FIDE.....	23
Tableau 6 – Catégories des sources de financement utilisées pour les projets d’IDE.....	34
Tableau 7 – Lacunes ou problèmes pour participer à des projets d’IDE.....	36
Tableau 8 – FIDE étrangers	45
Tableau 9 – Tableau de conversion	47
Tableau 10 – Cadres politiques mis en place par les gouvernements pour soutenir la création des FIDE.....	67
Tableau 11 – Sommaire des cinq FIDE sélectionnés pour l’analyse	71

Liste des encadrés

Encadré 1 – Information sur le Fonds d’Investissement du Canada pour l’Afrique.....	44
Encadré 2 – Informations sur le FIDE BMI-SBI	61

1. Introduction

En 1970, la valeur totale des investissements directs à l'étranger (IDE) se chiffrait à 13 milliards de dollars US par année, et ces investissements n'étaient engagés que par quelques entreprises dans le monde. À la fin des années 90, ces investissements avaient plus que décuplé, leur valeur totale étant passée à 1 387 milliards [14]. Dans un contexte de mondialisation, les IDE exercent une influence grandissante sur la prospérité des nations et la compétitivité de leurs entreprises, notamment en ce qui a trait à leur capacité à pénétrer des marchés étrangers pour se rapprocher de leurs clients et créer des chaînes d'approvisionnement mondiales. À cet égard, plusieurs études ont démontré que les IDE contribuaient à l'exportation, à la création d'emplois et à la croissance économique et qu'ils étaient particulièrement nécessaires dans les cas où l'expansion des entreprises est limitée par l'étroitesse du marché interne, comme c'est le cas au Canada.

Pourtant, alors que bon nombre d'agences de développement économique sont chargées d'attirer les investissements étrangers au Québec, les actions concrètes en matière de promotion des investissements directs des québécois à l'étranger se font beaucoup plus rares. Ainsi, alors que les pays du G7 ont mis sur pied leur propre fonds d'investissements directs à l'étranger (FIDE), il n'existe pas, ni au Québec, ni au Canada, de tels fonds visant à épauler les entreprises dans leur démarche d'expansion à l'étranger. On compte aujourd'hui plus de 19 FIDE en Europe, un en Asie (Japon) et un en Amérique du Nord (États-Unis) qui offre des participations en équité ou en quasi-équité ou encore des prêts aux entreprises mêmes ou à leurs projets à l'étranger.

L'étude de pertinence de la création d'un outil de financement de l'investissement direct d'entreprises québécoises à l'étranger s'inscrit dans une démarche visant à soutenir la croissance économique du Québec.

L'étude abordera les trois volets suivants :

- une revue de la littérature existante sur les IDE et les FIDE;
- l'expérience des petites et moyennes entreprises québécoises en matière d'investissement direct à l'étranger;
- l'analyse du fonctionnement de cinq FIDE étrangers.

Le premier volet consistera à effectuer une analyse synthèse de la littérature dans le but de définir les IDE et les FIDE, de présenter le portrait de ces deux éléments dans un contexte mondial et d'y situer le Québec et le Canada. On cherchera à valider les hypothèses suivantes :

- que les IDE contribuent autant à la croissance des entreprises qu'à celle de l'économie du pays investisseur;
- que les entreprises québécoises ne disposent pas d'outils de financement adéquats leur permettant de participer à des projets d'IDE ou de faire des investissements directs à l'étranger; et
- enfin que le Canada est le seul pays du G7 à ne pas avoir de FIDE.

Le deuxième volet a pour objectif d'étudier les problématiques d'affaires et les besoins de financement des petites et moyennes entreprises québécoises dans le contexte de leurs investissements directs à l'étranger. Des rencontres avec des intervenants institutionnels ont également été effectuées en vue de comprendre la problématique d'affaires et les besoins en financement sur la base d'expériences concluantes passées.

Enfin, le troisième volet portera sur l'analyse du fonctionnement de cinq FIDE sélectionnés parmi un inventaire des FIDE existants. Les caractéristiques du fonds, des entreprises et de leurs projets seront analysées en détail.

2. Les IDE et les FIDE : une revue de la documentation

2.1 Les investissements directs étrangers (IDE) : contexte et analyse mondiale

2.1.1 Définitions des investissements directs étrangers (IDE)

Selon Statistique Canada, les investissements directs étrangers sont des investissements grâce auxquels l'investisseur d'une économie exerce une influence significative sur la gestion d'une entreprise exploitée dans une autre économie. En pratique, au Canada, on dit qu'il y a un investissement direct si une entreprise détient au moins 10 % des actions avec droit de vote d'une entreprise étrangère.

Les IDE peuvent être comptabilisés en flux (valeur des opérations enregistrées en balance des paiements au cours d'une année) ou en stock (valeur de l'action incluant le capital et les réserves attribuables à la société mère plus l'endettement net de ses sociétés affiliées). Dans le deuxième cas, une convention de comptabilisation, valeur comptable ou valeur de marché, s'impose. Les flux financiers comptabilisés concernent :

- des opérations en fonds propres (création d'entreprise, acquisition ou extension d'une entreprise existante, achat d'obligations convertibles en actions, subventions, financement de déficits d'exploitation, consolidation de prêts, immobilier);
- les bénéfices réinvestis sur place (résultats diminués des dividendes distribués);
- les prêts à long terme (plus d'un an) entre maisons mères et filiales;
- ainsi que les flux financiers à court terme entre affiliées résultant de la gestion centralisée des trésoreries au sein des groupes.

Ainsi, dès que le seuil de 10 % de participation est atteint, les opérations de trésorerie ou les prêts entre entreprises sont considérés comme un investissement direct.

Cela dit, les IDE ne sont pas uniquement définis comme une participation dans une entreprise étrangère. Selon KPMG (2000) [39], il existe trois types d'IDE :

- les projets d'expansion mis en œuvre par les entreprises privées dans des domaines d'intervention du secteur privé et qui sont effectués dans un contexte de développement et d'expansion d'affaires;
- les projets d'infrastructures ou de services publics mis en œuvre par les organismes publics;
- les projets d'infrastructures ou de services publics entrepris par les entreprises privées.

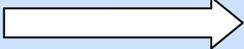
Les IDE sont comptabilisés dès que le seuil de 10 % de participation est atteint

2.1.2 La place et l'évolution des IDE dans l'économie mondiale

La valeur des IDE est supérieure à la valeur engendrée par le commerce international

À l'heure actuelle, la valeur des IDE est supérieure à la valeur engendrée par le commerce international pour la fourniture de biens et services. Cela n'a pas toujours été le cas. En 1970, la valeur totale des IDE se chiffrait à 13 milliards de dollars US par année, et ils n'étaient engendrés que par quelques entreprises dans le monde. En 1980, la valeur de ces IDE atteignait 55 milliards de dollars US par année. À la fin des années 90, la valeur totale des IDE était de 1 387 milliards dont 253 milliards, effectués dans les pays en voie de développement. [14].

Tableau 1 – Évolution des flux mondiaux d'IDE entrants

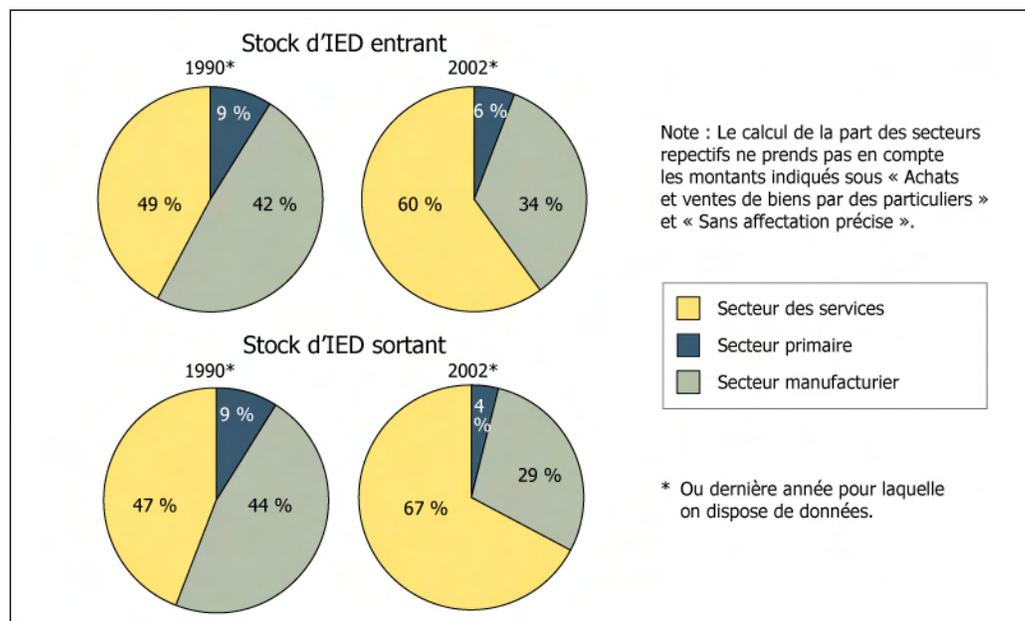
	1970	1980	1990	2000
Flux d'IDE entrants (en millions de \$US)	13 032	54 986	208 646	1 387 953
Stock d'IDE entrants (en millions de \$US)	n.d.	692 714	1 950 303	6 089 884
Entreprises transnationales	7 000	n.d.	37 000	53 000
Secteurs privilégiés	Ressources naturelles et secteur manufacturier			Services, banques, commerce international, infrastructures

Source : CNUCED

La composition de l'IDE s'est infléchie en faveur des services dans toutes les régions

Outre l'ampleur croissante des flux d'IDE et la multiplication des entreprises transnationales, on observe également des changements majeurs dans la nature des IDE effectués au cours des trente dernières années. On constate ainsi une modification de la structure de l'IDE au profit des services. Dans les années 70, ce secteur n'absorbait qu'un quart du stock mondial d'IDE; en 1990, cette proportion n'atteignait pas encore 50 %, alors qu'en 2002 elle était passée aux environs de 60 %, ce qui correspondait à un montant estimé à environ 4 billions de dollars (Tableau 1). Au cours de la même période, la part du secteur primaire dans le stock mondial d'IDE a diminué de 9 à 6 %, et celle du secteur manufacturier encore davantage, de 42 à 34 %. En moyenne, les services ont absorbé les deux tiers des entrées totales d'IDE en 2001-2002, soit un montant de quelque 500 milliards de dollars (Figure 1). De plus, comme la transnationalisation du secteur des services dans les pays d'accueil et d'origine est moins rapide que celle du secteur manufacturier, il est possible que les services absorbent encore davantage d'IDE.

Figure 1 – Stock mondial d'IDE, par secteur, 1990 et 2002



Source : CNUCED, World Investment Report 2004: The Shift Towards Services, figure 1.18

Les flux d'IDE ont diminué pour la période 2001-2003 – principalement dans les pays développés...

alors que les pays en développement enregistraient une reprise de l'IDE en 2003...

Pour la période 2001-2003, on constate une nette diminution des IDE à destination des pays développés, mais également une reprise de ces investissements vers les pays en développement. En effet, selon le « Rapport sur l'investissement dans le monde, 2004 » de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), la baisse de 25 % des IDE à destination des pays développés, depuis 2002, explique en bonne partie la baisse des entrées d'IDE dans le monde en 2003, et ce, pour la troisième année consécutive (Tableau 2). Ce repli a été particulièrement spectaculaire aux États-Unis où les entrées d'IDE ont chuté de 53 %, à 30 milliards de dollars US, leur plus bas niveau des 12 dernières années. L'IDE à destination de l'Europe centrale et orientale a aussi fortement baissé, de 31 à 21 milliards de dollars US. Mais si les IDE se sont repliés dans 82 pays du monde au cours de ces années, il demeure qu'ils ont augmenté dans 111 autres pays, le groupe des pays en développement ayant enregistré une reprise de 9 % pour atteindre globalement 172 milliards de dollars [13].

Tableau 2 – Répartition régionale des entrées et des sorties d'IDE, 1992-2003 (en milliards de dollars US)

Région/pays	Entrées d'IED							Sorties d'IED						
	1992-1997 (Moyenne annuelle)	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1992-1997 (Moyenne annuelle)	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PAYS DÉVELOPPÉS	180,8	472,5	826,4	1 008,0	571,5	489,9	366,6	275,7	631,5	1 014,3	1 083,9	658,1	547,6	569,
Europe occidentale	100,8	263,0	500,0	697,4	368,8	380,2	310,2	161,7	436,5	763,9	859,4	447,0	364,5	350,
Union européenne	95,8	249,9	479,4	671,4	357,4	374,0	295,2	146,9	415,4	724,3	806,2	429,2	351,2	337,
Autres pays d'Europe occidentale	5,0	13,1	20,7	26,0	11,4	6,2	15,1	14,8	21,2	39,6	53,3	17,9	13,3	13,
Japon	1,2	3,2	12,7	8,3	6,2	9,2	6,3	20,2	24,2	22,7	31,6	38,3	32,3	28,
États-Unis	60,3	174,4	283,4	314,0	159,5	62,9	29,8	77,6	131,0	209,4	142,6	124,9	115,3	151,
PAYS EN DÉVELOPPEMENT	118,6	194,1	231,9	252,5	219,7	157,6	172,0	51,4	53,4	75,5	98,9	59,9	44,0	35,
Afrique	5,9	9,1	11,6	8,7	19,6	11,8	15,0	2,2	2,0	2,6	1,3	-2,5	0,1	1,
Amérique latine et Caraïbes	38,2	82,5	107,4	97,5	88,1	51,4	49,7	9,5	19,9	31,3	13,7	12,0	6,0	10,
Asie et Pacifique	74,5	102,4	112,9	146,2	112,0	94,5	107,3	39,6	31,6	41,6	83,9	50,4	37,9	23,
Asie	74,1	102,2	112,6	146,1	111,9	94,4	107,1	39,6	31,6	41,7	83,8	50,3	37,9	23,
Asie occidentale	2,9	7,1	1,0	1,5	6,1	3,6	4,1	0,5	-1,0	2,1	3,8	5,1	2,5	-0,
Asie centrale	1,6	3,0	2,5	1,9	3,5	4,5	6,1	-	0,2	0,4	-	0,1	0,8	0,
Asie du Sud, de l'Est et du Sud-Est	69,6	92,1	109,1	142,7	102,2	86,3	96,9	39,0	32,5	39,2	80,0	45,1	34,7	23,
Asie du Sud	2,5	3,5	3,1	3,1	4,0	4,5	6,1	0,1	0,1	0,1	0,5	1,4	1,2	0,
Pacifique	0,4	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	-	0,1	0,1	-	-
Europe centrale et orientale	11,5	24,3	26,5	27,5	26,4	31,2	21,0	1,2	2,3	2,5	4,0	3,5	4,9	7,
MONDE	310,9	690,9	1 066,8	1 388,0	817,6	678,8	559,6	328,2	687,2	1 092,3	1 186,8	721,5	596,5	612,

Source : CNUCED, World Investment Report 2004 : The Shift Towards Services, tableaux B.1 et B.2 de l'annexe.

Les perspectives pour 2004 sont prometteuses – on enregistre déjà une hausse des fusions et acquisitions

D'après le rapport de la CNUCED, les perspectives d'IDE apparaissent toutefois prometteuses pour 2004. La légère augmentation (3 %) de la valeur des fusions et acquisitions internationales, associée à d'autres facteurs – l'accélération de la croissance économique dans les principaux pays d'origine et pays d'accueil, l'accroissement des bénéfices des sociétés, l'appréciation des valeurs boursières – permet d'envisager une reprise des flux d'IDE en 2004. Avec l'augmentation des profits, le réinvestissement des bénéfices a déjà repris sa progression en 2003, atteignant un niveau record. [13].

2.1.3 La situation des flux d'IDE canadiens

Les entrées d'IDE au Canada suivent la tendance mondiale

D'après Evans (2003), les entrées d'IDE au Canada ont diminué au deuxième trimestre de 2002, essentiellement en raison des malversations de grandes entreprises aux É.-U., qui ont limité la capacité des sociétés américaines à réaliser de nouveaux investissements au pays et à l'étranger. L'incertitude accrue chez les investisseurs et, de manière plus générale, la faiblesse de la croissance ont aussi contribué au ralentissement des entrées d'IDE au Canada au cours de la même période. Les entrées ont également été inférieures à la moyenne pour le 1^e trimestre de 2003, l'incertitude géopolitique et la faiblesse de l'économie mondiale ayant forcé les entreprises à reporter l'exécution de leurs plans d'investissement. Les entrées d'IDE ont donc tout juste totalisé 3,1 milliards de dollars CAN au 1^e trimestre 2003, soit un montant bien inférieur à la moyenne des dernières années [21].

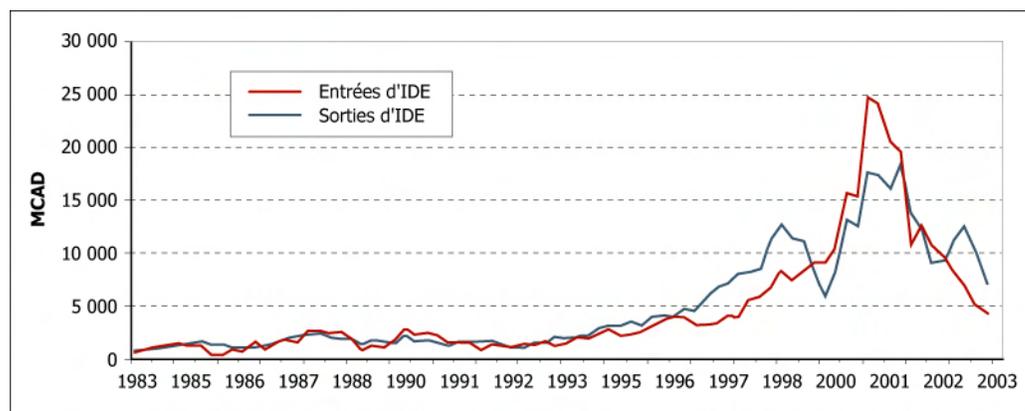
Les sorties d'IDE sont concentrées dans le secteur des services de finance et d'assurance

Evans (2003) souligne également que les sorties d'IDE du Canada ont nettement repris à la fin de 2002. Ce revirement s'est concentré dans le secteur de la finance et de l'assurance, la plupart des investissements supplémentaires se dirigeant vers les États-Unis. La vigueur des sorties d'IDE ne s'est toutefois pas maintenue au début de 2003 puisque le total des sorties a atteint son niveau le plus bas en quatre ans. Cette faiblesse est très probablement une conséquence de l'incertitude accrue causée par la guerre en Iraq et par l'épidémie du SRAS [21].

Les sorties d'IDE ont dépassé les entrées d'IDE – les entreprises cherchent à s'agrandir en investissant à l'étranger

Evans (2003) rajoute que ces dernières années, au Canada, les sorties d'IDE ont dépassé les entrées d'environ 12 milliards de dollars CAN par année. C'est là une tendance caractéristique des économies ouvertes, en pleine maturité et de taille réduite comme celle du Canada, où les entreprises cherchent généralement à s'agrandir en investissant dans les marchés étrangers [21].

Figure 2 – Flux d'IDE canadien trimestriel
(moyenne mobile sur quatre trimestres)



Source : Statistique Canada, Balance des paiements internationaux du Canada, No au cat. 67-001-XIB.

La proportion des investissements canadiens dans les marchés autres que les États-Unis s'est accrue ces dernières années

Au total, la valeur de l'IDE canadien à l'étranger (stocks d'IDE sortants) était de 432 milliards de dollars CAN à la fin de 2002, alors que les actifs sous contrôle étranger au Canada (stocks d'IDE entrants) s'élevaient à 349 milliards de dollars CAN. Fait intéressant, la proportion des investissements canadiens dans les marchés autres que les États-Unis s'est accrue ces dernières années. En effet, à la fin de 2002, les États-Unis recevaient 47 % du total des sorties d'IDE du Canada, alors qu'ils en recevaient près de 60 % il y a dix ans. Peu à peu, les actifs canadiens à l'étranger se répartissent donc de façon plus équilibrée entre toutes les régions et tendent à profiter du fait que les marchés émergents à croissance rapide procurent très souvent un taux de rendement plus élevé [21].

2.1.4 L'impact observé des IDE sortants sur le développement des entreprises et l'économie du pays investisseur

Alors que bon nombre d'agences de développement économique sont chargées d'attirer les investissements étrangers au Québec, les actions concrètes en matière de promotion des investissements directs des québécois à l'étranger se font beaucoup plus rares. Si la perception populaire est parfois qu'une telle politique équivaudrait à « exporter nos emplois » à l'étranger, la majorité des études et articles traitant de l'impact des IDE sortants appuient plutôt l'hypothèse que ces derniers sont nécessaires tant à la croissance des entreprises qu'à l'ensemble de l'économie du pays exportateur d'investissement, puisqu'ils contribuent à soutenir les exportations, la création d'emplois à valeur ajoutée et la croissance économique du Québec.

2.1.4.1 L'exemple de la France

Fontagné (2001), directeur du Centre d'études prospectives et d'information internationale (CEPII) et professeur d'économie à l'Université de Paris I, explique que les IDE peuvent avoir un impact important sur les échanges, l'activité et l'emploi dans le pays investisseur [26]. Selon Fontagné, l'investissement à l'étranger des entreprises nationales est motivé par le constat fort simple que :

« Les perspectives de profit (y compris à long terme, en prenant en compte les questions de stratégie de positionnement sur les marchés extérieurs) y sont plus élevées que sur le territoire national. »

Cela implique que si les perspectives de profit sont plus élevées à l'étranger, les filiales étrangères deviendront un centre de profit important pour la maison mère. Ce rapatriement des profits permettra à la maison mère de concentrer ses efforts sur les activités à valeur ajoutée, en R-D par exemple.

Selon Fontagné, dans des marchés très ouverts, comme c'est le cas au sein de l'Union européenne ou de l'OCDE, le meilleur partenaire n'est généralement pas, pour des raisons stratégiques comme en termes de respect des règles de concurrence, une entreprise nationale. Renault n'a pas envisagé de fusionner avec le français PSA, mais avec l'européen Volvo, et l'élu a finalement été le japonais Nissan. Il n'y avait pas de Nissan en France, et cette opération énorme de croissance externe est, *de facto*, un IDE.

Ainsi, Fontagné explique qu'une telle entreprise fermera peut-être ses unités de production en France mais qu'elle y gardera ses activités de conception et de diffusion des biens et services à forte valeur ajoutée et dont les activités sont effectuées par une main-d'œuvre hautement qualifiée, orientée vers le savoir.

De plus, Fontagné souligne qu'investir à l'étranger entraîne des exportations supplémentaires (machines, pièces détachées, composants) de la part du pays émetteur, en particulier dans les premières années, et des importations supplémentaires en provenance du pays récepteur, mais que l'effet net reste positif pour le commerce du pays émetteur. À l'intérieur des filiales, chaque euro d'IDE français est ainsi associé à un excédent commercial de 30 cents pour le pays d'où provient l'investissement vis-à-vis du pays d'accueil. À long terme, cet effet positif pour le pays émetteur s'estompe : l'activité des filiales françaises à l'étranger a un effet permanent marginal sur les exportations ou les importations françaises. En effet, généralement, le contenu local de la production de la filiale s'élève, et la filiale s'autonomise mais elle demeure le plus souvent un centre de profit très important pour la maison mère.

En somme, Fontagné conclut que l'IDE ne « déplace » pas l'activité et l'emploi du pays d'origine, puisque le niveau de la production intérieure n'est pas affecté à long terme et qu'il serait plutôt positif à court terme. Cela n'exclut pas un impact sur les types d'activités et d'emplois puisque les activités maintenues sur le territoire national sont généralement plus qualifiées, plus intensives en recherche et développement, en un mot des activités à plus haute valeur ajoutée.

Les IDE favorisent la pénétration de nouveaux marchés et donc la croissance économique

Les IDE favorisent la création d'emplois axés sur le savoir

Les IDE créent un excédent commercial

Les filiales deviennent un centre de profit important pour la maison mère

Les IDE ne déplacent pas l'activité et l'emploi...

...mais les transforment en activités à plus haute valeur ajoutée

2.1.4.2 L'exemple de l'Irlande

L'exemple de l'Irlande démontre aussi que les IDE crée une demande pour une main-d'œuvre locale hautement qualifiée

De même, selon des recherches mandatées par Forfás (2001), les IDE effectués par des entreprises irlandaises ont créé une demande pour une main-d'œuvre hautement qualifiée à leur siège social respectif en Irlande (comptables, spécialistes en marketing, managers, etc.) [27].

En fait, selon Forfás, les IDE pourraient aussi servir de mécanisme pour faire face aux problèmes de capacité liés au resserrement du marché de la main-d'œuvre, comme ce fut le cas en Irlande. Alors que les faibles coûts de la main-d'œuvre à l'étranger étaient, de toute évidence, un facteur de décision pour les investissements à l'étranger par les entreprises irlandaises, l'accès à une main-d'œuvre hautement qualifiée, devenue rare en Irlande, constituait un moteur d'aussi grande importance. Par exemple, quelques entreprises irlandaises ont implanté des installations et effectué des acquisitions en Europe centrale et en Inde en vue d'accéder à l'abondance d'ingénieurs logiciels et de programmeurs.

Les entreprises multinationales investissent plus dans la R-D que les entreprises nationales exportatrices

En outre, les pays effectuant des IDE sortants importants ont tendance à investir davantage dans la recherche et le développement. Les entreprises multinationales, qui ont tendance à investir dans la R-D plus que les entreprises nationales exportatrices, disposent ainsi d'une main-d'œuvre dont les compétences sont hautement qualifiées.

Selon Forfás, il existe donc un lien entre les IDE sortants et la restructuration économique des pays investisseurs en activité à plus forte valeur ajoutée, à travers le mouvement de capitaux et de main-d'œuvre, vers une industrie plus innovatrice (hautement technologique).

L'exemple de l'Irlande démontre que dans un environnement d'affaires propice, les IDE permettent de restructurer l'économie vers des activités à forte valeur ajoutée

Forfás conclut que si les facteurs d'environnement d'affaires tels que l'infrastructure, les taxes et la disponibilité de la main-d'œuvre favorisent les activités à forte valeur ajoutée dans le pays investisseur, alors les flux d'IDE sortants serviront pour relocaliser les activités intensives en main-d'œuvre et à faible valeur ajoutée dans les pays dont les coûts d'exploitation sont inférieurs. Cela aura pour effet de restructurer l'industrie de l'économie du pays investisseur en faveur d'activités à forte valeur ajoutée avec des salaires plus élevés.

2.1.4.3 Les bénéfices des IDE selon l'OCDE

Chaque dollar investi à l'étranger génère deux dollars d'exportation additionnels

Selon une étude de l'OCDE [54] : chaque dollar investi à l'étranger est associé à 2 \$ d'exportation additionnelle et un surplus de la balance commerciale de 1,70 \$ pour le pays exportateur de l'investissement. De plus, les IDE sortants représentent un mécanisme important pour avoir accès aux marchés étrangers; à travers les IDE, les exportations de produits finis d'un pays sont, avec le temps, remplacés par des exportations de biens intermédiaires à haute valeur ajoutée et par des services de sociétés mères aux filiales étrangères.

Les IDE contribuent à améliorer la compétitivité des PME

À la 2^e conférence de l'OCDE des ministres responsables des PME [57], on a souligné l'importance de promouvoir le rôle que l'IDE peut jouer en tant que vecteur d'accès des PME aux marchés internationaux. Plus spécifiquement, l'intégration des PME dans les chaînes d'approvisionnement des entreprises multinationales menant à leur participation à des activités d'exportation permettra une large diffusion des technologies et des modèles d'entreprise efficaces pour les PME et améliorera leur compétitivité au niveau international.

2.1.4.4 Les bénéfices des IDE selon EDC

Les entreprises canadiennes du secteur des plastiques auraient dû réaliser des IDE pour demeurer compétitives aux États-Unis

Bon nombre de représentants d'EDC se sont prononcés publiquement en faveur des IDE canadiens à l'étranger. Ainsi, Éric Siegel [77], dans son allocution prononcée à la Schulich School of Business de Toronto, en avril 2004, offrait un exemple d'une occasion d'investissement direct manquée, tiré du secteur des plastiques et de l'emballage, où les entreprises canadiennes auraient dû réaliser des IDE pour demeurer compétitives. En effet, alors que les entreprises canadiennes du secteur des plastiques étaient plus compétitives que leurs concurrentes américaines sur le marché américain il y a quelque temps, elles ont vu leur part de ce marché décliner lorsque leurs concurrents américains ont choisi d'améliorer leur compétitivité en investissant en Asie. Les entreprises canadiennes auraient donc eu avantage à anticiper ces changements et à investir elles-mêmes sur les marchés émergents avant leurs concurrentes.

Les IDE permettent de créer ou de s'intégrer dans des chaînes d'approvisionnement mondiales

Selon Ross (2004), les chaînes d'approvisionnement mondiales sont bâties par les investissements directs à l'étranger, qui créent de nouvelles installations dans de nouveaux marchés. En ce sens, l'IDE rapproche les entreprises canadiennes des marchés qu'elles visent et

leur permet de confronter la concurrence des sociétés étrangères qui exploitent habilement leurs propres chaînes d'approvisionnement et qui viennent de plus en plus se mesurer à elles en sol canadien. En somme, en prenant de l'expansion à l'étranger, les entreprises canadiennes augmenteront leur chance d'être compétitives à l'étranger et de le demeurer en sol canadien [72].

Les IDE créent de nouveaux débouchés pour les entreprises du pays investisseur et une demande accrue de la part du pays récepteur

Poloz (2002), quant à lui, croit que les avantages les plus importants de l'IDE découlent de la création de débouchés en commerce international pour les entreprises du pays émetteur, et que ces avantages sont cumulatifs, quelle que soit la direction de l'IDE, puisqu'une complémentarité des produits et services est créée entre le pays émetteur et le pays récepteur [66]. Ainsi, l'IDE sortant canadien augmente la capacité du pays récepteur de produire des biens dans un secteur particulier. Il s'ensuit qu'une part substantielle des nouvelles recettes générées dans le pays récepteur pourra être dépensée en importations, dont une grande part risque de provenir du Canada, à cause des liens tissés grâce à l'investissement initial.

Les IDE contribuent à renforcer le bilan des entreprises par le rapatriement des profits et des dividendes des sociétés affiliées

Siegel (2004) souligne que l'évolution du commerce, marquée par l'apparition de chaînes d'approvisionnement mondiales ainsi que par les ventes internationales de service, et alimentée par les IDE, signifie que les pays et les entreprises obtiendront des revenus de source étrangère et généreront des échanges étrangers par des moyens différents et nouveaux. En fait, les résultats de nombreuses entreprises dépendront de plus en plus des profits et dividendes issus de leurs sociétés affiliées. Les envois de fonds au pays émetteur de personnes travaillant à l'étranger pour des filiales d'entreprises nationales constituent, quant à eux, un avantage pouvant être considérable pour le pays d'où proviennent les IDE.

2.1.4.5 Les bénéfices des IDE selon KPMG

Une étude de KPMG résume bien le rôle des IDE sur l'accélération et l'accroissement des exportations [39].

Selon cette étude, les IDE sortants soutiennent les activités d'exportation de biens et de services de quatre manières :

- ils **préservent les marchés existants** en permettant à nos entreprises d'atteindre la taille critique nécessaire pour s'imposer dans certains secteurs;
- ils favorisent la **pénétration de nouveaux marchés**;
- ils permettent aux entreprises de participer de plus en plus aux échanges internationaux qui s'effectuent entre entreprises apparentées;
- dans des projets de type BOT, « *Build, Operate and Transfer* », ils soutiennent les exportations dans l'ensemble des phases et, tout spécifiquement, dans des **activités à valeur ajoutée**.

L'étude ajoute que les IDE sortants **accroissent la compétitivité** des entreprises québécoises, favorisent le **rapatriement des capitaux** et le **développement du savoir**, des éléments qui soutiennent le développement des entreprises.

KPMG affirme également qu'en plus de soutenir directement l'exportation de biens et services, les IDE sortants :

- favorisent l'investissement en **R-D** au Québec;
- favorisent la **création d'emplois** axés sur le **savoir**;
- favorisent la **création de nouvelles entreprises**, compte tenu de l'accès à de nouveaux marchés;
- procurent **des dividendes et des redevances** pour les entreprises québécoises;
- augmentent le nombre d'entrepreneurs et d'entreprises **orientés vers les marchés extérieurs**;
- **forment les milieux financiers** dans les activités liées aux transactions internationales.

2.2 Situation des entreprises canadiennes sur les marchés internationaux

La section 2.1.3 indique clairement que le Canada représente un investisseur net à l'étranger, les flux de ses IDE sortants dépassant les flux de ses IDE entrants. Pourtant, tous s'entendent pour dire que le Québec et le Canada ne sont pas aussi présents sur les marchés internationaux que certaines nations développées : ils ne profitent donc pas pleinement des avantages que ces investissements pourraient leur apporter.

Les marchés canadiens et québécois sont limités...

D'après Rhéaumes (2004), l'avantage stratégique du Canada pour attirer les IDE a diminué à la suite de la libéralisation du commerce et la montée des chaînes d'approvisionnement mondiales [70]. Rhéaumes rappelle que le Canada était une destination attrayante pour les IDE lorsque la population était en forte croissance et que les entreprises faisaient face à d'importantes barrières commerciales pour accéder au marché canadien. Cependant, avec le ralentissement de la croissance de la population et la libéralisation du commerce, le Canada n'attire plus autant les IDE. La réalité est que les marchés canadiens – et québécois – sont limités en terme de croissance. Après ce constat, les entreprises canadiennes et québécoises n'ont d'autres choix que d'assurer leur développement et leur croissance à l'étranger, faute de perdre leur compétitivité et leur place sur la scène internationale.

... les entreprises doivent investir à l'étranger pour demeurer compétitives sur la scène internationale

Dans ce contexte, l'étude de KPMG (2000) illustre les faiblesses de l'économie québécoise face à l'économie mondiale et les menaces auxquelles elle fait face si elle ne change pas de cap :

- les principales entreprises concurrentes [des pays du G7] disposent de moyens financiers et d'un rayonnement diplomatique et économique plus importants que le Québec et le Canada;
- le nombre des grandes entreprises québécoises présentes sur les marchés internationaux hors États-Unis est restreint;
- les connaissances en matière de commerce international et d'IDE, autres qu'aux États-Unis, sont déficientes, tant chez les intervenants gouvernementaux que dans les milieux financiers locaux et dans les entreprises québécoises et canadiennes.

Mais le Canada et le Québec ne sont pas aussi présents sur la scène internationale que les autres grandes nations développées

En outre, les entreprises canadiennes contribuant majoritairement aux projets d'IDE à l'étranger demeurent principalement de grandes entreprises. En effet, selon l'étude de KPMG (2000), 97,14 % des IDE réalisés par des entreprises canadiennes ont été des transactions de plus de 100 M \$CA en 1998, dont la majorité s'effectuaient dans le cadre de fusions et acquisitions, et ce, principalement aux États-Unis. Selon la CNUCED et Statistique Canada, plus de 70 % des entreprises canadiennes établies aux États-Unis étaient des multinationales en 2000 (Tableau 3).

Les grandes entreprises canadiennes font la majorité des IDE et ce, principalement aux États-Unis

Tableau 3 – Exemples d'entreprises canadiennes ayant investi aux États-Unis par la création d'une filiale ou d'une entreprise subsidiaire et ventes réalisées

Entreprises canadiennes	Industries	Ventes (M \$ US)	Entreprises québécoises
Alcan Alluminium	Métaux	3 700	x
Abitibi Consolidated Sales Corporation	Papier	3 000	
McCain USA Inc.	Aliments	1 400	
Rio Algom	Métaux	1 000	
Noranda Finance Inc.	Métaux	944	x
Quebecor Printing (USA) Holdings	édition et impression	920	x
Agrium US	Chimiques	773	
Nortel Networks	télécommunications	2 000	
Onex Food Services Inc.	Restauration	1 500	
American Medical Response	Transport et entreposage	1 200	
Jean Coutu Group Pjc USA Inc.	commerce	904	x
Excel Communications Inc.	télécommunications	385	
Mitel	télécommunications	200	
Vitran Express	transport et entreposage	150	
Manufacturers Life Insurance Company	assurance	3 500	
Sun Life Assurance Company Of Canada	finance	3 000	
Magna Entertainment Co.	autres services	381	

Source : CNUCED, United Nations, World Investment Report, 2004.

Une récente étude du Conseil supérieur de la langue française [57] couvrant l'évolution de 30 grandes entreprises québécoises devenues des multinationales au cours des années 90 conclut également que l'expansion de ces entreprises hors Québec s'est fait presque uniquement par l'achat d'entreprises et non par la délocalisation des activités exercées au Québec, générant ainsi une hausse des emplois au Québec.

Dans la plupart des économies nationales, les PME constituent plus de 95 % des acteurs présents sur le marché et représentent quelque 50 % de la valeur ajoutée directe ou de la production [OCDE (2004)]. Pourquoi ces PME, canadiennes et québécoises, seraient-elles moins présentes sur la scène internationale ?

Le constat établi par l'OCDE est que les PME sont encore relativement sous-représentées dans l'économie mondiale [57]. Les PME ne représentent qu'entre un quart et un tiers des exportations de produits manufacturés ainsi qu'une très faible part – généralement moins de 10 % – de l'investissement direct étranger (IDE) [Schreyer (1996), Hall (2002), Sakai (2002)]. Les activités à l'international exposent les PME à un climat d'affaires plus complexe et plus risqué pour lequel, comparées aux grandes entreprises, elles sont relativement peu préparées et disposent de beaucoup moins de ressources – en particulier d'outils de financement pour les projets d'IDE.

Les PME disposent de moins de ressources que les grandes entreprises – en particulier d'outils de financement

2.2.1 Constat sur les outils de financement d'expansion mis à la disposition des PME québécoises

Absence de services financiers pour le financement du développement et de la croissance des PME à l'étranger

Nycz et Morrison, dans leur proposition pour établir un fonds d'investissement direct étranger au Canada [52], observent l'absence de services financiers importants pour le financement du développement et de la croissance des PME à l'étranger. Bien que le système financier du Canada soit très complexe, sa relative fermeture et son petit nombre d'institutions, privées ou publiques, font que ces institutions démontrent un manque d'appétit pour le financement de projets d'infrastructure, par exemple, particulièrement dans les économies émergentes. La Canada ne comptant pas de banques d'investissement, les risques associés à ces transactions sont généralement jugés trop élevés par les banques et institutions publiques en place. Nycz et Morrison observent, en outre, un manque de mécanismes permettant d'encourager la participation canadienne dans des projets financés par les banques multilatérales de développement.

Peu de joueurs présents en capital d'expansion au Québec – notamment pour les entreprises des secteurs traditionnels

Innovatech du Grand Montréal et Secor arrivent également à la conclusion qu'il existe peu de joueurs présents en capital d'expansion au Québec, comparativement aux fonds existants pour tous les autres stades de financement des entreprises. Les résultats de leur étude, présentés au tableau 4, illustrent qu'il n'existe que deux fonds institutionnels (CDP Capital et SGF) disponibles pour financer le stade d'expansion des entreprises de même qu'un fonds privé (Picchio Pharma) consacré au secteur de la biotechnologie.

Tableau 4 – Capital de risque en fonction du stade de financement de l'entreprise

Stade de financement de l'entreprise				
Valorisation	Amorçage	Démarrage	Croissance	Expansion
4 fonds	5 fonds	12 fonds	12 fonds	3 fonds
Valeo Univalor SOVAR MSBI	Medtech Milestone Media Anges Financiers T2C2 Capimont	Fonds régionaux GTI Capital Fondation Foragen Skypoint Miralta Société Innovatech BDC Technocap Télésoft Lugo Ventures Capital de risque Desjardins	Société Innovatech BDC Technocap Télésoft Lugo Ventures Capital de risque Desjardins Novacap Genechem Fonds de Solidarité CDP Capital Picchio Pharma SGF	CDP Capital Picchio Pharma SGF

Source : Innovatech du Grand Montréal et Secor

Le capital d'expansion existant se prête mal aux projets d'IDE

Cependant, ces deux fonds institutionnels (CDP Capital, SGF) visent généralement l'expansion locale et ne disposent pas de structures adéquates pour financer les projets d'IDE hormis, peut-être, les projets de très grande envergure. Ainsi, bien que le secteur traditionnel soit le plus important marché pour le capital d'expansion, il demeure que le financement est de plus en plus destiné au rachat d'entreprises ou à des projets de consolidation industrielle où les investisseurs prennent des positions significatives, voire majoritaires localement.

L'offre des institutions financières canadiennes n'est pas adaptée aux besoins des PME

Ainsi, l'offre des institutions financières canadiennes ne semble pas adaptée aux besoins des PME, et en particulier de celles oeuvrant dans les secteurs traditionnels. En effet, les PME du secteur traditionnel requièrent, en général, plus de capital de développement et d'expansion que les entreprises en haute technologie, et ce, surtout lorsque leurs marchés internes sont saturés. Dans de tels cas, la participation à des projets d'IDE, quelle que soit leur forme, assurerait leur croissance. Malheureusement, selon Nycz et Morrison, la petite taille, ainsi que le manque de capital des entreprises canadiennes rend les projets de développement au-delà de leur marge de risque. Une étude de Secor et Ernst & Young [75] confirme que les caractéristiques des projets



des PME des secteurs traditionnels limitent leur accès au financement pour participer à des projets d'IDE. Cette étude ajoute cependant qu'outre le fait que les institutions financières canadiennes traditionnelles, privées et publiques, considèrent les prêts concernant les projets d'IDE des PME comme étant trop risqués, ce sont les PME du secteur traditionnel qui sont peu réceptives au partage de la propriété avec le capital de risque. Le taux de pénétration de l'équité externe dans les PME traditionnelles demeure effectivement relativement faible (8 %). Ce serait donc la culture des entrepreneurs en terme de partage de propriété de même que la nature de leurs besoins et de leurs activités qui feraient que, globalement, ce secteur soit peu propice à la présence du capital de risque.

Il semble donc que, d'un côté, les PME des secteurs traditionnels, de par leur petite taille et leur diversité, ne soient pas équipées pour effectuer des projets d'IDE et que, de l'autre côté, les institutions financières, de par leur mission, leurs conditions et objectifs de rendement, ne soient pas alignées pour répondre aux besoins de ces PME. Si, à première vue, il ne semble pas exister de fonds dédié à l'expansion des PME du secteur traditionnel à l'étranger, une revue détaillée des outils de financement et des programmes gouvernementaux actuels se révèle nécessaire. Le chapitre 3, qui relate l'expérience des entreprises québécoises en matière d'investissement, reviendra, en outre, sur les besoins de financement des PME en matière d'IDE et sur les formes de financement qui leur paraissent les plus acceptables.

2.3 Les fonds d'investissements directs à l'étranger (FIDE)

2.3.1 Définition des FIDE

La plupart des FIDE sont devenus des PPP

Un fonds d'investissements directs à l'étranger est un fonds créé par un gouvernement dans le but de favoriser les investissements privés dans d'autres pays. La plupart des FIDE ont commencé en tant qu'institutions publiques et sont devenus des PPP. Selon Nycz et Morrison, les deux objectifs principaux de ces fonds sont : 1) de fournir un soutien financier sur une base commerciale aux entreprises du secteur privé qui investissent dans un pays étranger, et 2) de contribuer à la création de richesse et au développement durable de l'industrie domestique et des pays récepteurs [52].

Les services primaires offerts par les FIDE consistent en [52] :

- des prêts à moyen et long terme (dette et quasi-équité);
- de l'équité (avoir net : valeur marchande d'un bien immobilier, net des créances) ou de l'avoir propre;
- des garanties;
- de l'assurance;
- des services de gestion; ou
- des conseils aux investisseurs.

Les services secondaires comprennent [52] :

- des services conseils;
- des études de faisabilité;
- la recherche de partenaires locaux; ainsi que
- l'identification et le développement des projets locaux.

Par le passé, la majorité des FIDE tendaient à diriger leurs investissements vers les pays en développement ou en émergence, ce qui explique le terme le plus souvent utilisé pour décrire ces fonds : les *Development Finance Institutions* (DFI), ou institutions financières vouées au financement du développement.

Les FIDE sont de plus en plus actifs au niveau des PME, particulièrement pour des investissements dans les pays développés

L'association des *European Development Finance Institutions* (EDFI) [117] définit ainsi les FIDE comme étant des banques de développement spécialisées appartenant en partie ou totalement à un gouvernement. Ces FIDE puisent leur capital à partir des fonds de développement nationaux ou encore des garanties des gouvernements qui assurent leur cote de crédit. Les FIDE peuvent alors lever de grandes sommes sur les marchés des capitaux internationaux et fournir des prêts ou utiliser de l'équité à des conditions souvent très compétitives. Selon l'association des EDFI, les FIDE ont traditionnellement pour objectif principal de combler le fossé entre les investissements commerciaux et les programmes d'aide au développement commandités par les gouvernements. Ainsi, les FIDE fournissent des fonds aux investisseurs locaux ou étrangers dans le but d'initier ou de développer des projets dans des secteurs ou zones géographiques ignorés par les banques commerciales, ou lorsque les risques associés à un projet ou un pays en particulier font de cet investissement un obstacle difficilement surmontable pour les entreprises. Leur support financier sert alors d'élan pour attirer le capital du secteur privé

Il n'est donc pas étonnant de constater que les FIDE soient de plus en plus considérés comme un outil de choix pour le financement des PME pour lesquels les petits prêts, traditionnellement considérés très risqués, forment l'ensemble des activités d'investissement. On observe également une ouverture grandissante des FIDE pour les projets d'investissement situés dans les pays développés à la fois pour répondre aux demandes de financement des PME des pays desservis, mais également pour équilibrer le portefeuille du fonds en soi.

2.3.2 Les projets financés par les FIDE

On distingue trois types de projets susceptibles de devenir un IDE [KPMG (2000)] et d'être financés par des FIDE :

IDE pour le développement et l'expansion des affaires – financement de projets disponibles mais limités au marché interne

1. Les projets d'expansion mis en œuvre par les entreprises privées dans des domaines d'intervention du secteur privé et dont les caractéristiques sont énumérés ci-dessous :
 - projets de développement et d'expansion des affaires;
 - projets pris en charge et financés directement par les entreprises ou par le partenaire financier du pays d'origine de l'entreprise;
 - projets généralement adoptés par les entreprises des secteurs traditionnels (secteur manufacturier et services de base). On notera que le financement des projets d'expansion est plus difficilement accessible pour les PME dans les secteurs traditionnels que dans les secteurs en haute technologie (TIC et biotechnologies) [75]. De plus, les institutions qui offrent du capital d'expansion sont peu nombreuses, et la majorité d'entre elles ne sont pas structurées pour les projets à l'étranger.

Mode traditionnel d'IDE – financement des projets par le gouvernement du pays récepteur

2. Les projets d'infrastructures ou de services publics mis en œuvre par les organismes publics du pays récepteur :
 - dans un pays « riche » ou un pays ayant une marge de manœuvre budgétaire, les projets sont financés à l'aide d'une dotation financée par les impôts et les taxes ou par des capitaux empruntés par le gouvernement ou son agent public;
 - dans un pays moins riche, les projets sont en partie financés à l'aide de subventions ou de programmes spéciaux provenant ou garantis par la Banque Mondiale (BM) ou les autres banques multilatérales de développement (BMD);
 - les entreprises doivent se soumettre aux conditions énoncées dans les politiques d'appels d'offres et de soumissions adoptées par les gouvernements;
 - les entreprises doivent être reconnues par les organismes multilatéraux.

Nouveau mode d'IDE issu des politiques de libéralisation et de privatisation des infrastructures – transfert de la responsabilité du financement des projets aux entreprises soumissionnaires

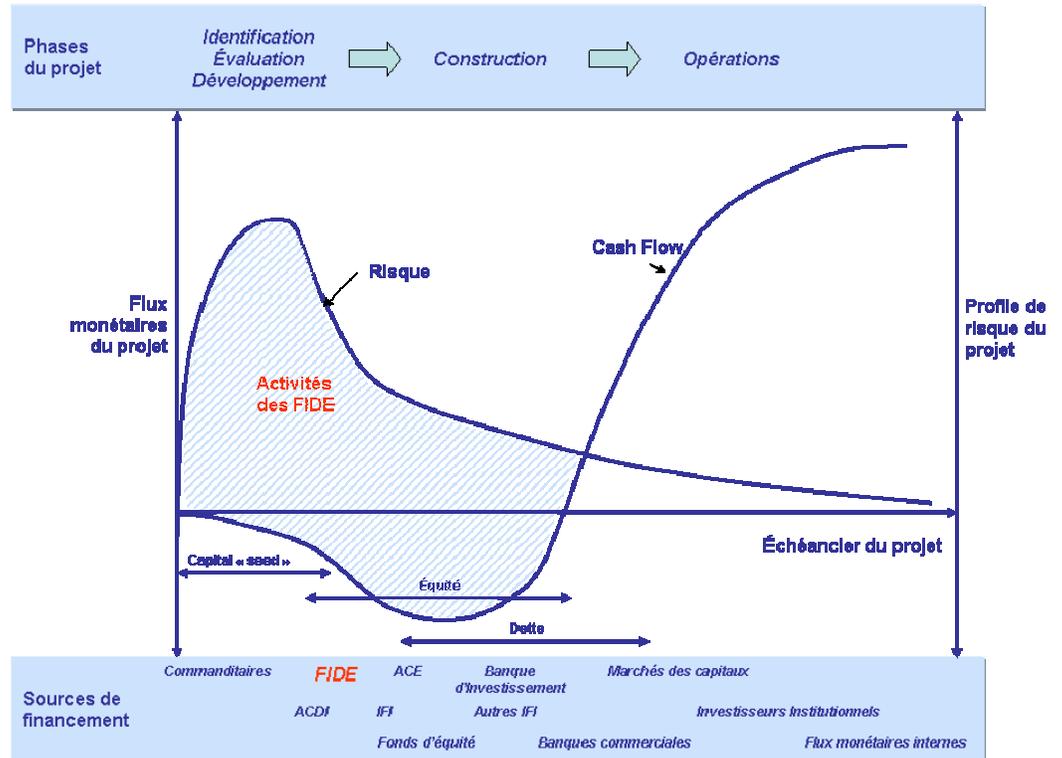
3. Les projets d'infrastructures ou de services publics entrepris par les entreprises privées :
 - les projets sont pris en charge par le secteur privé avec recours limité ou sans recours contre le gouvernement ou l'agent public;
 - les projets exigent la mise en place d'un cadre politique et juridique favorable dans les pays hôtes, i.e. une structure juridique et financière spécifique au projet;
 - les projets sont des contrats de concessions ou des contrats de type « *Design, Build, Finance, Operate, Transfer* »;
 - les risques techniques, commerciaux et financiers sont partagés à différents degrés entre les partenaires publics et privés;
 - le transfert des risques financiers aux partenaires privés imposent des conditions difficiles et complexes de levée des capitaux.

2.3.3 Les FIDE par opposition aux autres sources de financement

Plusieurs sources de financement existent selon la phase ou l'étape à laquelle se situe un projet, mais aucune ne se compare ou se définit comme un FIDE. Ces sources ont d'ailleurs toutes des objectifs de financement différents et, dans bien des cas, se complètent entre elles.

Selon la Figure 3, les FIDE se distinguent des autres sources de financement par leurs produits et services et par le fait qu'ils peuvent participer à toutes les phases d'un projet, à l'exception de la phase de l'exploitation.

Figure 3 – Sources de financement pour chaque phase d'un projet



Source : Morrison et Nycz, Industrie Canada

Dans bien des cas, les FIDE compléteront les agences de crédit à l'exportation (ACE). Dans l'ensemble, il est possible de distinguer plus de 10 sources de financement :

- les commanditaires – souvent des investisseurs privés qui participeront à la phase initiale d'un projet. Les commanditaires peuvent agir en tant que partenaire pour co-financer un projet avec un FIDE;
- les agences de crédit à l'exportation (ACE, par exemple l'EDC) – les ACE participent dans les projets typiquement à la phase de post-développement plutôt qu'à la phase de pré-construction;
- les banques d'investissements (*investment banks*) – leur mandat principal est de lever des capitaux, mais aussi de faciliter les fusions et acquisitions, et d'agir comme courtier pour des clients institutionnels;
- les marchés des capitaux – les entreprises et les gouvernements peuvent lever des fonds pour des investissements à long terme sur les marchés des capitaux. Ce marché inclut le marché boursier, le marché des bons du trésor et les marchés des titres ou des valeurs;
- les programmes d'aide au développement (par exemple l'ACDI, Agence canadienne de développement international) – les entreprises peuvent bénéficier de ces programmes seulement pour leurs projets d'investissements dans les pays où ces organismes ont des projets et dans leur domaine d'expertise;
- les institutions financières internationales – elles comprennent les banques multilatérales de développement, soit le groupe de la Banque mondiale, la Banque interaméricaine de développement, la Banque asiatique de développement, la Banque africaine de développement, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, la Banque de développement des Caraïbes. Ces banques offrent des subventions et des prêts à l'appui de divers projets de développement. Les pays emprunteurs utilisent ces fonds pour acheter les produits et services nécessaires à l'élaboration et la mise en œuvre de ces projets. Dans tous les cas, les pays emprunteurs sont les pays en développement;

- les investisseurs institutionnels (par exemple : la Société Générale de Financement (SGF), et la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDP)) – ces investisseurs interviennent plus souvent dans des projets de grande envergure pouvant offrir des rendements élevés. Dans biens des cas, les investisseurs institutionnels investiront dans des fonds plutôt que directement dans les projets ou entreprises;
- les fonds d'équité – souvent appelé les fonds mutuels;
- les banques commerciales – dont l'objectif principal est d'offrir aux entreprises des prêts à court terme;
- les fonds de roulement, ou flux monétaires internes des entreprises – le plus souvent utilisés pour financer leurs propres opérations.

Finalement, toutes ces sources de financement ont un rôle à jouer et, dans un contexte où l'expansion à l'étranger est nécessaire pour assurer la croissance des entreprises, les FIDE trouvent leur place.

2.3.4 Les FIDE connus : le Canada est le seul pays du G7 à ne pas avoir de FIDE

Bon nombre de pays de l'OCDE ont mis sur pied leur propre fonds d'investissements directs à l'étranger. On compte plus de 19 FIDE en Europe, un en Asie (au Japon) et un en Amérique du Nord (aux États-Unis). Parmi les 19 FIDE européens, 13 d'entre eux sont membres du regroupement des EDFI (*European Development Finance Institutions*) et tous ont pour vocation première de financer des projets d'IDE dans les pays en voie de développement ou émergents, bien que certains FIDE commencent aussi à investir dans les pays développés (Tableau 5).

Il n'existe pas au Québec ni au Canada de fonds national consacré à la réalisation de projets d'investissements directs à l'étranger, à l'exception du Fonds d'Investissement du Canada pour l'Afrique (FICA) dont la vocation première est d'assurer le développement de ce continent et non de promouvoir les entreprises canadiennes à l'étranger. En fait, le Canada est le seul pays du G7 à ne pas avoir de FIDE.

Tableau 5 – Principaux pays de l'OCDE possédant un FIDE

Pays d'origine	FIDE membres de l'EDFI <i>Association of European Development Finance Institutions</i>	
Allemagne	DEG	Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft m.b.H. - Une filiale de Kreditanstalt für Wiederaufbau Bankengruppe (KfW banking group)
Autriche	AWS	Austria Wirtschaftsservice Gesellschaft m.b.H.
Belgique	BIO	Belgian Investment Company for Developing Countries
Belgique	SBI-BMI	Belgian Corporation for International Investment
Danemark	IFU, IØ, IFV	Danish International Investment Funds
Espagne	COFIDES	Compañía Española de Financiación del Desarrollo
Finlande	FINNFUND	Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd.
France	PROPARCO	Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Economique
Italie	SIMEST	Società Italiana per le Imprese all'Estero
Norvège	NORFUND	Norwegian Investment Fund for Developing Countries
Pays-Bas	FMO	Netherlands Development Finance Company
Royaume Uni	CDC	Commonwealth Development Corporation Group avec ACTIS et Aeros Capital
Suède	SWEDFUND	Swedfund International AB

Pays d'origine	Autres FIDE	
Belgique	SOFINEX	La Société de financement de l'exportation et de l'internationalisation des entreprises wallonnes
Canada	FICA	Fonds d'Investissement du Canada pour l'Afrique
Danemark	DANIDA	Danish International Development Agency
États-Unis	OPIC	Overseas Private Investment Corporation
Japon	JBIC	Japan Bank of International Co-operation - OECF (Overseas Economic Cooperation Fund)
Pays Scandinaves	NDF	Nordic Development Fund - Denmark, Finland, Iceland, Norway and Sweden
Portugal	BPI	Banco Português do Investimento
Suisse	SDFC	Suisse Development Financing Corporation
Suisse	SOFI	Suisse Organization for Facilitating Investment

Selon Nycz et Morrison, un FIDE permettrait au Québec et au Canada de :

- renforcer l'économie canadienne en accroissant les débouchés pour les entreprises canadiennes (ingénieurs consultants, firmes de construction, cabinets d'avocats, conseillers financiers, urbanistes et promoteurs);
- positionner le Canada et renforcer sa réputation internationale en tant que fournisseurs de produits et services complets clés en main;
- diversifier les marchés internationaux et augmenter les revenus étrangers;
- Soutenir le développement économique en amenant les économies émergentes vers des économies de marché et vers un développement durable.

De plus, Nycz et Morrison partagent les témoignages des différents organismes gouvernementaux et paragouvernementaux qui sont tous en accord avec l'établissement d'un FIDE canadien (l'ACDI, le MAECI, EDC et le ministère des finances) [52].

Quant aux infrastructures publiques-privées (IPP), un « Comité directeur *ad hoc* sur l'IPP » du secteur privé a été mis sur pied en décembre 1998, pour offrir une orientation en matière de politique à l'initiative et d'assurer des mesures de suivi découlant d'une conférence organisée par Industrie Canada, dont l'objectif était d'étudier les débouchés offerts sur les marchés mondiaux des IPP. Le Comité a articulé ses efforts autour de la promotion d'un usage plus répandu des partenariats public-privé (PPP) au Canada comme point de départ vers la réussite sur les marchés mondiaux et des questions relatives au financement des projets PPP. Le Comité a été consulté au sujet de plusieurs initiatives visant à promouvoir les PPP dont l'initiative de financement du développement et, plus récemment, le Fonds d'investissement du Canada pour l'Afrique[36].

Les organisations du secteur privé, telles que l'Association des ingénieurs conseils du Canada (AICC), l'Association canadienne de l'industrie environnementale (ACIE) et l'Association canadienne des entreprises de géomatique ont également exprimé leur accord pour dire qu'un FIDE pourrait servir de vecteur permettant aux PME d'accéder à la scène internationale dans les projets autrement inaccessibles [52].

2.4 Conclusion : les IDE sont nécessaires

Ce chapitre a permis de démontrer l'impact positif des IDE sur la santé des économies, ainsi que sur le développement des entreprises. En effet, si la perception populaire est que parfois, une telle politique équivaldrait à « exporter des emplois » à l'étranger, la majorité des études et articles traitant de l'impact des IDE sortants appuient plutôt l'hypothèse que ces derniers sont nécessaires tant à la croissance des entreprises qu'à l'ensemble de l'économie du pays exportateur d'investissement, puisqu'ils contribuent à soutenir les exportations, la création d'emplois à valeur ajoutée et la croissance économique. Les constats à l'appui de ces hypothèses sont nombreux :

- ❖ **chaque dollar investi à l'étranger est associé à 2 \$ d'exportation additionnelle et un surplus de la balance commerciale de 1,70 \$ pour le pays exportateur de l'investissement.** Les IDE favorisent la pénétration de nouveaux marchés et donc la croissance économique;
- ❖ l'exemple de la France a démontré que **les IDE ne déplacent pas l'activité ni l'emploi, mais les transforment en activités axées sur le savoir.** De même, l'exemple de l'Irlande démontre que dans un environnement d'affaires propices, les IDE permettent de restructurer l'économie vers des activités à forte valeur ajoutée;
- ❖ **les IDE contribuent à augmenter la compétitivité des entreprises** en leur permettant de créer ou de s'intégrer dans des chaînes d'approvisionnement mondiales. En fait, sans IDE, les PME québécoises risquent non seulement de perdre du terrain sur les marchés étrangers mais également sur les marchés locaux.

De plus, la revue de la documentation a permis de dresser un portrait de la situation au Canada en matière d'IDE. En effet, le marché local étant limité en termes de croissance, les entreprises locales doivent investir à l'étranger pour demeurer compétitives, ce qui explique pourquoi les flux d'IDE canadiens sortants sont supérieurs aux flux d'IDE entrants ces dernières années. Il est à noter que ces flux sont surtout générés par les grandes entreprises ou les multinationales, puisque les PME ne représentent qu'une faible part des IDE et disposent de moins de ressources, et d'outils de financement en particulier, que les grandes entreprises. En effet :

- ❖ la structure des institutions financières canadiennes n'est pas adaptée aux besoins des PME, notamment celles des secteurs traditionnels (manufacturiers et services de base), et le manque de capital d'expansion limite leur accès à des projets internationaux, le capital de risque s'intéressant plutôt aux stades de démarrage et de croissance du cycle de vie des entreprises. En outre, les institutions financières canadiennes ne démontrent que peu d'appétit pour les projets d'IDE;
- ❖ bon nombre de pays membres de l'OCDE bénéficient de FIDE pour promouvoir l'expansion de leurs entreprises à l'étranger. On compte ainsi plus de 19 FIDE en Europe seulement, dont 3 en Belgique. Le Canada est le seul pays du G7 à ne pas en avoir, ses outils étant limités aux programmes d'aide internationale et aux programmes gouvernementaux de soutien à l'exportation.

Le chapitre suivant a pour objectif de synthétiser les rencontres avec les dirigeants d'entreprises québécoises dont le but était d'évaluer les problématiques d'affaires et les besoins de financement dans le contexte de leurs investissements directs à l'étranger. Des rencontres avec des intervenants institutionnels ont également été effectuées en vue de comprendre les problématiques d'affaires liées aux IDE.

3. L'expérience des entreprises québécoises en matière d'investissements directs étrangers

Cette deuxième partie est une synthèse des rencontres effectuées avec des dirigeants de petites et moyennes entreprises (PME) québécoises dans le but d'évaluer les problématiques d'affaires et les besoins de financement de leurs entreprises en matière d'investissements directs à l'étranger. Des rencontres avec des représentants d'institutions financières ont également été effectuées en vue de comprendre leur perspective quant aux problématiques liées au financement des IDE des PME québécoises.

En tout, 17 entreprises et deux institutions financières ont été retenues pour des entretiens. Cinq critères ont été employés pour la sélection des entreprises à rencontrer. Il s'agissait, en effet, de cibler :

- **des petites et moyennes entreprises** (les grandes entreprises ayant accès à des options de financement pour leurs projets d'IDE plus variées et plus accessibles) :
 - **provenant des secteurs manufacturier et services traditionnels**, les entreprises de haute technologie répondant à des modèles d'affaires et de financement forts différents de la moyenne;
 - **bien établies**, la moyenne d'âge des entreprises sélectionnées était de 20 ans, l'âge minimum accepté étant de deux ans;
 - **arrivées au stade de maturité et/ou d'expansion de leur cycle de vie**, soit des entreprises profitables, générant des revenus et dont une part du chiffre d'affaires est réalisée à l'étranger;
 - **déjà ou potentiellement intéressées à effectuer des investissements directs à l'étranger et en mesure de le faire** : 14 des 17 entreprises rencontrées étaient déjà établies dans au moins un pays à l'étranger.

	Idée	Démarrage	Croissance	Maturité	Expansion	Déclin	Sortie
Moteurs	<ul style="list-style-type: none"> • Innovation (R&D) • Opportunités • Expérience 	<ul style="list-style-type: none"> • Entrepreneurs 	<ul style="list-style-type: none"> • Clients • Revenus 	<ul style="list-style-type: none"> • Évolution des goûts des consommateurs et concurrence 	<ul style="list-style-type: none"> • Nouveaux marchés et/ou nouveaux produits 	<ul style="list-style-type: none"> • Changements économique ou sociétal conditions de marché 	<ul style="list-style-type: none"> • Retraite • Pérennité de l'entreprise
Focus de l'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> • Alignement entre l'idée et les compétences / l'expérience • R & D • Étude de marché • Financement <i>love money!</i> – <i>anges financiers</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Stratégie d'entrée sur le marché • Financement <ul style="list-style-type: none"> • Capital de risque • Subventions 	<ul style="list-style-type: none"> • Renforcement des structures <ul style="list-style-type: none"> • Gestion • Processus • Opérations • Investissements <ul style="list-style-type: none"> • Équipement • Marketing • Financement <ul style="list-style-type: none"> • Commercial • Public 	<ul style="list-style-type: none"> • Productivité • Innovation • Financement commercial 	<ul style="list-style-type: none"> • Stratégie d'expansion • Exportation • Compétitivité • Innovation • Fusions et acquisitions • Gouverne • Financement public 	<ul style="list-style-type: none"> • Stratégie d'entreprise • Réduction des coûts • Recherche de nouvelles occasions d'affaires 	<ul style="list-style-type: none"> • Maximisation de la valeur de l'entreprise • Plan de transmission de l'entreprise • Stratégie fiscale

Dans le but d'évaluer les problématiques d'affaires et les besoins de financement en matière d'investissements directs à l'étranger, quatre thèmes ont été abordés dans les entretiens :

- le profil de l'entreprise;
- la présence actuelle de l'entreprise sur les marchés étrangers;
- les futurs projets d'investissement à l'étranger;
- l'offre des partenaires financiers pour les investissements directs étrangers.

Les entretiens avec les représentants institutionnels rencontrés visaient, pour leur part, à valider les expériences de financement des IDE liées par les entreprises.

Il importe de noter que les entretiens réalisés dans le cadre de cette étude ne constituent pas un sondage mais plutôt une évaluation qualitative, les graphiques et tableaux présentés dans ce chapitre ne peuvent être considérés comme des données statistiquement significatives et servent plutôt à illustrer les résultats des rencontres.

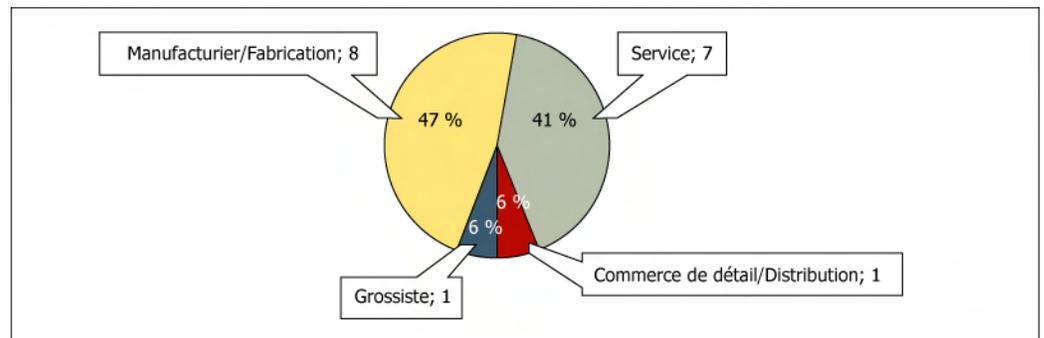
3.1 Profil des entreprises rencontrées

3.1.1 Secteurs d'activité

Les entreprises rencontrées oeuvrent principalement dans les secteurs traditionnels

Outre le fait que les entrepreneurs rencontrés devaient surtout provenir de PME des secteurs manufacturier et des services, tel que l'illustre la Figure 4, des efforts particuliers ont été apportés pour que ces entrepreneurs reflètent les intérêts d'une diversité d'industries.

Figure 4 – Entreprises rencontrées, par secteur



Dans le secteur manufacturier/fabrication, on dénote ainsi :

- quatre entreprises de l'industrie de la construction;
- une entreprise de l'industrie de l'environnement;
- une entreprise dans la fabrication d'équipement lourd;
- une entreprise en plasturgie;
- une entreprise dans le domaine des vêtements.

Dans le secteur des services, on compte :

- une entreprise dans les services d'affaires;
- une entreprise dans les assurances;
- une entreprise en génie conseil;
- deux institutions d'éducation;
- un bureau d'avocats.

Outre les entreprises des secteurs traditionnels, deux entreprises en haute technologie ont également été rencontrées afin de vérifier la différence des problématiques d'affaires et des besoins de financement entre les secteurs traditionnels et les secteurs de la haute technologie. Une de ces entreprises oeuvrait en tant que grossiste dans le secteur biomédical et l'autre comme fournisseur de services dans le secteur des technologies de l'information et des communications (TIC).

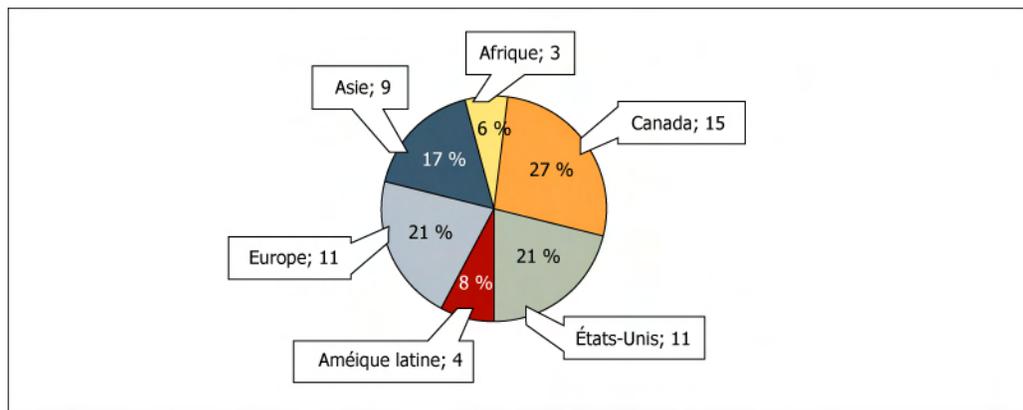
Enfin, une entreprise oeuvrant dans le commerce de détail et la distribution en alimentation a également été rencontrée.

Les PME rencontrées exportent d'abord vers les marchés des pays développés et connaissent moins les marchés hors États-Unis

3.1.2 Marchés de ventes

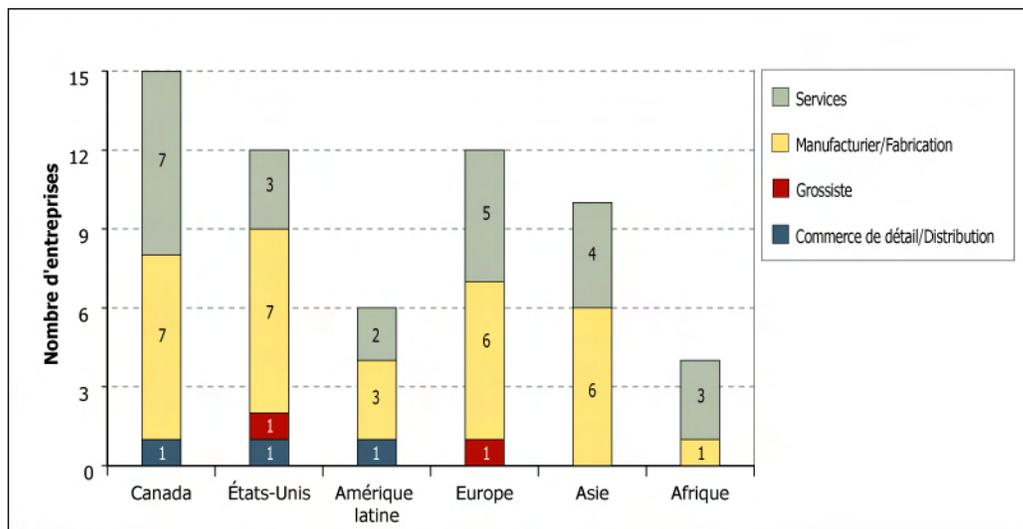
Les PME rencontrées sont actives sur tous les marchés, mais plus particulièrement aux États-Unis et en Europe, puis en Asie; l'Amérique Latine et l'Afrique représentant des marchés plus limités (Figure 5). Les outils de financement qu'ils choisissent pour leurs démarches d'investissement ne doivent donc pas être voués uniquement au financement des projets d'IDE dans les pays en développement ou en émergence, mais aussi dans les pays développés.

Figure 5 – Marchés de ventes des entreprises rencontrées



Il est intéressant de noter que le secteur manufacturier vise davantage les marchés des États-Unis et de l'Europe, soit les pays développés, alors que le secteur des services favorise l'Europe mais aussi les marchés émergents de l'Asie (Figure 6).

Figure 6 – Marchés d'exportation en fonction du secteur

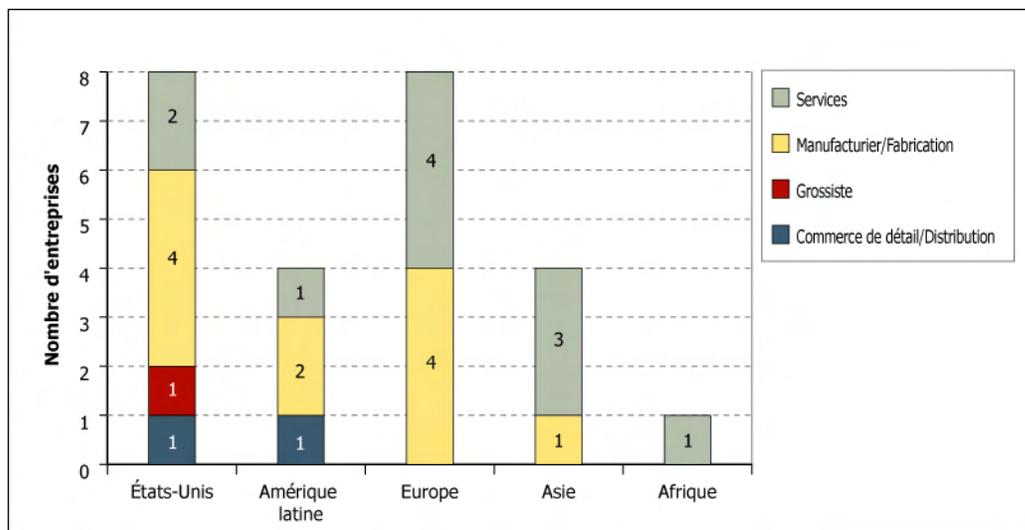


3.1.3 Pays visés par les PME pour leurs IDE

Ainsi, la plupart des IDE effectuées par les PME l'ont été dans les pays où se situaient la majorité de leur clientèle. C'est notamment le cas des PME du secteur de la construction, qui ont choisi de se rapprocher de leurs clients, pour diminuer les coûts de transport, entre autres, mais aussi des manufacturiers en général qui continuent de privilégier les marchés traditionnels des États-Unis et de l'Europe.

On note, par ailleurs, que la part des États-Unis dans les investissements des entreprises de services est clairement inférieure à celle des entreprises manufacturières, la part des marchés émergents y étant supérieure (figure 7).

Figure 7 – Présence actuelle des PME à l'étranger

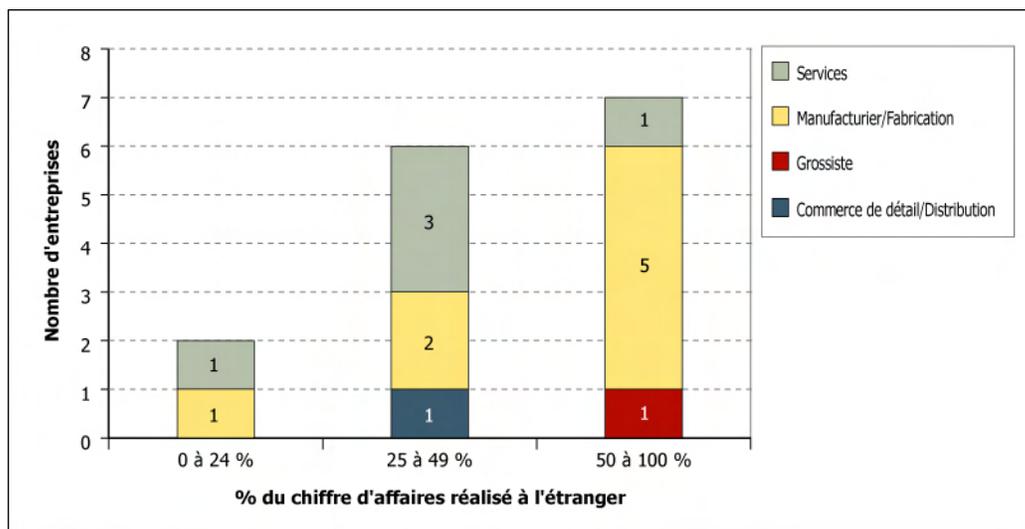


3.1.4 Chiffre d'affaires à l'étranger

Les PME rencontrées réalisent une part importante de leur chiffre d'affaires à l'étranger

La majorité des PME rencontrées réalisent plus de 25 % de leur chiffre d'affaires à l'étranger. Un bon nombre des entreprises du secteur manufacturier réalisent même entre 50 et 100 % de leur chiffre d'affaires à l'étranger, alors que cette proportion passe entre 25 et 49 % pour le secteur des services (Figure 8).

Figure 8 – Chiffre d'affaires à l'étranger

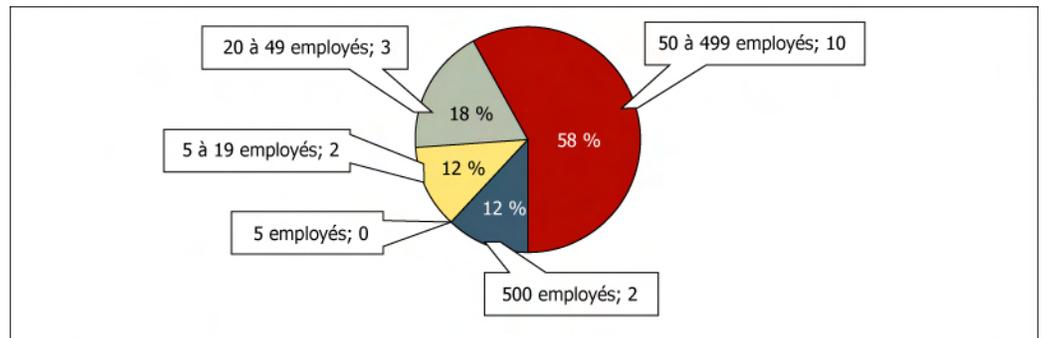


Certaines PME ont affirmé que plus leur chiffre d'affaires réalisé à l'étranger prenait de l'ampleur, plus elles cherchaient à s'établir à l'étranger.

3.1.5 Taille des entreprises

La majorité des entreprises rencontrées ont plus de 50 employés (figure 9).

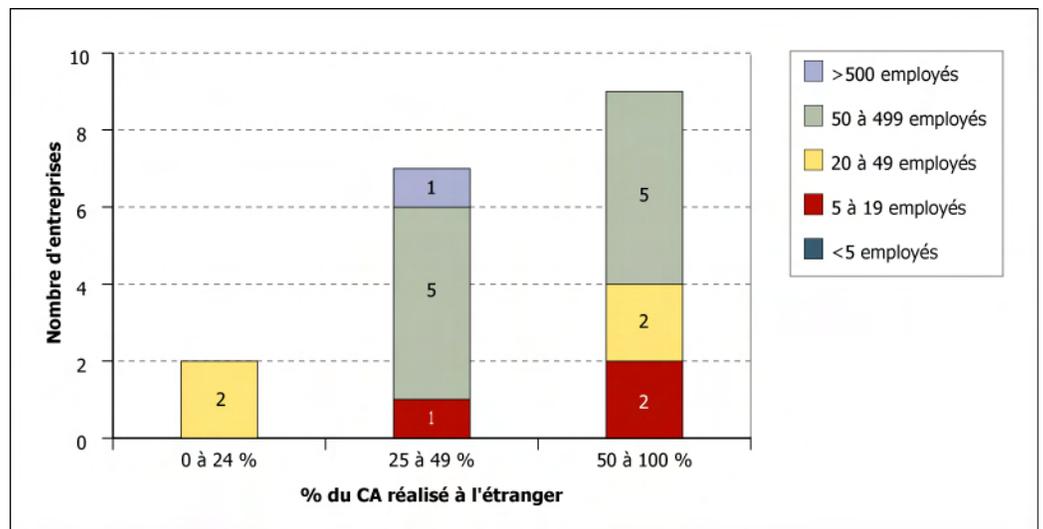
Figure 9 – Entreprises rencontrées par catégorie de nombre d'employés



Plus la taille de l'entreprise est grande, plus elle génère des revenus à l'étranger

Compte tenu de l'importance des emplois dans les débats sur les IDE, il est intéressant de noter que les entreprises de plus de 50 employés démontrent une plus forte propension à générer des revenus à l'étranger (Figure 10) et donc d'assurer le maintien de leurs emplois au Québec.

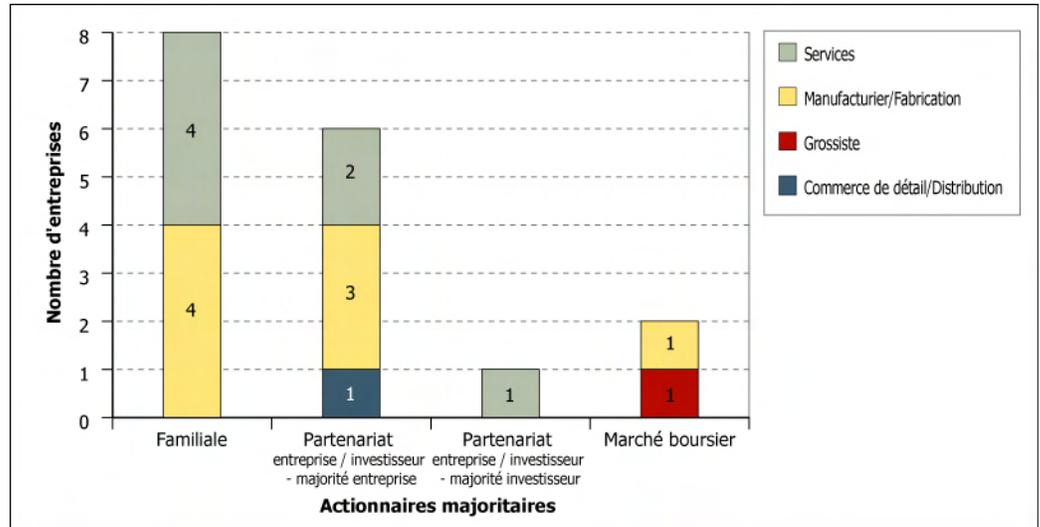
Figure 10 – Nombre d'entreprises qui réalisent leur chiffre d'affaires à l'étranger - par taille d'entreprise



3.1.6 Structure actionnariale des PME

Parmi les PME rencontrées, huit étaient des entreprises familiales et huit, des entreprises à partenariat dont les actionnaires majoritaires étaient les membres de la direction de l'entreprise. Dans le secteur manufacturier, on observe autant de PME familiales qu'en partenariat. Le secteur des services compte quatre PME familiales contre trois en partenariat.

Figure 11 – Structure actionnariale des entreprises



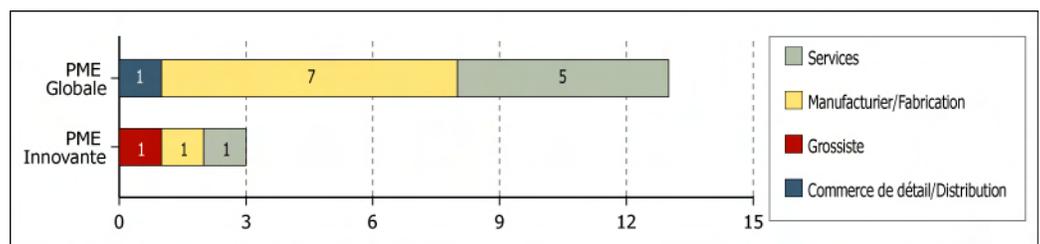
3.1.7 Figure Modèles d'affaires : des PME innovantes et globales

Les PME rencontrées représentent principalement deux modèles d'affaires, celui des PME innovantes et celui des PME globales, tels qu'ils sont définis par l'Institut de recherche sur la PME [81]. En effet, selon ces modèles :

- la PME innovante investit au moins 0,8 % du montant de ses ventes dans la R-D; exporte peu; est une entreprise en mutation; est plus jeune que les autres, relativement petite, mais a connu une progression supérieure de ses ventes au cours des trois dernières années; est instable en raison d'une croissance forte; et, à son jeune âge, est dynamique mais vulnérable;
- la PME globale investit au moins 0,8 % du montant de ses ventes dans la R-D; exporte 20 % et plus de sa production à l'extérieur du Canada; affiche une performance financière remarquable; aspire à des taux de croissance importants et est proactive dans ses choix stratégiques; est plus importante autant en termes d'effectifs que de volume d'activité, et a une clientèle diversifiée; vend des produits ayant une valeur ajoutée supérieure, qui procure ainsi une meilleure rentabilité.

Bien qu'il n'ait pas été possible de traiter tous les points qui caractérisent ces deux modèles, il est possible de situer les PME rencontrées sur la base de leur chiffre d'affaires réalisé à l'étranger, leur nombre d'employés, le caractère innovateur de leurs produits et services et la structure de leur entreprise. Ainsi, selon la définition des modèles d'affaires, il en résulte que 13 entreprises se qualifieraient comme des PME globales et trois, comme des PME innovantes.

12 – Modèles d'affaires des entreprises



Il est à noter que les PME dites globales ont également des produits et services innovants. Cela signifie qu'elles étaient des PME innovantes avant de devenir globales. En fin de compte, les PME innovantes sont des entreprises en mutation qui aspirent à devenir des PME globales.

3.2 L'expérience des entreprises avec les IDE

3.2.1 Facteurs favorisant les IDE

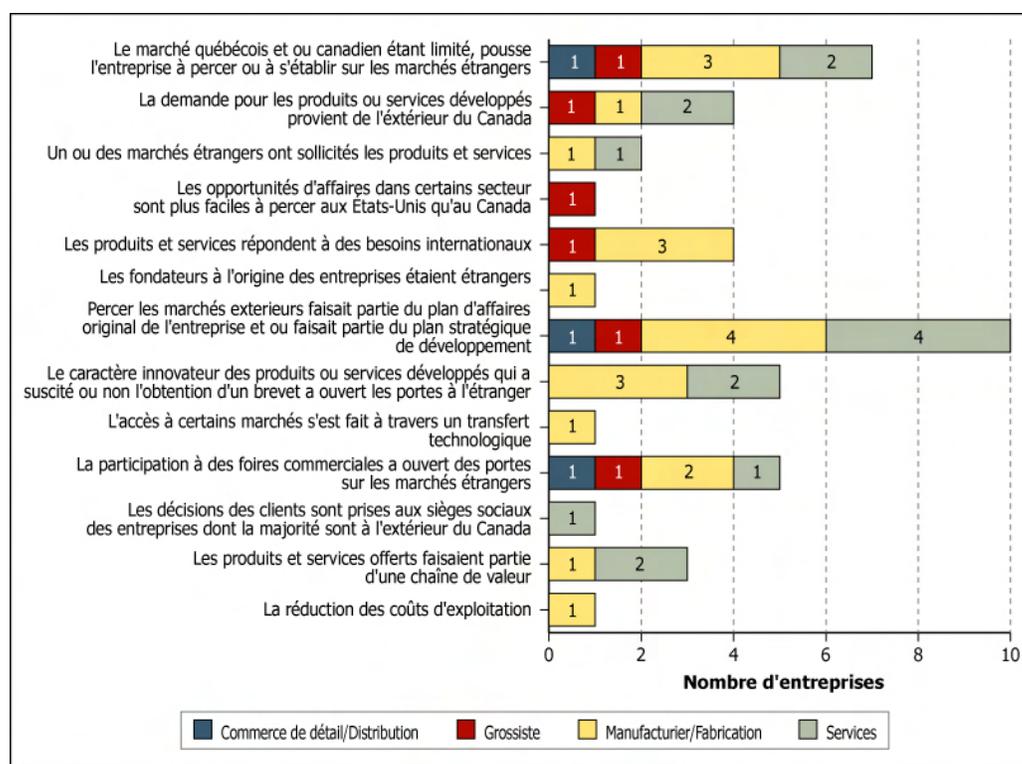
Les PME rencontrées sont bien préparées pour effectuer des projets d'IDE – percer les marchés extérieurs faisait partie de leur plan d'affaires

Les rencontres effectuées avec les dirigeants d'entreprises québécoises indiquent que percer les marchés extérieurs faisait partie du plan d'affaires ou du plan stratégique de développement de leur entreprise, que ce soit pour les PME du secteur manufacturier ou pour celles du secteur des services. En fait, plusieurs entrepreneurs rencontrés ont mentionné que leur décision de s'établir à l'étranger avait été essentielle pour assurer la survie de leur entreprise.

Outre ce constat, la plupart des dirigeants ont ajouté qu'une combinaison de plusieurs facteurs les a poussés à investir à l'étranger : la petite taille des marchés québécois et canadien; le caractère innovateur des produits et services développés; la participation à des foires commerciales; et la demande pour les produits et services émanant des marchés internationaux.

Une seule PME du secteur manufacturier a choisi de s'établir à l'étranger pour réduire ses coûts d'exploitation et bénéficier des économies d'échelle comme ce pourrait être le cas en Asie.

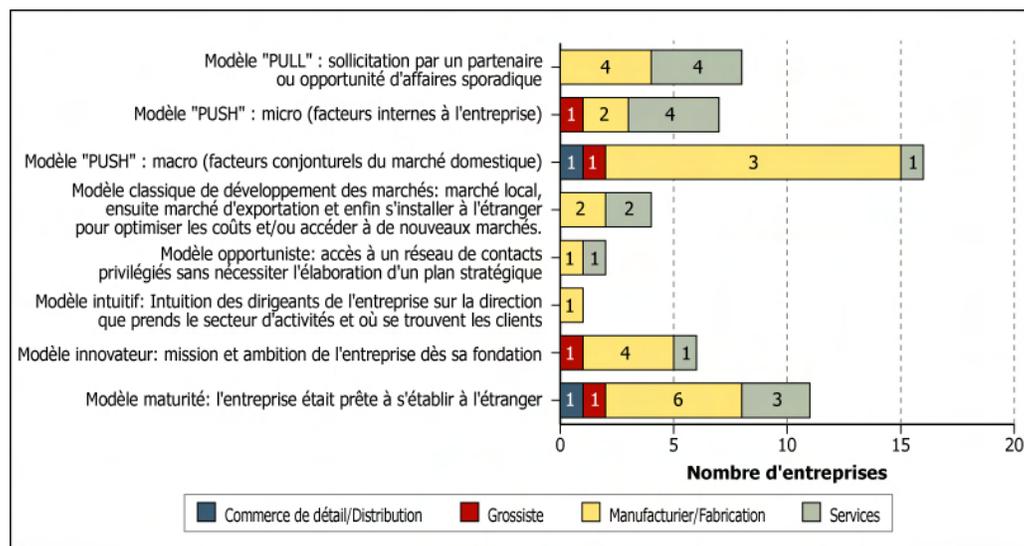
Figure 13 – Facteurs qui ont poussé les PME à se positionner à l'étranger



On peut ainsi dégager certains modèles de prise de décision des PME pour s'établir à l'étranger, soit, par ordre d'importance :

- le modèle « push » : les limites du marché domestique ainsi que les facteurs internes à l'entreprise;
- le modèle « maturité » : les PME étaient prêtes à s'établir à l'étranger;
- le modèle « pull » : les PME ou leurs produits et services ont été sollicités par un partenaire étranger ou les PME saisissaient une occasion d'affaires;
- le modèle « innovateur » : dès leur fondation, le désir des PME de percer les marchés étrangers faisait partie de leur mission et de leur ambition.

Figure 14 – Processus de décision pour s'établir à l'étranger

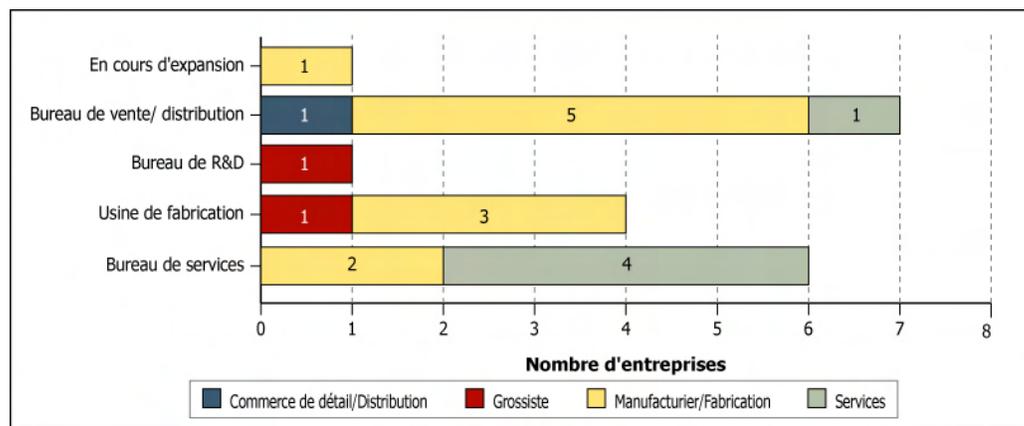


Cela dit, bon nombre de PME avaient, dès leur fondation, des produits et services à caractère innovant pouvant être concurrentiels au plan international. Elles suivaient donc le modèle innovateur et, de ce fait, le développement des marchés étrangers faisait partie de leur plan d'affaires dès leur fondation.

3.2.2 Forme que prend la présence à l'étranger

Tel que l'illustre la Figure 15, la plupart des PME rencontrées ont ouvert des bureaux de vente et de distribution, ainsi que des bureaux de services à l'étranger, leur ouverture et exploitation coûtant moins cher et présentant moins de risques que dans le cas d'usines de fabrication.

Figure 15 – Présence à l'étranger et forme que prend la présence



Les bureaux de services et de vente/distribution sont les formes de présence préférées étant donné les faibles risques et coûts d'implantation

Plusieurs entreprises ont effectué ces investissements avec un partenaire à l'étranger afin de partager les risques et de réduire les coûts liés à leur expansion, mais cinq des 17 entreprises rencontrées ont tout de même décidé de prendre tous les risques en détenant 100 % des parts de leur filiale.

3.2.3 Sources de financement pour effectuer les IDE

Le tableau 6 présente les sources de financement publiques et privées disponibles pour les PME désirant investir à l'étranger.

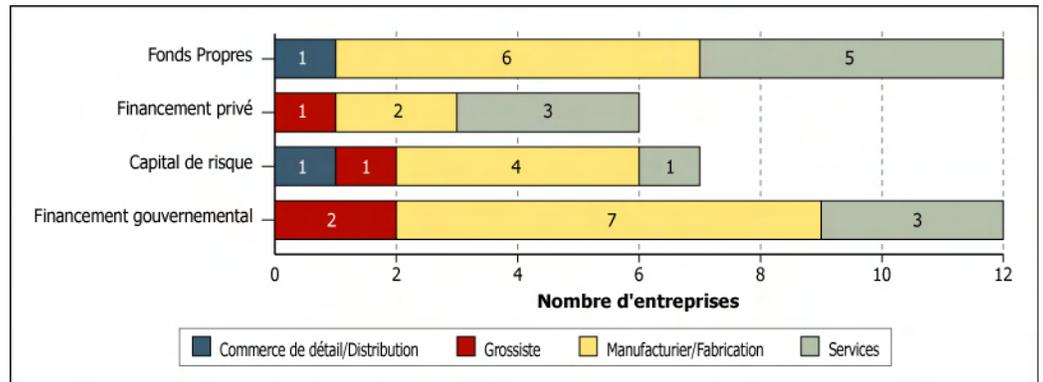
Tableau 6 – Catégories des sources de financement utilisées pour les projets d'IDE

Financement gouvernemental	Financement privé	Capital de risque
Institutionnels : BDC ¹ , EDC ² , SGF, DEC Subvention : ACDI	Banques Partenaires stratégiques	FTQ, CDP Capital, CSN, GTI Capital, Capital de risque Desjardins, etc.

La nature entrepreneuriale des PME rencontrées leur permet de surmonter les obstacles financiers pour effectuer leurs projets d'IDE – Elles puisent dans leurs fonds propres auxquels elles combinent des sources de financement complémentaires

Selon la Figure 16, l'utilisation des fonds propres et le financement gouvernemental semblent être les sources de financement privilégiées des PME qui investissent à l'étranger, ce qui se vérifie tant pour le secteur manufacturier que pour le secteur des services. Par ailleurs, certaines PME du secteur manufacturier ont combiné à leurs fonds propres le financement provenant de fonds institutionnels (DEC et SGF par exemple), tandis que d'autres se sont vu attribuer du capital de risque (FTQ, CSN et capital de risque Desjardins, par exemple).

Figure 16 – Sources de financement pour les projets d'IDE par secteur



Certaines PME ont reçu des subventions de l'ACDI, mais ce type d'outil financier ne favorise pas les investissements dans plusieurs marchés à la fois ou dans des économies développées

Certaines PME ayant investi dans des marchés en voie de développement l'ont surtout fait avec l'aide de subventions du programme de coopération de l'ACDI. Il est intéressant d'observer que cinq PME ont eu recours à cette forme de subvention. Dans ces cas, les PME étaient toutes d'avis que l'ACDI représentait un partenaire de choix pour les aider à ouvrir des bureaux dans les pays en développement mais que l'Agence ne pouvait pas assurer la suite des projets. Ces entreprises devaient également s'établir là où l'ACDI avait des projets dans leur domaine d'expertise.

Certaines PME n'auraient tout simplement pas pu atteindre le stade d'expansion de leur cycle de vie sans capital de risque, et ce, même si ce capital de risque n'était pas fait pour ces types d'exploitations. Il est donc intéressant de noter l'exception à la règle faite par certains groupes de capital de risque pour assurer le développement d'un petit nombre de PME, notamment dans le secteur de la construction.

Pour ce qui est des PME en haute technologie (biotechnologie et TIC), elles ont toutes deux eu recours principalement à du capital de risque étant donné la nature de leurs activités. Elles ont toutefois dû emprunter pour leurs installations à l'étranger. Dans ces cas, les emprunts provenaient des institutions financières étrangères, plutôt que des banques privées canadiennes.

¹ BDC a été utilisé principalement pour le démarrage domestique et le développement local

² EDC a été utilisé principalement pour le financement des exportations

Quant au financement privé, les PME n'ont pas eu recours aux banques canadiennes pour leurs projets d'expansion, mais se sont associées à des partenaires stratégiques à l'étranger qui ont assuré une part importante du financement. Cela a été le cas de deux PME dans le secteur manufacturier et de trois dans le secteur des services.

Il est à noter que les PME s'engageaient avec des partenaires financiers lorsqu'elles trouvaient « preneur » et que, pour certaines, le choix des partenaires était restreint considérant leur manque de ressources pour rechercher les possibilités de financement.

3.2.4 Montages financiers les plus souvent acceptés

Les PME rencontrées sont plus habituées à l'instrument de dette – l'équité demeurant un instrument à mécanisme complexe...

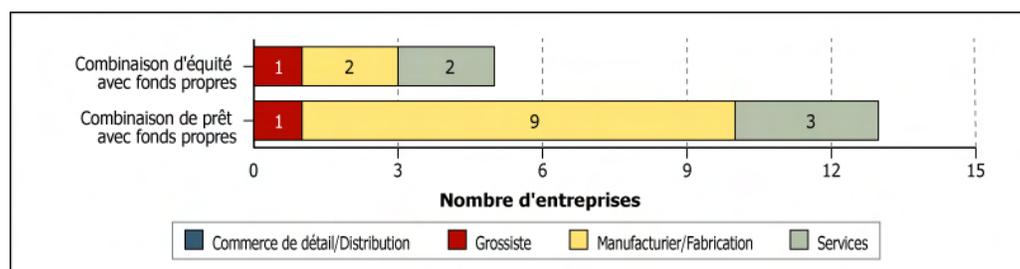
Dans les cas où les PME faisaient affaire avec des partenaires financiers pour leur projet d'IDE, elles combinaient généralement leurs fonds propres avec une part de prêt ou d'équité. La dette semble plus importante que l'équité (Figure 17 – Structure du montage financier des projets d'IDE), les PME soulignant qu'elles étaient plus habituées à l'instrument de dette et qu'à celui de l'équité.

Mais les PME du secteur des services n'ont pas le choix de se doter d'un montage en équité – la nature intangible de leurs actifs le veut

Dans les cas où elles faisaient affaire avec des partenaires financiers gouvernementaux (DEC, ACDI, SGF, etc.), les PME réalisaient des emprunts à moyen et à long terme. Le montage financier était constitué d'une part de prêt dont les conditions n'ont pas été dévoilées.

Certaines PME, surtout celles du secteur des services, ont cependant pu bénéficier d'un montage en équité. Cela n'est pas étonnant considérant la nature intangible de leurs actifs qui les rend moins aptes à recevoir du financement par emprunt pour les projets à l'étranger. Dans les cas où des partenaires financiers étaient disposés à leur accorder des prêts, les PME de services ont mentionné que les conditions de ces prêts les exposaient à de trop grands risques.

Figure 17 – Structure du montage financier des projets d'IDE



Le cas d'une PME dans le secteur de la construction ayant cédé un tiers de son entreprise à des investisseurs de capital de risque représente une exception. L'entreprise n'aurait pas atteint son stade d'expansion si ce montage en équité n'avait pas été possible. Il est intéressant de noter que cette PME réalise 100 % de son chiffre d'affaires à l'étranger. Il importe par ailleurs de noter que les PME en haute technologie disposaient plus facilement de possibilités de financement en équité et privilégiaient ce mode de financement.

3.2.5 Lacunes ou problèmes identifiés dans le cadre d'IDE

Le Tableau 7 résume tous les énoncés, avec le nombre de mentions, concernant les lacunes ou problèmes rencontrés pour participer à des appels d'offres ou à des projets d'expansion à l'étranger.

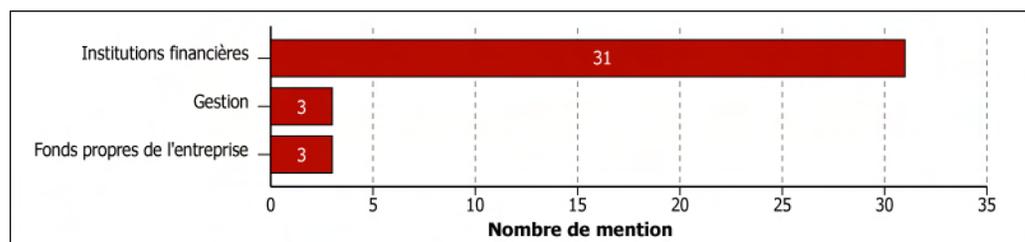
Tableau 7 – Lacunes ou problèmes pour participer à des projets d'IDE

Catégories de problèmes	Lacunes ou problèmes énoncés par les PME	Nombre de mentions
Fonds propres	Les projets d'acquisition ou de fusion exigent souvent des mises de fonds parfois bien au delà des moyens de l'entreprise	1
	Le coût du capital de risque est souvent trop élevé	2
Gestion	Gérer des activités à l'étranger peut présenter certains défis	2
	Les entreprises s'attendent à ce que les membres du conseil d'administration apportent une valeur ajoutée autre que seulement un soutien financier - e.g. ouvrir les portes à travers leur réseau de contacts	1
Institutions financières	L'ouverture d'un compte à l'étranger peut être onéreuse	1
	Les établissements bancaires canadiens ne sont pas structurés pour financer les investissements directs à l'étranger	5
	Les établissements bancaires canadiens n'ont pas de mécanismes pour financer les fonds de roulement des entreprises pour leurs activités à l'étranger	6
	Manque de soutien financier pour les entreprises de services, étant donné la nature intangible de leurs actifs	2
	Le financement d'expansion est difficile pour les projets d'envergure à l'étranger	3
	Les partenaires financiers n'ont d'intérêt que d'atteindre leurs objectifs de rendement	5
	Certains groupes de capital risque et capital d'expansion sont limités en raison de leur participation en équité qui les empêche d'investir davantage dans l'entreprise	1
	Les objectifs des établissements financiers ne sont souvent pas en ligne avec les objectifs de croissance des entreprises	4
	Certains établissements financiers exigent absolument qu'il y ait des retombées économiques au Québec, ce qui peut constituer un obstacle pour les entreprises qui exportent à 100 %	2
	Méconnaissance de ce qui existe et elles se fient sur les services de comptabilité et de fiscalité pour obtenir les renseignements	1
	Aucune, puisque l'entreprise s'autofinance	2

En regroupant les motifs énoncés par les entreprises par catégorie de problèmes (Figure 18), les institutions financières représentent le frein le plus souvent cité. Il semblerait que les entreprises font une distinction claire entre leurs problèmes de liquidité et de gestion et le manque de financement offert par les institutions financières pour les activités reliées à l'international.

Les institutions financières représentent le frein aux projets d'IDE les plus souvent cités

Figure 18 – Principaux problèmes rencontrés par les entreprises pour participer à des projets d'IDE



3.2.6 L'avis des représentants de fonds institutionnels

Alors que les PME citent les institutions financières comme étant leur principal frein, les conseillers des deux établissements financiers rencontrés ont clairement souligné qu'ils ne seraient pas réticents à participer au financement de projets d'IDE si la situation québécoise était favorable. Que ce soit des montages financiers en équité ou en dette, ces représentants semblaient prêts à s'engager pour assurer le développement des entreprises québécoises.

Les représentants des fonds institutionnels soulignent que le capital d'expansion est disponible, mais que la demande est faible – il n'y aurait tout simplement pas suffisamment de PME désireuses de s'établir à l'étranger...

Ces représentants observaient cependant qu'il n'y a tout simplement pas suffisamment d'entreprises, notamment de PME, désireuses d'établir une présence à l'étranger. De plus, la continuité (relève) des entreprises québécoises demeure problématique. Cela explique pourquoi les PME québécoises se font acheter sur leur marché. Et, dans ce contexte, la demande pour le capital de relève est élevée.

Dans les secteurs fragmentés, essentiellement composée de micro- entreprises et peu de PME, les marchés attendent de se consolider pour permettre aux entreprises d'atteindre une taille critique pour concurrencer au niveau international. Cette situation limite le nombre d'occasions d'investissement pour les représentants institutionnels.

Selon ces investisseurs, le « deal-flow » n'est pas de qualité suffisante, ce qui les force à réorienter leur stratégie d'investissement en faveur d'investissements dans des projets plus importants ou dans de plus grandes entreprises

Au delà des problèmes conjoncturels, les représentants institutionnels questionnent la qualité et le faible flux des occasions d'affaires, « deal-flow ». C'est là où les conditions d'amissibilité interviennent pour mitiger les risques associés aux investissements – des conditions qui deviennent complexes pour les PME qui désirent s'établir à l'étranger.

Enfin, les institutions financières ont révisé leur stratégie d'investissement pour se concentrer majoritairement sur les occasions d'affaires de plus grande envergure avec les moyennes entreprises et sur les projets d'infrastructures importants dans le but d'assurer un meilleur rendement. Il n'est donc pas étonnant que les PME aient difficilement accès au capital qui, dans l'ensemble, ne manque pourtant pas au Québec ni au Canada.

3.2.7 Raisons des occasions manquées à l'étranger

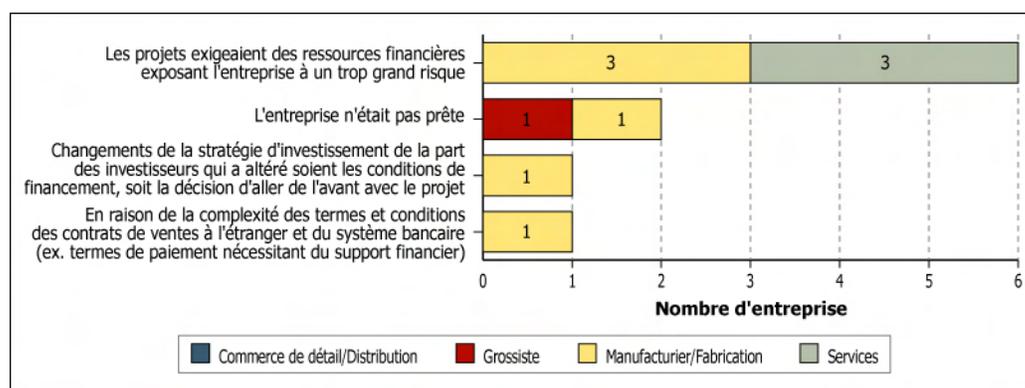
Les quelques PME qui ont répondu à la question sur les raisons expliquant les occasions d'affaires manquées à l'étranger (Figure 19) ont cité que, dans bien des cas, les projets d'expansion exigeaient des ressources financières trop importantes, exposant l'entreprise à des risques trop grands.

Plusieurs chefs d'entreprises ont mentionné ne pas avoir pu réaliser certains projets en raison des ressources financières requises

Une PME du secteur manufacturier a, par exemple, dû reculer devant une occasion d'acquisition à l'étranger, puisqu'elle ne pouvait pas utiliser tous ses fonds propres pour couvrir sa part de la transaction au risque de compromettre sa santé financière. Dans une telle situation, la PME aurait bien voulu bénéficier d'un fonds de capital d'expansion en prenant des participations dans les projets d'acquisitions à l'étranger.

Par ailleurs, une PME manufacturière soulignait qu'elle ne pouvait pas ouvrir une chaîne de production à l'étranger étant donné les coûts élevés associés à la construction de l'usine.

Figure 19 – Raisons pour les occasions manquées à l'étranger



3.2.8 Les risques que les PME sont prêtes à courir

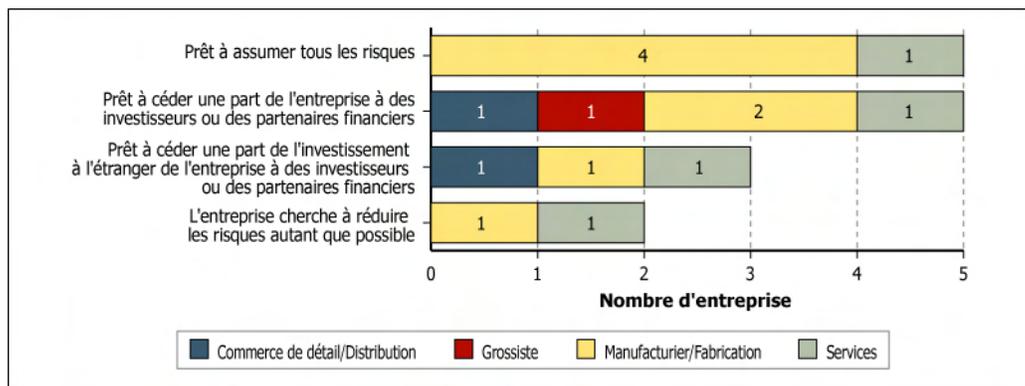
Les PME sont ouvertes à l'idée de partager les risques...

« Mieux vaut avoir 10 % de 5 millions de dollars qu'avoir 100 % de 500 mille dollars »

De nombreux propriétaires de PME québécoises souhaitent investir à l'international tout en gardant un certain contrôle sur la gestion de leurs activités; par contre, et cela même quand l'entreprise est familiale, ils sont prêts à investir grâce à une part plus importante d'équité

Alors que cinq PME désirent continuer d'assumer tous les risques pour leurs projets d'IDE, cinq autres ont mentionné être prêtes à céder une part de l'entreprise à des investisseurs ou des partenaires stratégiques dans le but d'accéder aux marchés étrangers (Figure 20). La citation « mieux vaut avoir 10 % de 5 million de dollars qu'avoir 100 % de 500 mille dollars » a été mentionnée à plusieurs reprises, démontrant l'ouverture à partager les risques, quitte à céder une part de l'entreprise.

Figure 20 – Risques que les entreprises ont courus



Les entreprises familiales, dont la majorité des parts appartiennent aux membres de la direction, peuvent être moins intéressées à céder une part de leur entreprise, sauf pour des projets délimités. Un fonds prenant part dans les projets à l'étranger serait donc probablement mieux accueilli qu'un fonds prenant des parts de l'entreprise.

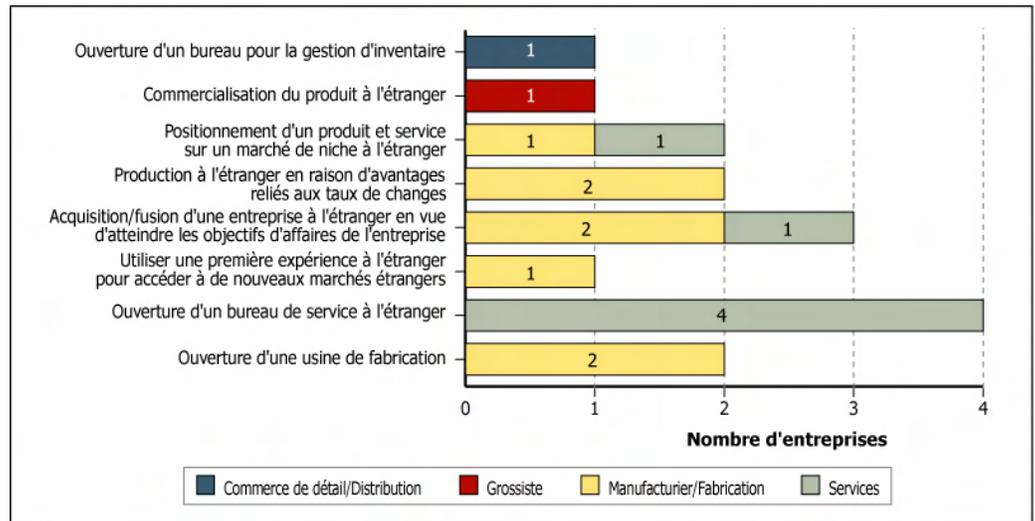
3.3 Évaluation de l'offre des partenaires financiers pour les investissements directs étrangers

3.3.1 Futurs projets d'IDE

L'ensemble des PME rencontrées envisagent des projets d'IDE dans le cadre de leur développement. La Figure 21 illustre tous les types de projets d'expansion envisagés.

Les PME rencontrées continueront d'investir à l'étranger malgré les obstacles financiers, « c'est une question de survie ! »

Figure 21 – Futurs projets d'IDE envisagés par les PME rencontrées



Il est à noter que le fait qu'aucune PME n'ait identifié de projets d'infrastructure et de services comme type d'IDE, à l'exception d'une PME du secteur de la construction, n'est pas nécessairement un indicateur de l'absence d'intérêt pour ce type d'IDE, puisque l'étude ne s'est pas effectuée sur la base d'un sondage.

Les PME du secteur des services prévoient continuer à ouvrir des bureaux de services et à effectuer un nombre limité d'acquisition. Les PME du secteur manufacturier, quant à elles, visent la réalisation de projets d'IDE en vue d'ouvrir des usines de fabrication et de procéder à l'acquisition d'entreprises étrangères.

3.3.2 Sources de financement pour les futurs projets d'IDE

Tel que l'illustre la Figure 22, six entreprises ont répondu vouloir continuer à utiliser leur fonds propres pour leur projet d'expansion à l'étranger alors que six autres ont déclaré être incertaines de la source de financement, soit parce qu'elles n'ont pas réfléchi à la question, parce qu'elles ne sont pas au courant de ce qui existe ou parce qu'elles attendent de trouver une meilleure solution financière.

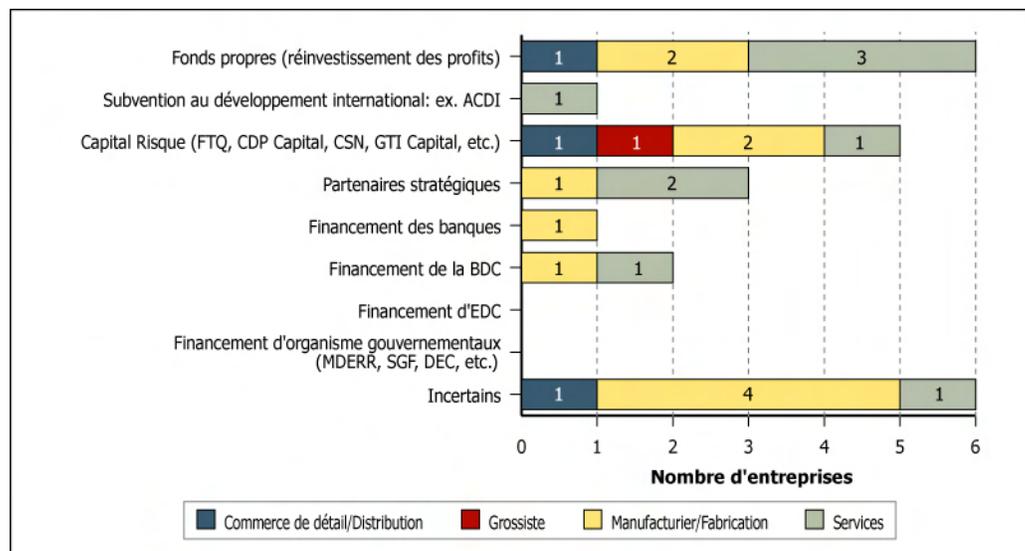
Certaines PME rencontrées continueront de se servir de leurs fonds propres, et d'autres demeurent incertaines quant à la source de financement...

Pour certaines PME, le capital de risque demeure une option viable, et ce, malgré le coût élevé et les conditions souvent en défaveur de la PME. Sa disponibilité et ses produits financiers variés demeurent attrayants pour plusieurs des PME rencontrées.

L'ouverture au capital de risque démontre leur intérêt au montage en équité

Fait marquant : la faiblesse des intentions de financement auprès des banques (une seule mention) et des institutions gouvernementales, que ce soit avec la Banque de développement du Canada, l'ACDI ou d'autres intervenants...

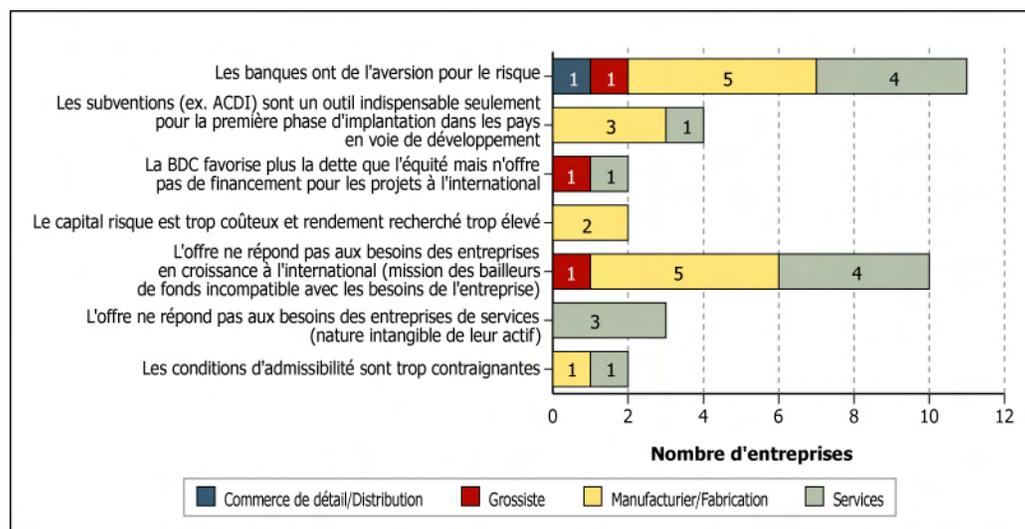
Figure 22 – Sources de financement pour les futurs projets d'IDE



L'offre des partenaires financiers québécois ou canadiens ne répond pas aux besoins des PME

Il devient de plus en plus clair que les PME, tous secteurs confondus, recherchent une meilleure solution, adaptée à leurs besoins en matière de projets d'IDE. Pour l'heure, les dirigeants rencontrés considèrent que la trop grande aversion des banques pour le risque, de même que l'incompatibilité des objectifs des bailleurs de fonds avec les besoins des entreprises québécoises constituent des obstacles importants à leur développement. (Figure 23).

Figure 23 – Évaluation de l'offre actuelle des partenaires financiers au Québec



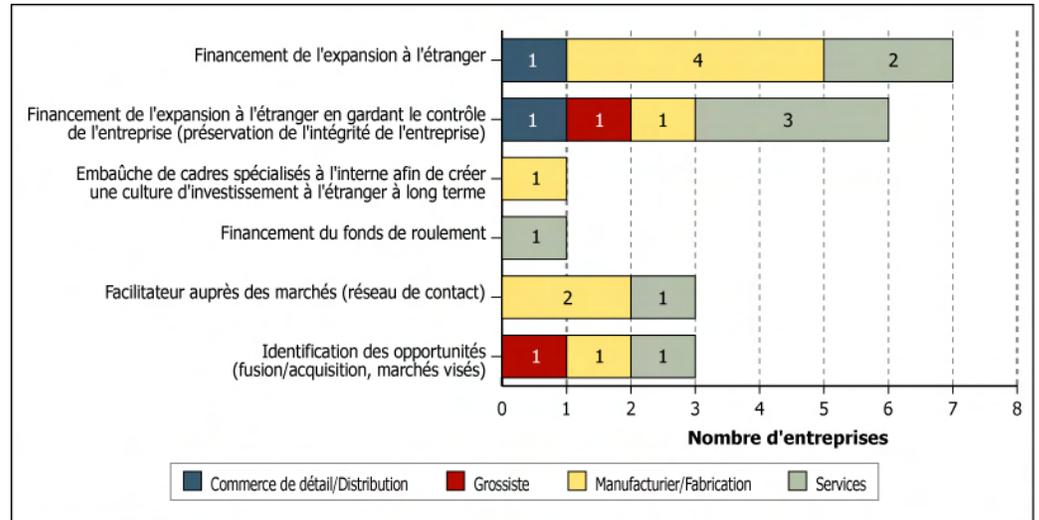
Les PME soulignent qu'un FIDE comblerait le fossé du financement de l'expansion à l'étranger

3.3.3 Utilisation d'un FIDE et le fossé qu'il comblerait

Les PME ont majoritairement répondu ne jamais avoir entendu parler d'un FIDE, mais l'introduction de cette notion a soulevé l'attention de la plupart d'entre elles. Tel que l'illustre la Figure 24, treize entreprises ont souligné qu'un FIDE comblerait le fossé du financement de l'expansion à l'étranger. Les PME étaient également intéressées par les fonctions de facilitateur auprès des marchés et d'identification d'occasions d'affaires que peuvent offrir les FIDE.

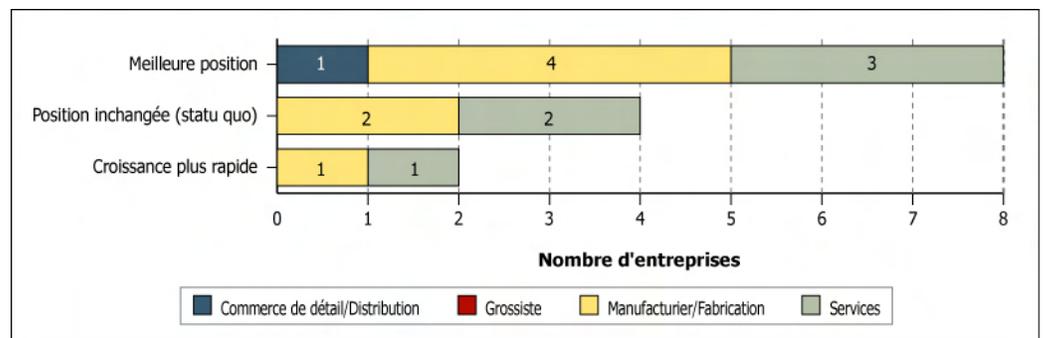
Ainsi, un éventuel FIDE devrait avoir davantage le rôle d'un partenaire de développement d'entreprise à long terme que ce qui est offert par les partenaires financiers actuels.

Figure 24 – Utilisation du FIDE et le fossé qu'il comblerait



Enfin, les PME sont d'avis qu'elles seraient en meilleure position aujourd'hui si un FIDE avait été disponible dans le passé et que leur croissance aurait été plus rapide, par exemple (Figure 25).

Figure 25 – Positionnement de l'entreprise en fonction de l'existence d'un FIDE

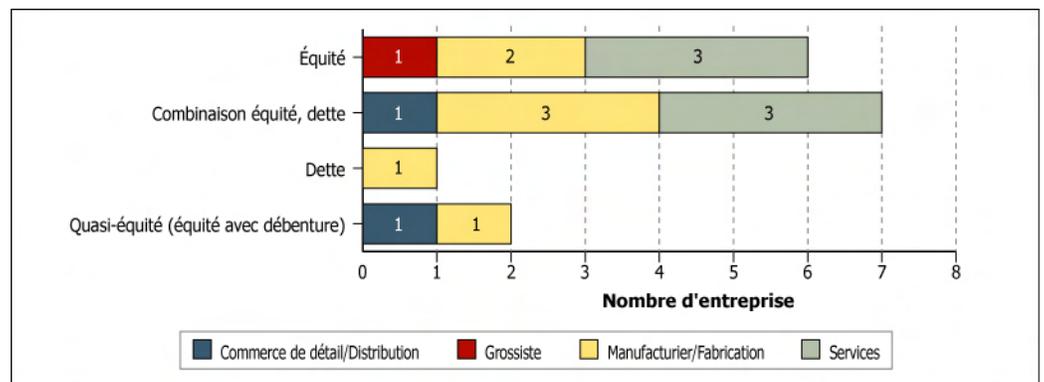


3.3.4 Montage financier recherché par les PME

Les PME seraient intéressées par un FIDE offrant un montage financier qui combinerait dette et équité

Lorsqu'on leur a demandé le type de montage financier qu'ils seraient prêts à accepter, sept dirigeants d'entreprises ont mentionné une combinaison de dette et d'équité, alors que six entreprises ont répondu « de l'équité » (Figure 26).

Figure 26 – Termes d'un FIDE envisagés par les PME





En somme, la majorité des PME étaient d'avis que les services offerts par un FIDE pourraient comprendre :

- des prêts (dette et quasi-équité);
- de l'équité;
- des services de gestion ou des conseils aux investisseurs.

D'autres PME ont rajouté :

- les études de faisabilité;
- la recherche de partenaires locaux;
- ainsi que l'identification et le développement des projets locaux.

De nombreux chefs d'entreprises rencontrés soulignaient qu'un éventuel FIDE pourrait inclure des services d'identification d'occasions ou de facilitation, ainsi que de mise en relation pour des projets internationaux

3.4 Conclusion : soutenir les PME innovantes et globales

Les rencontres effectuées avec des dirigeants d'entreprises québécoises ont permis de comprendre et d'évaluer les problématiques d'affaires et les besoins de financement dans le contexte des investissements directs à l'étranger de leur entreprise.

Il en ressort que les facteurs qui contribuent au développement à l'étranger des PME rencontrées sont :

- ❖ un marché local saturé; en fait, les PME rencontrées reconnaissent l'importance d'investir à l'étranger dans un contexte où la petite taille du marché canadien constitue un facteur limitant leur croissance et où la survie de leur entreprise en dépend;
- ❖ des ventes à l'exportation dépassant 25 % du chiffre d'affaires total; plus le chiffre d'affaires à l'étranger est élevé, plus les PME cherchent à s'y établir;
- ❖ des produits et/ou services innovants ayant une demande internationale. Le caractère innovateur des PME rencontrées était un facteur contribuant à leur succès à l'étranger.

En matière de financement, il a été possible d'observer que :

- ❖ les PME rencontrées finissent tant bien que mal par trouver les moyens pour financer leurs projets d'IDE, bien que les sources de financement représentent le frein aux projets d'IDE le plus souvent cité;
- ❖ les objectifs des partenaires financiers sont souvent non alignés aux objectifs des PME, leurs conditions de financement les exposant à de trop grands risques. À cet effet, plusieurs chefs d'entreprises rencontrés ont mentionné ne pas avoir pu réaliser certains projets en raison d'une incapacité à trouver du financement;
- ❖ les PME rencontrées continueront d'investir à l'étranger, « c'est une question de survie ! », mais elles sont à la recherche de meilleures conditions de financement.
- ❖ La position des PME rencontrées serait améliorée si un FIDE existait, les offres des partenaires financiers québécois et canadiens ne répondant pas à leurs besoins. Un FIDE comblerait le fossé du financement de l'expansion.

En fait, les PME rencontrées avaient un profil de PME globale, un modèle à privilégier pour assurer le succès des PME québécoises dans le contexte de la mondialisation des marchés.

Le chapitre suivant a pour objectif d'étudier cinq FIDE étrangers dans le but de mieux comprendre leur fonctionnement et d'évaluer leur capacité à soutenir le développement des PME innovantes et globales.

4. Fonctionnement des FIDE étrangers existants

Ce chapitre a pour objectif d'étudier le fonctionnement des FIDE existants dans le contexte des investissements directs à l'étranger. Il s'agira d'effectuer un inventaire des FIDE étrangers existants et d'étudier le fonctionnement de cinq d'entre eux afin d'en tirer des exemples de meilleures pratiques. L'étude sur le fonctionnement des FIDE se fera en fonction de diverses sources d'information recueillies à travers la documentation existante et des contacts établis avec les responsables des FIDE sélectionnés.

4.1 Inventaire des FIDE étrangers et choix des FIDE à analyser

4.1.1 Inventaire des FIDE étrangers existants

Tel qu'il est rapporté à la section 2.2, il n'existe ni au Québec ni au Canada de fonds national dédié à la réalisation de projets d'investissements directs à l'étranger, à l'exception du Fonds d'investissement du Canada pour l'Afrique (FICA) dont la vocation première est d'assurer le développement de l'Afrique et non de promouvoir les entreprises canadiennes à l'étranger. En fait, le Canada est le seul pays du G7 à ne pas avoir de Fonds d'investissements directs à l'étranger (FIDE).

Encadré 1 – Information sur le Fonds d'investissement du Canada pour l'Afrique

Date de fondation : 2002

Capital de base : 100 M\$CA fournis par le gouvernement canadien avec équivalence par le secteur privé

Gestionnaires du fonds : Cordiant Capital et ACTIS

Le FICA est une initiative conjointe des secteurs public et privé dont l'objectif est de fournir du capital de risque pour faire des investissements privés favorisant la croissance économique en Afrique. Ces investissements respecteront les normes de responsabilité sociale et déontologique établies par la communauté internationale. Le FICA vise à stimuler l'investissement intra-africain et étranger en vue de contribuer au développement durable et d'améliorer les conditions de vie des Africains. Le partenariat formé de Cordiant Capital (anciennement Gestion IFPT Inc.) et d'Actis a été sélectionné comme gestionnaire du fonds à l'issue d'un processus d'appel d'offres international. Cordiant et Actis seront responsables de développer, structurer et gérer le fonds.

Les paramètres du FICA correspondent aux recommandations formulées dans le rapport final de la Commission du secteur privé et du développement, un organisme des Nations Unies. Ce rapport, qui s'intitule *Libérer l'entrepreneuriat : mettre le monde des affaires au service des pauvres*, a été rendu public en février 2004 par le premier ministre du Canada et l'ancien président du Mexique, maintenant directeur du centre d'études sur la mondialisation de l'université Yale. On y indique de quelle façon les secteurs public et privé peuvent le mieux relever le défi de mettre la croissance économique au service de la réduction de la pauvreté dans les pays en développement.

On compte plus de 19 FIDE en Europe, un en Asie (Japon) et un en Amérique du Nord (États-Unis). Des 19 FIDE européens, 13 sont membres du regroupement des EDFI, et tous ont pour vocation première de financer des projets d'IDE dans les pays en voie de développement ou émergents, bien que certains FIDE commencent aussi à investir dans les pays développés (Tableau 8).

Tableau 8 – FIDE étrangers

FIDE membres de l'EDFI Association of European Development Finance Institutions		Pays d'origine	Marchés ciblés	Couvre les PME	Montage financier	Accessi- bilité de l'infor- mation
DEG	Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellsc haft m.b.H. - Une filiale de Kreditanstalt für Wiederaufbau Bankengruppe (KfW banking group)	Allemagne	Pays en développement	Oui	Dette, équité, mezzanine, garantie, cofinanceme nt	Oui
AWS	Austria Wirtschaftsservice Gesellschaft m.b.H.	Autriche	Pays en développement	Oui	Inconnu	Non
BIO	Belgian Investment Company for Developing Countries	Belgique	Pays en développement	PE et PME	Dette, équité, quasi-équité	Non
SBI-BMI	Belgian Corporation for International Investment	Belgique	Pays en développement	Non	Équité, quasi-équité	Non
IFU, IØ, IFV	Danish International Investment Funds	Danemark	Pays en développement	Oui	Dette, équité	Oui
COFIDES	Compañía Española de Financiación del Desarrollo	Espagne	Pays en développement	Oui	Dette, équité	Oui
Finnfund	Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd.	Finlande	Pays en développement	Oui	Dette, équité, mezzanine, garantie, co- financement	Oui
Proparco	Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Economique	France	Pays en développement	Oui	Dette, équité, garantie, ligne de crédit	Oui
SIMEST	Società Italiana per le Imprese all'Estero	Italie	Pays développés et en développe- ment	Oui	Dette, équité	Oui
NORFUND	Norwegian Investment Fund for Developing Countries	Norvège	Pays en développement dont le PIB par habitant < 5185 \$US	Oui	Dette, équité	Oui
FMO	Netherlands Development Finance Company	Pays-Bas	Pays en développement	Oui	Dette, équité, quasi-équité, garantie	Oui
CDC	Commonwealth Development Corporation Group avec ACTIS et Aeros Capital	Royaume Uni	Pays en développe- ment	Oui	Dette, équité	Oui
Swedfund	Swedfund International AB	Suède	Pays en développement	Oui	Dette, équité, garantie	Oui

Autres FIDE		Pays d'origine	Marchés ciblés	Couvre les PME	Montage financier	Accessibilité de l'information
SOFINEX	La Société de financement de l'exportation et de l'internationalisation des entreprises wallonnes	Belgique	Pays développés et en développement	Oui	Dettes, équité, garantie	Oui
DANIDA	Danish International Development Agency	Danemark	Pays en développement	Non	Inconnu	Non
OPIC	Overseas Private Investment Corporation	États-Unis	Pays en développement	Oui	Dettes, équité, garantie	Oui
JBIC	Japan Bank of International Cooperation - OECF (Overseas Economic Cooperation Fund)	Japon	Pays en développement	Non	Dettes et garantie	Oui
NDF	Nordic Development Fund– Denmark, Finland, Iceland, Norway and Sweden	Pays scandinaves	Pays en développement	Non	Dettes, équité	Non
BPI	Banco Português do Investimento	Portugal	Inconnu	Oui	Dettes	Non
SDFC	Swiss Development Financing Corporation	Suisse	Pays en développement	Oui	Inconnu	Non
SOFI	Swiss Organization for Facilitating Investment	Suisse	Pays en développement	Oui	Dettes, équité, quasi-équité	Oui

4.1.2 FIDE sélectionnés pour l'analyse

À partir de l'inventaire des FIDE existants, cinq FIDE ont été sélectionnés à l'aide de six critères de sélection: les marchés ciblés (pays développés/en développement), la diversité d'origine (Europe et hors-Europe), le financement des IDE des PME, la diversité des montages financiers possibles (dettes, équité, garanties, etc.), l'accessibilité de l'information et la langue de l'information disponible (français ou anglais).

Ainsi, les FIDE sélectionnés ont un modèle d'affaires qui met l'accent sur les PME, et ils offrent des montages financiers représentatifs de chacun des services des FIDE. Il s'agit de :

- la **Commonwealth Development Corporation (CDC)**, du Royaume-Uni, retenu pour son ancienneté, sa structure de partenariat public-privé (PPP) et l'évolution de son modèle d'affaires;
- la **Società Italiana per le Imprese All'estero (SIMEST)**, de l'Italie, retenue pour sa structure de PPP, son modèle d'affaires axé sur des investissements en équité, et parce qu'elle cible autant les pays développés que les pays en développement;
- la **Swiss Organization for Facilitating Investments (SOFI)**, de la Suisse, retenue pour son modèle d'affaires axé sur les prêts et les services conseils;
- la **Société de financement de l'exportation et de l'internationalisation des entreprises wallonnes (SOFINEX)**, de la Belgique, retenue pour son modèle d'affaires, parce qu'elle cible autant les pays développés que les pays en développement et qu'elle représente un modèle de FIDE intéressant en raison de sa liaison avec une agence gouvernementale de promotion des exportations;
- l'**Overseas Private Investment Corporation (OPIC)**, retenue pour sa différence d'origine. OPIC est, en effet, le seul FIDE d'Amérique du Nord. Le FIDE JBIC (Japon), qui se rapproche davantage des banques multilatérales de développement, n'a pas été retenu.

Il est également à noter que la CDC et la SIMEST sont deux FIDE européens membres du regroupement des EDFI et que la SOFI et la SOFINEX sont deux FIDE européens indépendants.

Les FIDE sélectionnés ont ensuite été analysés plus en profondeur selon une grille d'analyse visant à faire ressortir les éléments suivants :

- les caractéristiques des FIDE;
- le portefeuille et le gestionnaire du fonds;
- le financement des projets et les conditions.

L'étude des cinq FIDE choisis permet ensuite de relever certains points communs à l'ensemble des fonds d'investissements directs étrangers soit :

1. le support des gouvernements pour la création des FIDE;
2. l'importance des partenariats pour le co-financement;
3. la part grandissante des pays développés dans le financement accordé;
4. l'importance d'implanter un bon processus d'investissement; et
5. l'importance des services d'appui et conseils.

Il est à noter que, vu les difficultés de conversion de différentes monnaies à des dates variées, les montants cités dans cette étude correspondent généralement à ceux fournis dans les publications officielles des différents fonds.

À titre de référence, le Tableau 9 – Tableau de conversion présente les valeurs relatives des différentes devises :

Tableau 9 – Tableau de conversion³

Dollar Canadien	Dollar US (\$US)	Livre Sterling (£)	Euro (€)	Franc Suisse (CHF)
1	0.811227	0.444743	0.670686	1.03448

³ Source: [http:// www.xe.com/ucc](http://www.xe.com/ucc) (25 juin 2005)

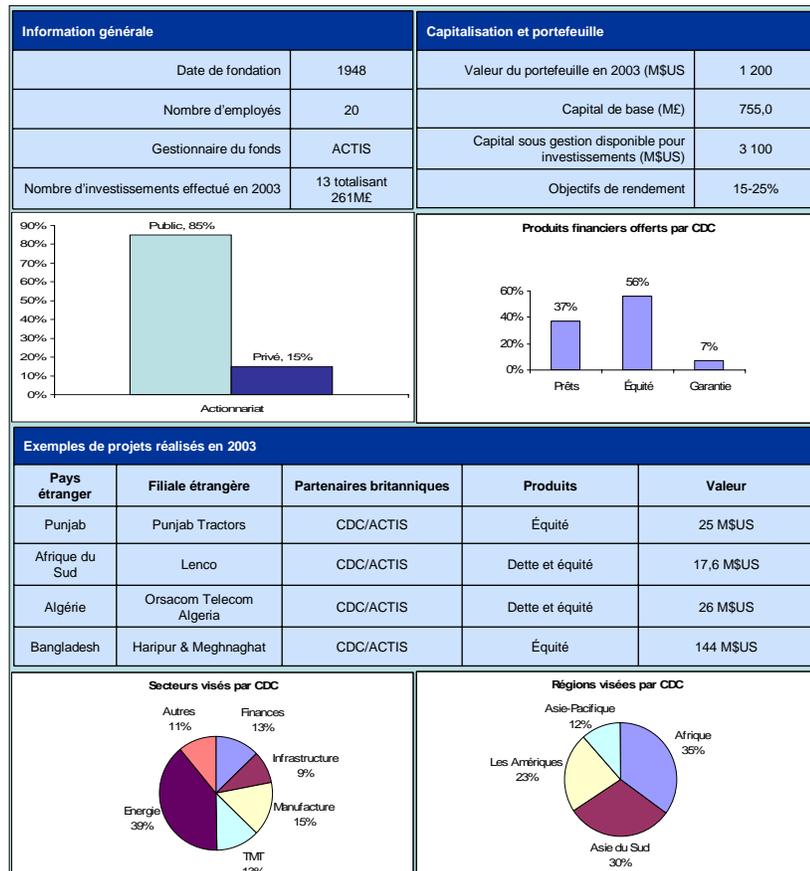
4.2 Commonwealth Development Corporation (CDC)

4.2.1 En bref



La *Commonwealth Development Corporation* (CDC) a été créée en 1948 par le gouvernement du Royaume-Uni afin de générer de la richesse dans les marchés émergents en investissant dans des entreprises privées. Elle constitue ainsi le doyen des fonds d'investissements directs étrangers. Les investissements de la CDC sont orientés vers le secteur privé en tant que moteur de croissance et en tant que fournisseur efficace de services dans les marchés desservis, soit l'Afrique, l'Amérique Latine, l'Asie du Sud et l'Asie Pacifique. Avec des fonds disponibles pour 150 pays, ce FIDE supporte plus de 404 projets dans 54 pays et tend à favoriser l'expansion des PME du Royaume-Uni grâce, notamment, à ses 25 bureaux à l'étranger. Le principal rôle de la CDC est d'offrir de l'équité et des prêts à long terme afin de promouvoir les investissements productifs dans le secteur privé. La CDC appuie aussi des programmes de privatisation dans les pays en développement. Bien que la CDC appartienne en partie au gouvernement, ses opérations sont effectuées sur une base commerciale à l'extérieur du gouvernement et sont gérées par des gestionnaires privés. Les fonds ont une durée de vie de 10 ans.

Figure 27 – Tableau de bord de la CDC



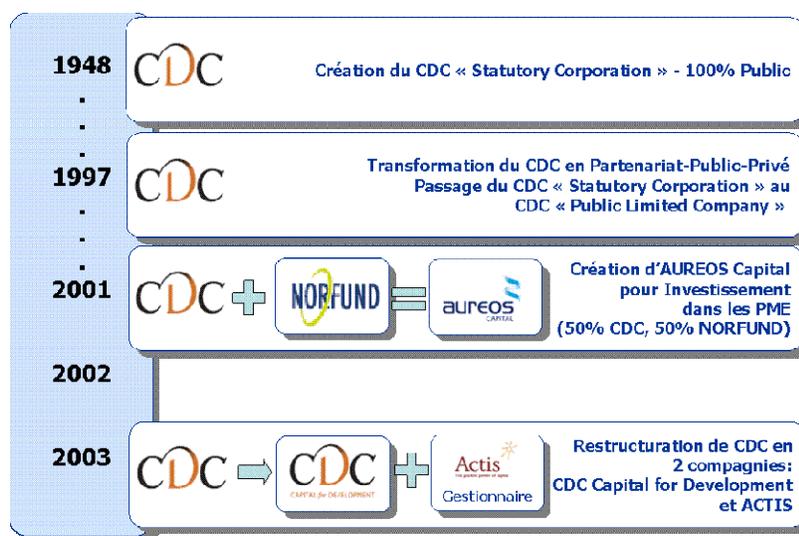
De sa fondation, en 1948, jusqu'en 1997, la CDC était une corporation à 100 % publique qui recevait ses fonds du Secrétaire d'État par l'entremise du *National Loans Fund* (NLF) avec le consentement du Ministère des finances. Cette corporation était gouvernée par sa propre législation, la *Commonwealth Development Corporation act 1978*.

En octobre 1997, le gouvernement du Royaume-Uni proposait que CDC soit transformé en un partenariat public-privé (PPP). La raison principale était de favoriser l'injection de capitaux privés dans ce FIDE, que le gouvernement décrivait comme un atout sous-utilisé. Depuis, la CDC a pris un tournant en sollicitant des apports grandissants du secteur privé. La Corporation est alors passée d'une corporation statutaire à une compagnie publique limitée (*public limited company* – CDC Group plc) avec actions, lui permettant d'être gouvernée au même titre que les autres *plc*. La participation du secteur privé pourrait ainsi atteindre une part majoritaire de l'actionnariat du CDC Group plc ne dépassant pas 75 %.

En 2001, le CDC Group plc et le *Norwegian Investment Fund for Developing Countries* (NORFUND) décidaient de fonder AUREOS Capital dans le but de favoriser les investissements dans les PME. AUREOS héritait alors de 14 fonds de la CDC.

Dans le but de promouvoir la participation du secteur privé, le CDC Group plc s'est restructuré en 2003 pour devenir un *holding* constitué de deux entités : la CDC Development Corporation et ACTIS. Cette restructuration s'est inscrite dans le cadre d'une nouvelle stratégie d'investissement devant permettre au groupe d'atteindre de meilleurs rendements. La restructuration permettait de séparer les actifs en portefeuille de la fonction de gestion des investissements. La CDC Development Corporation détient le portefeuille d'investissement actuel et appartient à part entière au *Department for International Development* (DfID) du gouvernement britannique, alors qu'ACTIS, formé à partir d'un *management buyout* de la CDC, prend la charge entière de la gestion des investissements, et appartient à 40 % au gouvernement et à 60 % à sa direction. ACTIS est alors devenu le gestionnaire de fonds principal pour le compte de la CDC et a hérité de sept fonds. Les investissements dans les PME demeurent gérés par AUREOS Capital.

Figure 28 – Évolution de la CDC



En 2003, la capitalisation de la CDC s'élevait à 755 M€ (1,4 milliard de \$US). L'actionnaire majoritaire était le gouvernement du Royaume Uni, avec 85 % du financement alors que le secteur privé comptait pour 15 % des fonds.

Les projets financés par la CDC se retrouvent principalement dans les pays les plus pauvres, ceux dont les revenus annuels sont de moins de 1 750 \$ par habitant. La CDC a pour objectif de cibler au moins 50 % des fonds en Afrique sub-saharienne et en Asie du Sud. En effet, en 2003, la CDC a effectué plus de 65 % de ses investissements dans ces deux régions, soit 35 % en Afrique et 30 % en Asie du Sud. De plus, 23 % des investissements ont été effectués en Amérique Latine et 12 % en Asie de l'Est et Asie Pacifique. Les projets se trouvaient dans les secteurs suivants : énergie (39 %), manufacturier (15 %), financier (13 %), infrastructure (9 %) et TMT (13 %).

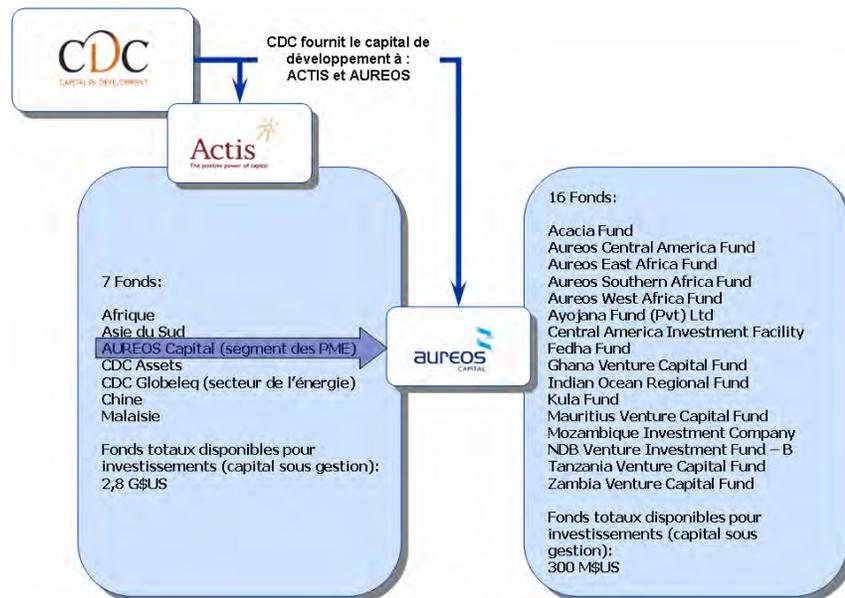
4.2.2 Portefeuille et gestionnaire du fonds

En 2003, la valeur du portefeuille de la CDC se chiffrait à 888,6 M€ (1,6 G\$US), dont 755,0 M€ (1,419 G\$US) en prêt du gouvernement.

À travers ACTIS et AUREOS, la CDC dispose d'un capital sous gestion de 3,1 G\$US. Le portefeuille d'ACTIS est constitué de sept fonds : Afrique, Asie du Sud, CDC Globeleq (pour les centrales énergétiques des pays émergents), Aureos Capital, CDC *Assets*, Chine et Malaisie. Le portefeuille d'AUREOS est, quant à lui, constitué de 16 fonds.

À travers ces 23 fonds, la CDC vise les entreprises privées ou les projets privés qui se concentrent dans les industries de l'énergie, du transport, du commerce de détail, des télécommunications, des technologies de l'information, des institutions financières, des industries minières et pétrolières, de l'immobilier, des soins de santé et de l'agroalimentaire.

Figure 29 – Fonds en portefeuille de la CDC



4.2.3 Financement des projets et conditions

CDC offre les produits financiers suivants, tous gérés par ACTIS :

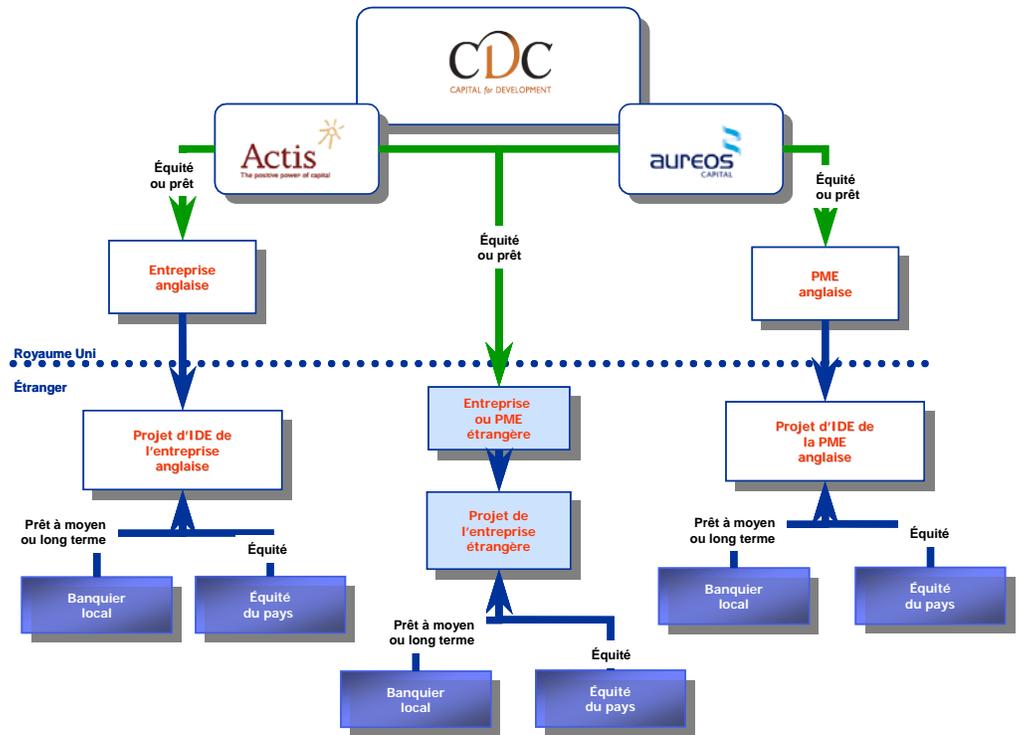
- équité et quasi-équité;
- prêts;
- garanties.

Ces produits peuvent servir au :

- financement du capital d'expansion;
- « *Management buy-outs* (MBO) » : le fonds s'associe avec les dirigeants actuels pour créer une *Holding* qui va racheter l'entreprise cible;
- « *Management buy-ins* (MBI) » et privatisations : le fonds s'occupe de constituer une équipe de dirigeants pour reprendre la société cible;
- projets d'infrastructures avec prédominance en équité;
- soutien à la réalisation des projets.

CDC investit souvent en partenariat avec des banques locales ou des investisseurs du pays où est réalisé l'investissement (Ex. d'un complexe de cinéma au Pérou, financé par CDC et la 4^e banque du Pérou).

Figure 30 – Produits financiers de la CDC et fonctionnement



ACTIS investit dans des entreprises anglaises et/ou étrangères en équité ou en dette. ACTIS compte sur AUREOS Capital pour les investissements auprès des PME anglaises ou étrangères (Figure 30). Dans tous les cas, les projets d'IDE peuvent recevoir la participation, soit de banques étrangères sous forme de prêt à moyen ou long terme, soit d'investisseurs ou encore de promoteurs privés locaux sous forme d'équité.

Pour être admissible, un projet financé doit se trouver dans un pays à économie émergente (comme l'Inde ou la Chine par exemple), l'entreprise doit être privée, déjà établie ou en démarrage. Un des plus importants critères d'admissibilité est que l'entreprise offre des taux de retour appropriés ajustés aux risques (*appropriate risk-adjusted rates of returns*). Les plus lucratifs sont ceux d'équité. Les conditions de financement varient d'un fonds à l'autre.

4.3 Società Italiana per le Imprese All'estero (SIMEST)

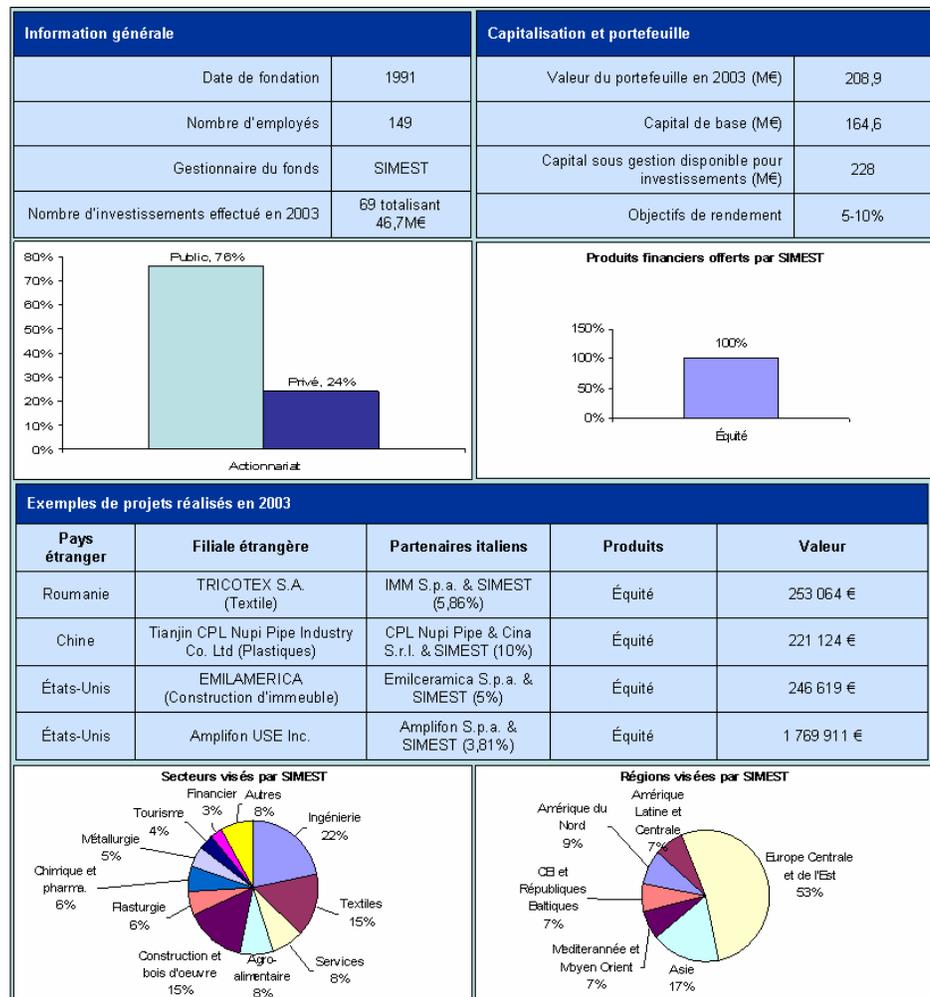
4.3.1 En bref



La *Società Italiana per le Imprese All'estero* (SIMEST) est un partenariat public-privé détenu à 76 % par le gouvernement et à 24 % par le secteur privé (banques, associations et chambres de commerce). SIMEST fait la promotion des investissements directs des entreprises italiennes à l'international et gère plusieurs formes de soutien public pour les exportations et l'internationalisation de l'économie italienne hors Union européenne. Créée en 1991, SIMEST

offre aussi des services d'assistance technique et de consultation tels que les maillages, études de pré-faisabilité et de faisabilité, avis financiers, conseils légaux et corporatifs. De plus, SIMEST gère des fonds de capital de risque pour le Ministère italien des activités productives qui seront utilisés pour promouvoir des investissements internationaux par des entreprises italiennes dans les Républiques fédérale de l'ex-Yougoslavie, les Balkans, la Russie et l'Ukraine, les pays de la Méditerranée et la Chine.

Figure 31 – Tableau de bord de SIMEST



L'expertise de SIMEST se concentre principalement dans les projets d'ingénierie, le textile, la construction, le bois d'oeuvre, l'agroalimentaire et les services. En 2003, ces secteurs ont constitué plus de 68 % des investissements.

Avec l'arrivée de nouveaux membres de l'Union européenne, il n'est pas étonnant que les projets financés par SIMEST se retrouvent principalement dans les pays d'Europe centrale et d'Europe de l'Est, qui regroupaient 53 % des investissements totaux. SIMEST a investi, par ailleurs, 17 % en Asie, 9 % en Amérique du Nord, 7 % en Amérique Latine, 7 % dans la région de la Méditerranée et du Moyen Orient et 7 % dans la Communauté des États indépendants et la République balte. Ainsi, SIMEST constitue un exemple de fonds s'ouvrant de plus en plus aux pays développés, tels que les États-Unis, afin de répondre à l'intérêt grandissant des firmes italiennes pour ces grands marchés aux débouchés intéressants.

4.3.2 Portefeuille et gestionnaire du fonds

SIMEST gère les fonds du Ministère italien des activités productives. Elle est contrôlée par un comité formé du ministère, des banques, des organisations d'employés et commerciales et des chambres de commerce. C'est le ministère qui dirige le comité, guide les décisions et les mécanismes juridiques⁴.

En 2003, les capitaux propres de SIMEST se chiffrait à près de 208,9 M€ (272 M\$US) et le conseil d'administration approuvait 69 nouveaux projets. Depuis ses débuts en 1991, SIMEST a :

- effectué 638 investissements dans des entreprises étrangères et 29 révisions de projets;
- acquis des parts dans l'actionnariat de 333 entreprises étrangères pour un total de 232,3 M€ (302 M\$US);
- souscrit à 97 augmentations de capitaux d'un total de 36,4 M€ (47,3 M\$US); et
- vendu 158 parts de capitaux d'une valeur de 113,1 M€ (147 M\$US).

En plus, SIMEST gère cinq fonds de capital de risque récemment mis sur pied par le Ministère italien des activités productives et dont les ressources totales disponibles pour investissement se chiffrent à 228 M€ (Figure 32).

Figure 32 – Fonds en portefeuille de SIMEST

Fonds en portefeuille ⁵	Capital (M€)	Pays
Fonds Chine	40,3	République populaire de Chine
Fonds Russie et Ukraine	70	Fédération Russe, Ukraine, Moldavie, Arménie, Azerbaïdjan, Georgie
Fonds Méditerranée	64,1	Maroc, Tunisie, Algérie, Égypte, Israël, Liban, Syrie, Territoires palestiniens, Turquie, Iraq et pays limitrophes de l'Iraq (Arabie saoudite, Jordanie, Iran et Kuwait), à condition que la société étrangère ait un siège social dans un de ces pays limitrophes.
Fonds Balkans	13,75	Serbie, Monténégro, Albanie, Bosnie-Herzégovine, ex- Yougoslavie, Bulgarie, Croatie et Roumanie
Fonds Yougoslavie	40,3	Serbie, Monténégro, ex-Yougoslavie, Bosnie-Herzégovine et Albanie

⁴ Les mécanismes juridiques sont régis par les Lois 295/1973 et 394/1981 établies pour la gestion de soutien par la *Guidance and Oversight Committee*, le comité de direction et de supervision.

⁵ Source: <http://www.xe.com/ucc/>

Les bénéficiaires de ces fonds sont les entreprises italiennes qui réalisent des investissements dans ces pays, avec ou sans partenaires locaux. En outre, une part du Fonds Méditerranée est réservée aux initiatives des PME italiennes, et une autre part est réservée aux entreprises, avec priorité aux PME ayant un siège social en Italie du Sud ou dans les autres régions périphériques du pays.

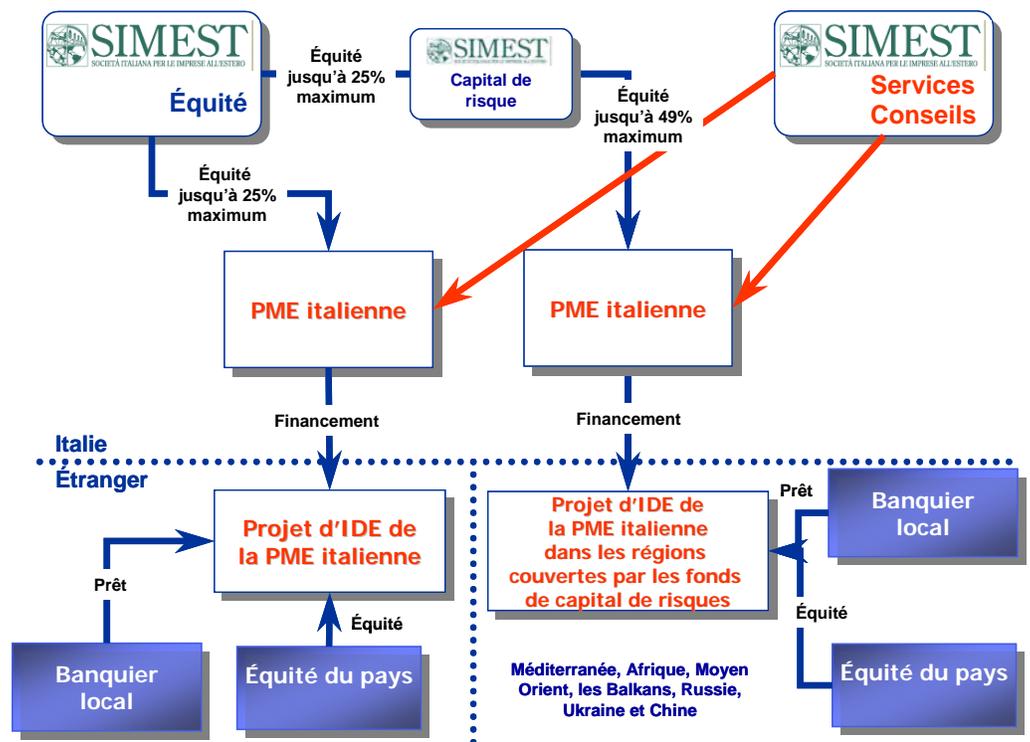
4.3.3 Financement des projets et conditions

SIMEST investit presque exclusivement en équité

SIMEST agit dans différentes phases de projets allant du développement à l'implantation, de même qu'elle investit presque exclusivement en équité. Pour des investissements directs à l'étranger, SIMEST peut acquérir plus de 25 % en équité d'une entreprise située à l'extérieur de l'Union européenne, si l'entreprise est italienne ou si elle provient d'une fusion entre une entreprise italienne et un partenaire local.

Les fonds de capital de risque peuvent être employés pour acquérir des intérêts en capitaux propres au-delà de ceux que SIMEST peut acquérir directement via des entreprises étrangères ou investis par des entreprises italiennes. Ainsi, les PME italiennes qui désirent s'établir dans les régions désignées par les fonds de capital de risque peuvent bénéficier d'un financement en équité allant jusqu'à 49 % (25 % provenant du fonds SIMEST et 24 %, de l'un des fonds de capital de risque gérés par SIMEST).

Figure 33 – Produits financiers de SIMEST et fonctionnement





Une importante part des activités de SIMEST se fait sous forme de services conseils et d'assistance aux firmes italiennes (et aux PME en particulier), allant de la planification à l'exécution de l'investissement dans un projet à l'étranger. Plus spécifiquement, en 2003, l'offre de service de SIMEST s'est concentrée sur :

- l'identification d'occasions d'investissement et l'analyse du potentiel des partenaires locaux;
- l'évaluation de projets potentiels et l'assistance dans la préparation des études de faisabilité;
- l'analyse économique et financière des propositions d'investissement en vue d'évaluer leur rentabilité;
- l'identification de sources locales et internationales de financement;
- les conseils liés aux questions légales et corporatives concernant les ententes entre les partenaires locaux et l'établissement de compagnies étrangères.
- l'assistance aux entreprises italiennes afin :
 - d'acquiescer des parts dans des entreprises étrangères;
 - de financer des études de faisabilité, des programmes de formation et de l'assistance technique pour l'exportation et l'investissement à l'étranger;
 - de financer la création d'une structure permanente à l'étranger;
 - de stabiliser les taux d'intérêt pour du crédit à l'exportation de biens en capitaux.

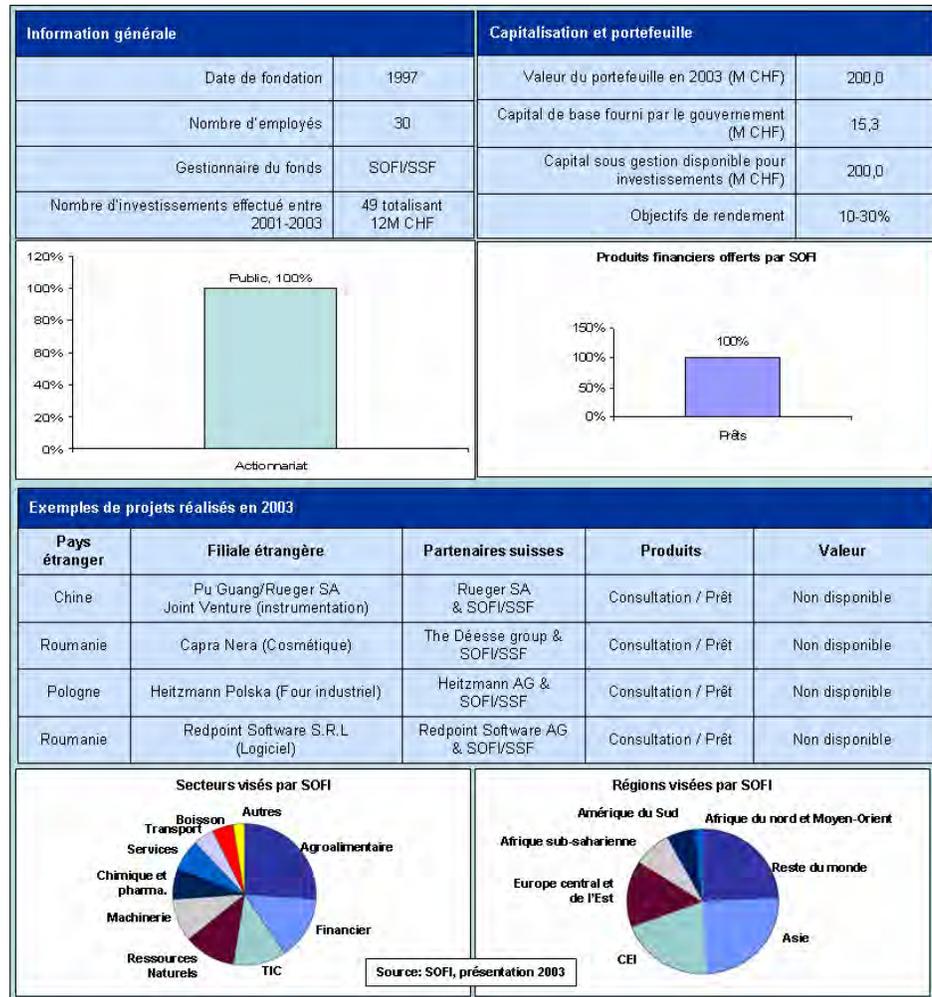
4.4 Swiss Organisation for Facilitating Investments (SOFI)

4.4.1 En bref



La *Swiss Organisation for Facilitating Investments* (SOFI) a été créée en 1997 à l'initiative du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), en collaboration avec KPMG. L'objectif de la SOFI est de soutenir les projets d'investissement d'entreprises suisses et de l'OCDE dans les pays en développement ou en transition, et de faciliter ainsi le transfert de capital, de technologie et de savoir-faire vers ces pays. La SOFI a conclu des accords-cadres visant à faciliter les investissements dans plus de 60 pays (en Afrique, Moyen-Orient, Amérique Latine, Asie, Europe de l'Est et la Communauté des États indépendants (CEI)). La SOFI assiste les investisseurs en finançant leurs projets, en identifiant des sources additionnelles de financement et en négociant avec les institutions financières. L'Organisation possède une vaste connaissance des instruments financiers disponibles et peut faciliter l'accès à ces sources de financement. Elle est mandatée pour offrir ses services aux pays identifiés par le SECO.

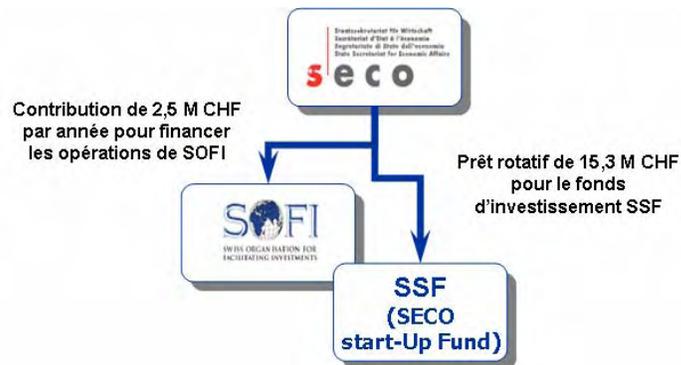
Figure 34 – Tableau de bord de la SOFI



La SOFI finance les projets d'investissement dans le secteur privé et les projets de type *Build-Operate-Transfer* (BOT) à travers le SECO *Start-up Fund* (SSF), un fonds mis sur pied par le SECO.

La SOFI reçoit du SECO un montant annuel de 4,5 M\$US pour couvrir ses dépenses d'exploitation. Quant au fonds SSF, le SECO a effectué un prêt rotatif de 15 M\$US depuis sa création en 1997.

Figure 35 – Financement de la SOFI et du fonds SSF



L'expertise de la SOFI se concentre dans les secteurs agroalimentaire, financier, technologies de l'information et des communications (TIC), et ressources naturelles.

*Les petites entreprises suisses
représentent 60 % de la
clientèle de la SOFI*

Les projets financés par la Commonwealth Development Corporation (CDC) se retrouvent principalement en Asie, en Europe centrale et en Europe de l'Est et dans les pays de la Communauté des États indépendants. La clientèle de la SOFI était en prédominance des petites entreprises suisses (60 %), les moyennes entreprises suisses constituant 30 % de la clientèle de la SOFI.

4.4.2 Portefeuille et gestionnaire du fonds

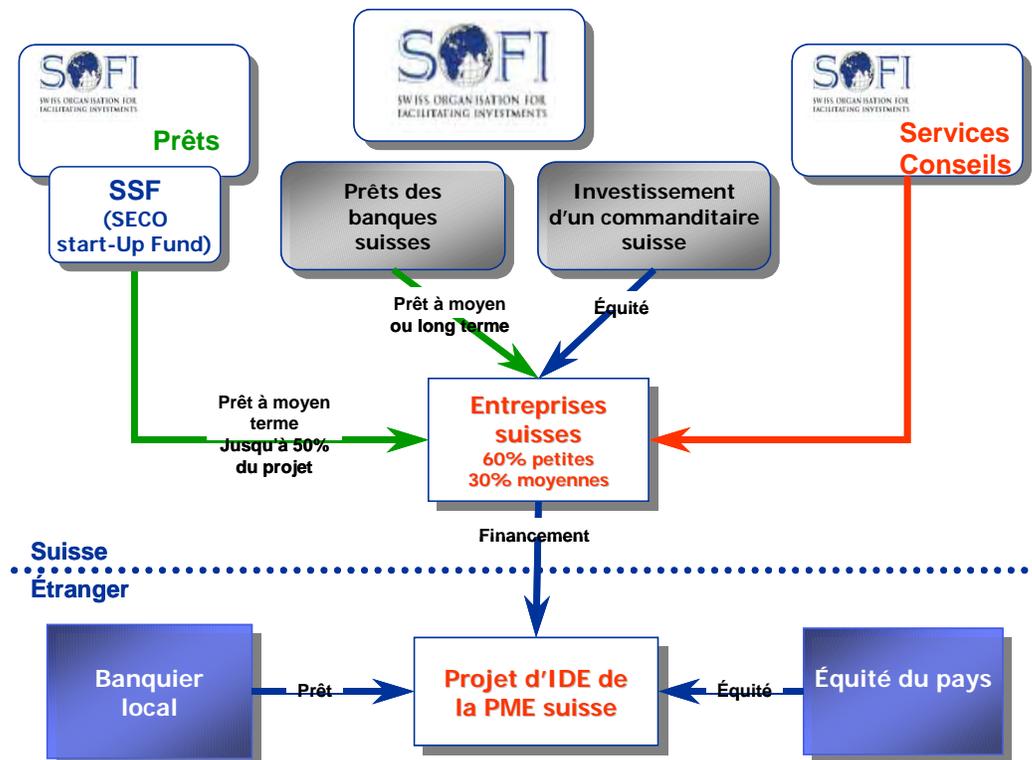
Le SSF, qui est gérée par la SOFI, dispose d'un portefeuille de 20 fonds totalisant 200 millions de francs suisses (167,5 M\$US).

Les objectifs de retour sur capital investis par la SOFI se situent entre 10 et 30 %. Les projets qui offrent les rendements les plus élevés proviennent des secteurs pharmaceutique, chimique et celui de la transformation alimentaire. Les projets qui offrent les rendements les moins élevés proviennent des secteurs des infrastructures et de l'environnement, et ce, parce qu'ils sont généralement payés en monnaie locale et qu'ils ne représentent pas des exportations.

4.4.3 Financement des projets et conditions

Le financement est disponible pour des entreprises en démarrage commercialement viables et en exploitation depuis au maximum 3 ans ou pour financer des acquisitions faites pour une expansion et un développement d'entreprises déjà existantes. Les projets de financement doivent se faire dans les pays sélectionnés par la SOFI : l'Afrique (Burkina Faso, Ghana, Mozambique, Tanzanie, Afrique du Sud), le Moyen-Orient et l'espace Méditerranéen (Égypte, Jordanie, Maroc, Tunisie), l'Amérique Latine (Bolivie, Brésil, Amérique Centrale, Pérou), l'Asie (Chine, Inde, Indonésie, Vietnam), l'Europe du Sud-Est (Albanie, Bosnie-Herzégovine, Bulgarie, Macédoine, Roumanie, Serbie, Monténégro (y compris le Kosovo), l'Asie Centrale / Caucase (Azerbaïdjan, Kirghizstan, Tadjikistan, Ouzbékistan) et les autres pays de la Communauté des États indépendants (Russie et Ukraine). Par contre, tout autre pays peut être considéré, mais sur une base exceptionnelle, et seulement pour des projets contenant des impacts de développement.

Figure 36 – Produits financiers de la SOFI et fonctionnement



L'emprunteur/investisseur (tant une entreprise qu'une personne physique) doit résider en Suisse. Il peut aussi être un co-emprunteur domicilié à l'étranger. Le projet doit se faire avec des investisseurs possédant une bonne réputation. L'emprunteur/investisseur doit faire la preuve de ses ressources financières et de sa capacité à gérer l'implantation du projet.

Le projet doit également démontrer des impacts positifs à long terme pour le partenaire du pays hôte de l'investissement.

Les études (préparation d'un projet d'investissement privé) sont financées seulement s'il y a un investisseur transparent et capable d'investir dans le projet. Seulement 20 % des fonds du SECO *Start-up Fund* (SSF) sont disponibles pour des études.

Le SSF couvre 50 % des coûts de préparation ou d'investissement initial avec un minimum de contribution de CHF 500 000 (419 000 \$US). L'autre 50 % est apporté par les promoteurs du projet. Les taux d'intérêt sont calculés sur trois ans auquel on ajoute une prime de risque.

Les intérêts sont à payer à un rythme semi-annuel. Le taux d'intérêt appliqué est basé sur le « Swiss Export Base Rate » (SEBR) à trois ans en vigueur au moment de l'acceptation du prêt, auquel s'ajoute une prime de risque variable. De plus, le SSF facturera rétroactivement une commission d'engagement de 1 % sur le montant non déboursé du prêt. La contribution de l'emprunteur/investisseur à la préparation du projet ou à la phase initiale d'investissement peut être effectuée en liquide ou en nature, mais n'inclut pas les heures de travail. Une tierce partie déterminera la valeur de la contribution en nature.

Le SSF peut être utilisé pour financer l'actif immobilisé (terrains, constructions, équipements) et les coûts de lancement et de fonctionnement du projet, mais pas les heures de travail de l'emprunteur/investisseur. Les coûts de l'actif immobilisé ne doivent pas être supérieurs à leur valeur de marché. Le prêt doit être entièrement remboursé au plus tard 5 ans après la signature du contrat.

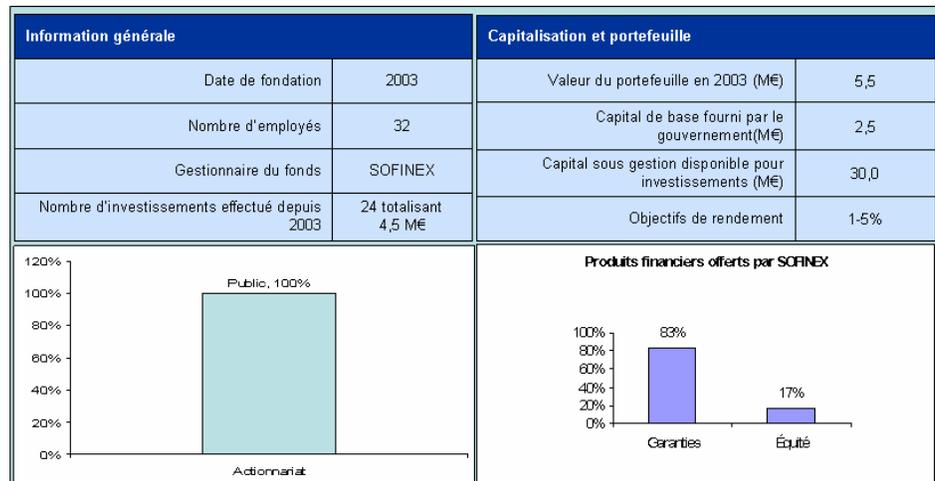
4.5 Société de financement de l'exportation et de l'internationalisation des entreprises wallonnes (SOFINEX)

4.5.1 En bref



La Société de financement de l'exportation et de l'internationalisation des entreprises wallonnes (SOFINEX) a vu le jour en septembre 2003. L'actionnariat est constitué à 100 % par le gouvernement wallon représenté par la Société wallonne de financement et de garantie des petites et moyennes entreprises (SOWALFIN), la Société régionale d'investissement de Wallonie (SRIW) et l'Agence wallonne à l'exportation (AWEX). La mission de SOFINEX est de devenir l'interlocuteur unique des entreprises wallonnes dans le domaine du financement d'opérations internationales, et de leur offrir un ensemble de produits, services et outils financiers publics s'y rapportant. Elle vise à encourager les exportations et les investissements des entreprises wallonnes à l'étranger, pour autant qu'ils génèrent des retombées positives sur l'activité économique et sur l'emploi en Région wallonne.

Figure 37 – Tableau de bord de SOFINEX



Étant donné sa récente création, la SOFINEX n'a pas encore dévoilé ses résultats pour l'exercice financier 2004. Pour cette raison, les graphiques représentant les régions et secteurs visés ne sont pas exposés.

SOFINEX est financée par ses principaux actionnaires : SOWALFIN (40 %), AWEX (40 %) et SRIW (20 %).

Depuis sa création SOFINEX a investi :

- 2,5 millions d'euros (3,25 M\$US) sous forme de garanties en faveur de 12 entreprises;
- 1,1 million d'euros (1,43 M\$US) en financements directs pour 4 entreprises;
- 379 787 euros (494 032 \$US) dans le cadre de l'accord avec la Tunisie pour 2 entreprises;
- 172 240 euros (224 052 \$US) dans le cadre de l'accord avec le Maroc pour 3 entreprises;
- 348 938 euros (453 904 \$US) dans le cadre du programme environnemental « Un environnement pour l'Europe » pour 3 entreprises et;
- 50 000 euros (65 040 \$US) dans le cadre d'un *Trust Fund* instauré auprès de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) en faveur d'une entreprise.

Le retour sur le financement d'un projet se chiffre entre 1 et 5 %. Les investissements directs de SOFINEX ont été affectés à l'ouverture de filiales à l'étranger.

Les PME wallonnes qui ont bénéficié d'un financement direct en équité de SOFINEX pour l'ouverture de filiales depuis sa création l'ont fait en Indonésie, au Canada, en République tchèque et au Gabon. Les projets d'exportation sont aussi financés par les programmes de coopération de SOFINEX, de concert avec des partenaires favorisant ces projets : le fonds de la Banque africaine de développement (BAD) destiné à financer des missions d'experts liés à des projets relevant du secteur privé dans les pays africains et le fonds de la BERD, destiné à financer des études de faisabilité dans les pays de l'Europe centrale et orientale (PECO), en mettant des experts à la disposition d'entreprises locales.

4.5.2 Portefeuille et gestionnaire du fonds

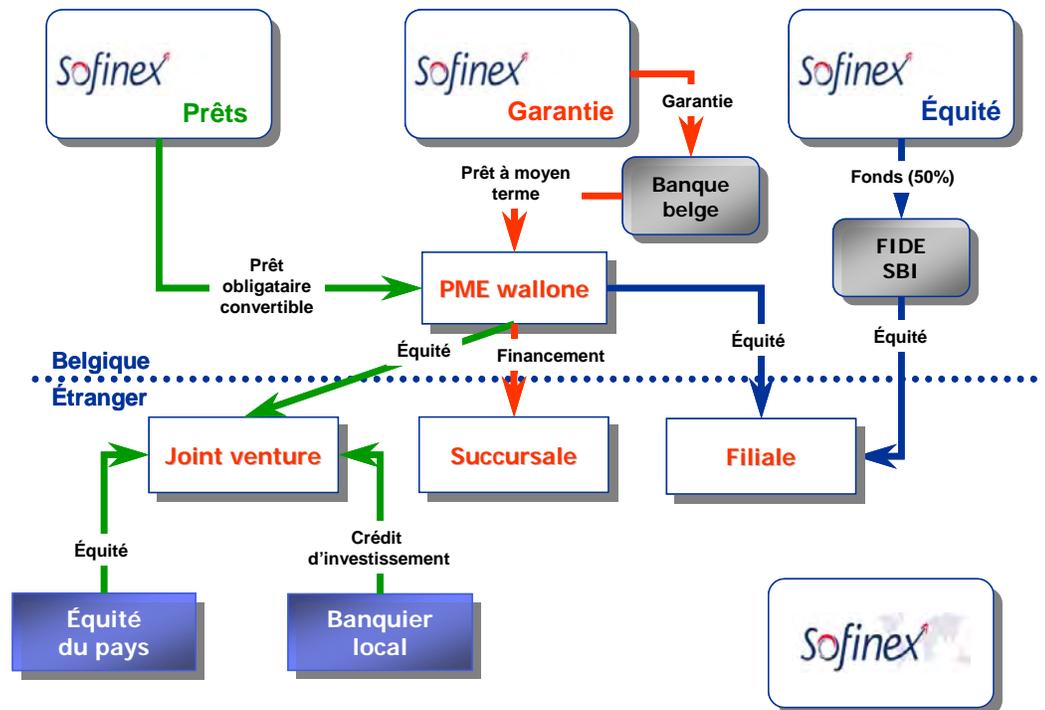
La SOFINEX gère les fonds qui lui ont été versés par la SOWALFIN, l'AWEX et la SRIW. Alors que la valeur de son portefeuille n'a atteint que 5,5 millions d'euros (7,17 M\$US) en 2003, l'ensemble des moyens financiers de la SOFINEX, toutes formes confondues, avoisine les 30 millions d'euros.

Compte tenu du succès rencontré auprès des banques par le double dispositif de ce nouvel outil, le gouvernement wallon a décidé d'accroître d'un million d'euros les moyens d'action directs de SOFINEX et, dans un même temps, de porter de 7 à 12 millions d'euros (9,1 à 15,6 M\$US) le montant des encours de garantie pouvant être engagés par la société dont 4 millions d'euros (5,2 M\$US) pour les interventions directes.

4.5.3 Financement des projets et conditions

SOFINEX offre plusieurs types de produits pour soutenir des projets d'entreprises wallonnes à l'international, notamment des émissions de contre-garanties de garanties bancaires à l'exportation (via les banques des partenaires), des octrois de financement tels que des prêts subordonnés ou obligataires (des prêts convertibles, subordonnés ou classiques), des participations en capital, des soutiens (subventions) aux exportations dans le cadre de programmes de coopération.

Figure 38 – Produits financiers de SOFINEX et fonctionnement



SOFINEX intervient directement dans le financement d'un projet. À titre d'exemple, elle peut garantir partiellement un crédit à terme consenti par une banque et/ou octroyer un prêt subordonné en direct à une PME qui souhaite constituer ou développer une filiale à l'étranger.

L'intervention de la SOFINEX se veut complémentaire à d'autres sources de financement. Ainsi, elle ne pourra excéder la moitié des ressources financières mobilisées dans le cadre du projet, l'essentiel du financement devant être réalisé par des capitaux privés (apport des actionnaires, autofinancement de la part de l'entreprise ou crédits bancaires).

La SOFINEX cofinance les projets avec la Société belge d'investissement international (SBI – voir encadré 2) – un autre FIDE. La SOFINEX et la SBI sont liées par deux accords de cofinancement, l'un concernant les pays d'Europe centrale et orientale (PECO) et l'autre, les pays en voie de développement (PVD). L'intervention de la SOFINEX est donc actuellement régie par le principe « *pari passu* », c'est-à-dire qu'elle intervient pourvu qu'il y ait également une intervention de la part de la SBI et son intervention ne pourra pas dépasser le montant de l'intervention faite par la SBI. Dans ce cadre, la SOFINEX met à la disposition de la SBI une dotation destinée à financer conjointement avec des entreprises privées wallonnes, des opérations d'investissement réalisées dans les zones géographiques susmentionnées.

À la différence des autres services financiers proposés par la SOFINEX, toutes les entreprises peuvent bénéficier de cette forme d'intervention. Néanmoins, la priorité sera donnée aux PME et les opérations admissibles consisteront notamment en la création d'entreprises nouvelles, de même que l'acquisition, la réorganisation ou l'extension d'entreprises existantes. Ces interventions peuvent s'effectuer avec ou sans la participation d'investisseurs privés ou publics locaux.

Encadré 2 – Informations sur le FIDE BMI-SBI

Information concernant le Fonds belge BMI-SBI :

Date de fondation : 1971

Public : 63 %

Privé : 37 %

L'objectif principal du BMI-SBI est de fournir un cofinancement de moyen à long terme à des investissements étrangers d'entreprises belges. Ces activités sont orientées vers le financement de la création de partenariats (*joint ventures*) ou de filiales à travers le monde, d'acquisition, de restructuration et le développement d'entreprises existantes. Des outils financiers attrayants sont offerts en plus de conseils concernant les projets de financement étrangers.

Les investissements en équité du BMI-SBI sont généralement réalisés en tant qu'actionnaire minoritaire et visent à vendre les parts aux autres actionnaires une fois le projet lancé. Le BMI-SBI quitte ou sort habituellement du projet dans lequel il investit après 5 à 8 ans. La participation en équité du BMI-SBI peut soit assumer les risques entièrement, soit prendre des risques mitigés quand un retour de garantie ou une rédemption de capital est donné par le partenaire local ou belge.

Les prêts sont habituellement alloués pour une période de 1 à 2 ans. Les prêts sont soit simples « *straight* », soit convertibles sur la base de la valeur des parts « *blended operations* », qui consistent en participations en équité ou en prêts.

Le BMI-SBI peut aussi offrir d'autres services avantageux comme :

- L'assistance dans la conduite de l'étude de faisabilité, l'identification de partenaires et de sources de financement à long terme et des cofinancements de l'Union européenne.
- La coopération de ses départements légaux spécialement pour l'élaboration des contrats et l'implantation des entreprises à l'international.
- Le SBI détient un partenariat 50/50 avec le FIDE BIO pour les pays en voie de développement pour qui la mission est d'investir dans le capital de risque destiné aux PME de ces pays et, plus particulièrement, dans les pays prioritaires définis par le gouvernement.



Les modes d'intervention sont très souples et consistent en des participations en capital, des crédits sous diverses formes (convertibles, participatifs, subordonnés) ou tout autre mode d'intervention financière à long terme (y compris l'octroi de garanties) adaptée aux caractéristiques de chaque projet étudié.

L'analyse d'un projet incombe à la SBI qui déterminera en dernier ressort la viabilité du projet et l'occasion d'une intervention. La SOFINEX sera, bien entendu, tenue informée et devra communiquer son autorisation de l'utilisation des fonds.

Les conditions d'admissibilité pour SOFINEX sont :

- être une PME dont le siège social et l'usine d'exploitation sont établis sur le territoire wallon; et
- exercer une activité dans un secteur industriel ou de service autre que les suivants : banque, finance, assurance, agriculture, pêche, aquaculture, sidérurgie, construction navale, fibre synthétique, transport industriel et industrie automobile.

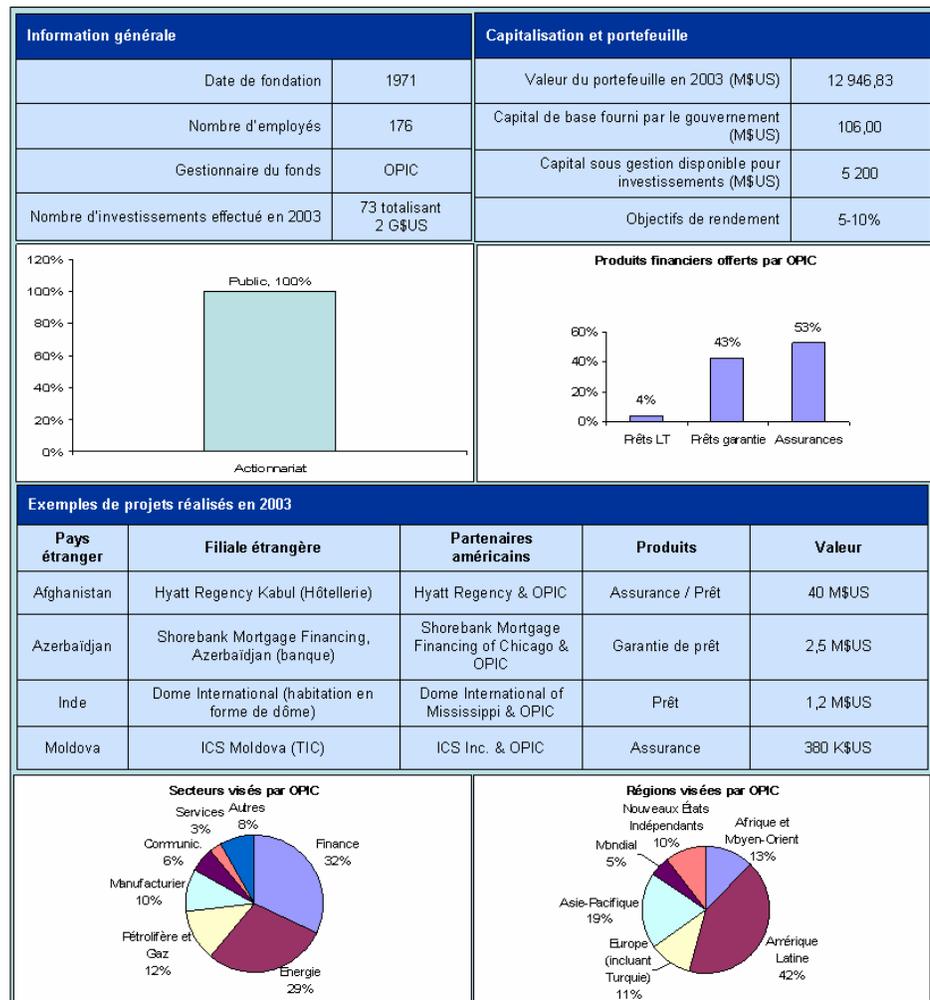
4.6 Overseas Private Investment Corporation (OPIC)

4.6.1 En bref



La mission de l'*Overseas Private Investment Corporation* (OPIC) est de mobiliser des investissements en capitaux privés et en habiletés des pays développés pour des projets de développement dans les marchés émergents, de façon complémentaire au secteur privé en gérant les risques associés aux investissements étrangers et en appuyant la politique étrangère des États-Unis. L'OPIC a été créée en 1971 en tant qu'agence indépendante du gouvernement américain. La Corporation aide les entreprises américaines à investir à l'étranger et soutient la politique étrangère américaine. Parce que l'OPIC fixe les tarifs de ses services en fonction du marché, elle amortit ses coûts et ne coûte rien aux contribuables américains. La Corporation effectue une analyse économique, technique, financière et de marketing de chaque projet. Les projets doivent détenir les liquidités nécessaires afin de payer adéquatement les coûts d'opération, couvrir les dettes et offrir aux commanditaires ou aux bénéficiaires un retour adéquat sur le capital investi.

Figure 39 – Tableau de bord de l'OPIC



L'OPIC autofinance ses investissements, mais reçoit du financement gouvernemental pour couvrir les frais d'exploitation.

Entre 1970 et 1974, l'OPIC a reçu 106 millions de dollars américains du gouvernement pour son lancement. Le remboursement de ce prêt s'est fait en totalité en 1983. Depuis, l'OPIC fonctionne sur une base indépendante. Le gouvernement continue tout de même de financer l'exploitation et le coût des crédits de l'Organisation. Son retour sur investissement était de 5,7 % en 2003.

L'OPIC a investi au-delà de 150 milliards de dollars depuis sa création

L'OPIC est actif dans plus de 150 pays avec une valeur de portefeuille atteignant 13 milliards de dollars US. Depuis sa création, l'OPIC a investi au-delà de 150 milliards de dollars mondialement. Ces investissements ont généré plus de 66 milliards de dollars en exportations et ont créé plus de 250 000 emplois américains.

L'expertise de l'OPIC se concentre principalement dans l'industrie énergétique et pétrolière (41 %), dans le secteur des finances (32 %), ainsi que dans le secteur manufacturier (10 %).

Les projets financés par l'OPIC se retrouvent principalement en Amérique Latine (42 %), en Asie Pacifique (19 %), en Afrique et au Moyen-Orient (13 %), en Europe centrale et en Europe de l'Est (incluant la Turquie) (11 %), de même que dans la Communauté des nouveaux États indépendants (10 %).

60% des nouveaux investissements se font en faveur des PME

Ce n'est que depuis peu que l'OPIC appuie les PME américaines (moins de 27 millions de dollars US en revenus) dans leurs efforts d'investissement dans les pays émergents. Pourtant, en 2003, 60 % des nouveaux investissements s'effectuaient en faveur de petites entreprises. Un *Small Business Center* (SBC), ou centre d'affaires des PME, a, en effet, été mis en place par l'OPIC dans le but de répondre aux besoins des PME américaines en matière d'investissement à l'étranger. Les deux principaux services qui leur sont offerts sont le financement et l'assurance risque politique.

4.6.2 Portefeuille et gestionnaire du fonds

L'OPIC appuie uniquement les investissements dont elle a identifié les besoins en capitaux propres qui ne peuvent être comblés par le secteur privé, et ce, dans des régions et des secteurs spécifiques. Elle réalise sa mission en offrant des assurances-risques politiques, en offrant des prêts et des garanties aux entreprises, et en appuyant la création de fonds de capitaux de risques privés et gérés par le secteur privé. La décision d'appuyer ou non un fonds est à la discrétion de l'agence. Là où une décision indépendante est prise pour soutenir la création des fonds, l'OPIC réclamera des propositions appropriées de toutes les parties qualifiées intéressées à contrôler les fonds. Les critères déterminés pour sélectionner l'équipe appropriée de gestion pour des fonds particuliers dépendent des circonstances et changent selon les objectifs spécifiques des fonds.

Figure 40 – Fonds en portefeuille de l'OPIC



L'OPIC est structurée comme d'autres véhicules privés d'investissement de portefeuille en tant que sociétés en commandite ou sociétés anonymes à responsabilité limitée. L'OPIC complète les capitaux en actions propres privées en prêtant ou en garantissant la dette à long terme (avec une maturité de 10 à 12 ans) à des fonds. Les nouveaux standards de l'OPIC limitent la quantité de dette à un tiers des capitaux en actions propres privés investis dans les fonds, et cette dette est sans garantie. L'OPIC reçoit des honoraires commerciaux et une participation aux bénéfices comme compensation à sa participation au financement fourni dans le fonds, et le programme est structuré de façon à s'assurer que les honoraires et la participation aux bénéfices couvriront entièrement les coûts.

La garantie de l'OPIC, soutenue par la bonne foi et le degré de solvabilité des États-Unis, peut être appliquée seulement à la part de dette du capital des fonds. La dette de l'OPIC-garantie doit être soutenue par "les investisseurs éligibles" tel que définis dans le statut régissant l'OPIC. En général, les investisseurs admissibles sont : les citoyens des États-Unis; les sociétés ou les associations des États-Unis détenues à plus de 50 % par des citoyens des États-Unis; et les entités étrangères, à 100 % par des citoyens des États-Unis. L'OPIC n'offre aucune garantie sur les capitaux propres des fonds, et tous les investissements de portefeuille dans les fonds de l'OPIC sont entièrement à risque et subordonnés à n'importe quel prêt de l'OPIC ou d'une dette garantie.

L'OPIC n'appuie pas les projets pouvant transférer des emplois dans un autre pays

4.6.3 Financement des projets et conditions

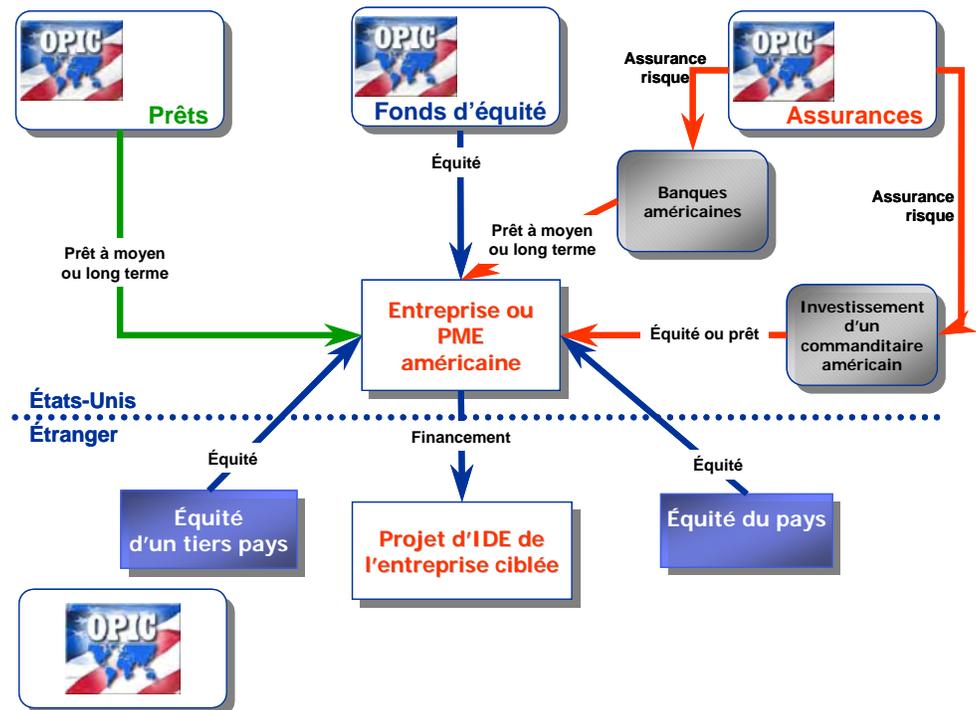
L'OPIC n'appuie pas de projets pouvant résulter en une perte d'emplois aux États-Unis, affecter négativement l'économie américaine, l'environnement ou le développement du pays hôte ou contribuer à la violation des droits internationaux des travailleurs. Selon le *Credit Reform Act* de 1991, l'OPIC alloue 24 millions de dollars annuellement à des fonds de crédit (subventions) pour appuyer les prêts directs et les garanties de prêts.

Les projets admissibles comprennent :

- les nouveaux investissements de privatisation et expansion, ou de modernisation des structures existantes;
- les acquisitions d'entreprises déjà existantes si l'investisseur contribue avec du capital additionnel pour une modernisation et/ou une expansion;
- l'acquisition d'entreprises susceptibles de réaliser des bénéfices;
- le financement disponible pour des projets ne pouvant être acceptés par les sources de financement commerciales.

Les projets doivent être de nature commerciale et financière. Les promoteurs doivent pouvoir démontrer la compétence des gestionnaires du projet et avoir des antécédents de succès dans le champ d'expertise du projet proposé.

Figure 41 – Produits financiers de l'OPIC et fonctionnement





De temps à autre, l'admissibilité de certains pays est analysée et reconsidérée. Ainsi, certains pays qui n'étaient pas admissibles peuvent le devenir après étude. De plus, dans certains pays, l'investisseur peut être amené à obtenir une approbation de la part de l'OPIC.

Les montants des prêts alloués par l'OPIC se situent entre 100 000 \$ et 250 millions \$ avec des termes de 3 à 15 ans. Les taux d'intérêt sont couverts à 7 % en deçà du coût du fonds comparable à une même période. Les honoraires de service peuvent atteindre 2 % et les honoraires annuels de gestion n'excèdent pas 1 % de la balance du prêt.

Sur le plan financier, les investisseurs doivent être disposés à établir un rapport sain dette/équité ne compromettant pas le succès du projet. Généralement, l'OPIC exige un ratio dette/équité de 60/40. La structure financière peut varier selon la nature du secteur et la variabilité des liquidités. L'expérience indique cependant qu'un niveau adéquat d'équité est essentiel au succès d'un projet. Le plan financier doit prévoir des fonds permettant de rencontrer tous les coûts, incluant ceux des études de faisabilité, des dépenses organisationnelles, du terrain, de la construction, de l'équipement, de la machinerie, de la formation et des dépenses de développement, du paiement des intérêts durant la construction, des dépenses de démarrage et dépenses juridiques, ainsi que des frais d'intérêt.

La participation monétaire de l'OPIC peut varier selon la contribution du projet au développement du pays hôte, les exigences financières du projet, les risques et les bénéfices qui y sont associés et le partage entre l'investisseur et le prêteur. L'OPIC peut participer à plus de 50 % du total des coûts d'une nouvelle entreprise, et même plus dans le cas de l'expansion d'une entreprise existante qui réussit, ou pour un financement corporatif. Par contre, l'OPIC ne supporte pas plus de 75 % d'un investissement total.

L'OPIC est consciente que des dépassements de coûts sont possibles et que des problèmes de fonctionnement peuvent se produire en dépit d'une planification soignée et d'une allocation pour des imprévus dans le plan financier. Par conséquent, l'OPIC, comme d'autres prêteurs, exige normalement que les principaux commanditaires signent un accord garantissant leur prêt, l'accomplissement du projet, le service de la dette de la compagnie et les dépassements des coûts, et ce, avant la réalisation du projet.

L'accomplissement d'un projet est défini de façon à y inclure certains tests financiers, légaux, des essais de fonctionnement, aussi bien que la réalisation physique. Les commanditaires doivent avoir les possibilités financières d'exécuter leurs engagements aux termes de cet accord.

Dans des transactions de financement corporatif, l'OPIC prête directement aux entreprises partenaires des sociétés américaines et veille au remboursement du prêt (par l'entreprise partenaire) et de toutes les autres conditions de réalisation.

Les garanties de prêt de l'OPIC, qui sont typiquement employées pour de grands projets et les prêts directs sont réservés pour des projets commandités qui font participer de petites entreprises et des coopératives des États-Unis.

4.7 Observations et sommaire

4.7.1 Le soutien des gouvernements pour la création des FIDE

Il est essentiel de noter l'importance du rôle des gouvernements dans la création des FIDE. Dans les cinq cas étudiés, les FIDE ont été créés à la suite de la mise en place d'un cadre politique favorable et d'un dispositif législatif à cet effet. Le Tableau 10 présente les différents cadres politiques mis en place pour la création de quatre des cinq FIDE étudiés.

Tableau 10 – Cadres politiques mis en place par les gouvernements pour soutenir la création des FIDE

CDC	SIMEST	SOFINEX	OPIC
Overseas Resources Development Act 1948			Foreign Assistance Act of 1969 – Amendment to the FAA of 1961: Title IV
Redéfini par :	Loi 295/1973 Loi 394/1981	« Contrat d'avenir pour la Wallonie »	Section 234(b) and 234(c),
The Commonwealth Development Corporation Act 1978	Loi 100/1990 Loi 271/2002	et plan d'action	Public Law 91-175, 22 U.S.C. 2191, et seq.
Maintenant:		« 4x4 Entreprendre »	
The Company Act 1985			

Le cadre politique mis en place par le gouvernement wallon pour la création de la SOFINEX est un exemple intéressant pouvant servir de modèle pour la création d'un FIDE québécois ou canadien. En effet, le « Contrat d'avenir pour la Wallonie » (CAW), a été adopté en 2000 dans le but de promouvoir, entre autres, le développement économique des PME wallonnes. Ainsi, la SOFINEX a été créée dans le cadre de cette politique pour venir en appui aux projets d'IDE des PME wallonnes, et par ce fait, contribuer au développement économique de la Wallonie.

Le gouvernement des quatre autres FIDE ont suivi sensiblement la même approche, à l'exception du CDC. Le cadre politique qui a contribué à la mise en place du CDC visait d'abord et avant tout le financement de projets dans les pays en développement, sans apporter une importance particulière au développement des entreprises britanniques. Aujourd'hui, le CDC fait la promotion autant des entreprises britanniques que des entreprises étrangères.

La SIMEST, la SOFI et l'OPIC ont toutes la même vision quant à la promotion de leur économie respective dans les pays étrangers.

Dans tous les cas, les cadres politiques ont permis aux gouvernements respectifs de contribuer financièrement aux fonds des FIDE à travers des prêts et des participations.

4.7.2 L'importance des partenariats pour le cofinancement

Les FIDE étudiés ont tous démontré une ouverture à ce que d'autres investisseurs locaux participent au financement d'un projet dans un pays. Dans tous les cas, la participation des banques étrangères ainsi que celle des promoteurs locaux favorisent le climat d'investissement. Cela peut expliquer la diversification des instruments financiers mis à la disposition des entreprises, soit la dette, l'équité ou la quasi-équité.

Les FIDE doivent être ouverts au partenariat et au cofinancement pour augmenter la chance des PME d'accéder à de plus gros projets d'IDE

Par ailleurs, il est important d'observer la relation qui existe entre les FIDE, notamment entre ceux qui sont membres du regroupement des EDFI. Depuis sa fondation en 1992, l'association des *European Development Finance Institution* (EDFI) a pour principaux objectifs de promouvoir la coopération entre ses membres et de renforcer les relations avec les institutions de l'Union européenne (UE), spécialement entre la Commission européenne (CE) et la Banque d'investissement européenne (BIE). En effet, en novembre 2003, la BIE et dix membres des EDFI ont signé une entente d'actionnaires pour une société formée d'un « *joint venture* » basé à Luxembourg, la *European Financing Partners S.A.* (EFP). La EFP fonctionnera comme un instrument d'appariement d'investissements pour faciliter le financement des projets du secteur privé en Afrique, dans les Caraïbes et dans la région du Pacifique.

Un autre exemple démontrant l'importance rattachée aux partenariats entre FIDE est celui du CDC et de NORFUND dans la création d'AUREOS Capital, souligne la nécessité d'investir davantage dans les PME.

Finalement, la relation entre la SOFINEX et la SBI démontre l'importance pour la SOFINEX de se prévaloir d'un partenaire pour cofinancer les projets.

4.7.3 La part grandissante des pays développés dans le financement accordé

Certains FIDE commencent à investir dans les pays développés – contrebalançant ainsi les risques plus élevés associés aux investissements dans les pays en développement

Certains FIDE, tels que la SIMEST et la SOFINEX, ont commencé à effectuer certains de leurs investissements dans les pays développés, notamment en Amérique du Nord. Ces investissements peuvent contrebalancer les risques plus élevés associés aux investissements dans les pays en développement, et venir équilibrer le portefeuille d'investissement. Cela représente donc une stratégie de diversification des risques.

Cependant, comme les investissements effectués par la SIMEST et la SOFINEX dans les pays développés sont récents, il est trop tôt pour mesurer leur niveau de succès.

Il va sans dire que dans le contexte des PME québécoises, qui effectuent majoritairement leurs investissements dans les pays développés, un FIDE ne devrait pas se limiter à offrir des services dans les pays en développement.

4.7.4 L'importance d'implanter un bon processus d'investissement

Un bon processus d'investissement est la règle d'or pour mitiger les risques et augmenter le rendement du portefeuille

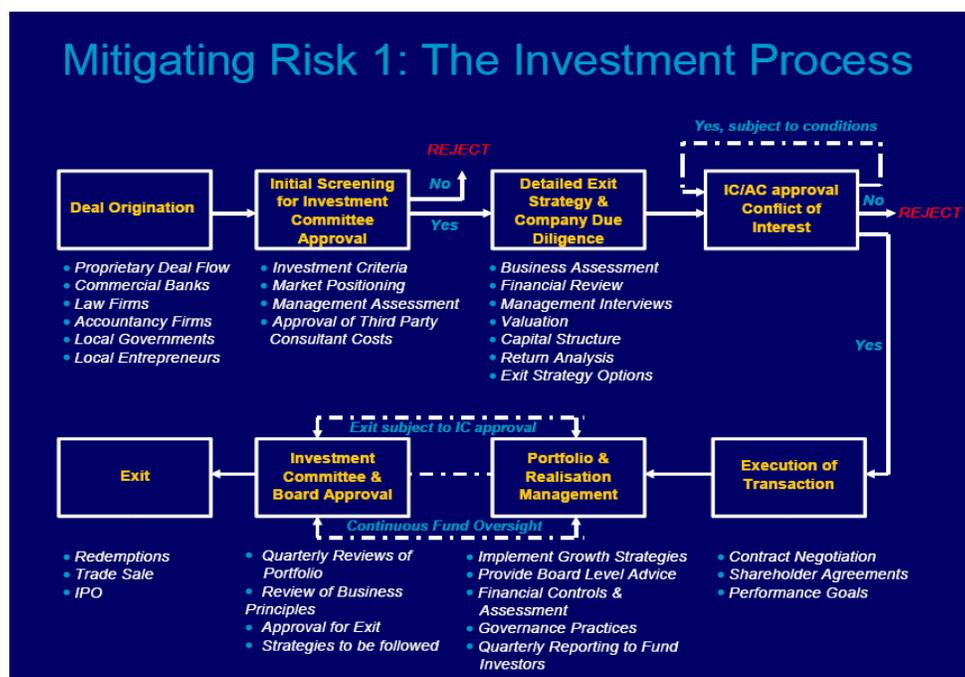
Dans la plupart des cas, les FIDE étudiés ont implanté dans leur gestion un processus d'investissement leur permettant de réduire les risques d'investissements et d'augmenter le rendement de leur portefeuille.

En prenant l'exemple d'AUREOS Capital (Figure 42), le fonds spécialisé dans le segment des PME créé par CDC et NORFUND, il est possible d'observer à quel point le processus d'investissement représente un élément critique pour assurer son succès.

Le processus d'investissement d'AUREOS s'établit en huit étapes :

- origine ou identification des occasions d'affaires;
- première évaluation pour approbation par le comité d'investissement;
- élaboration de la stratégie de sortie et revue diligente de l'entreprise ou du projet de l'entreprise;
- approbation du comité d'investissement;
- exécution de la transaction;
- gestion du portefeuille et réalisation du projet;
- approbation par le comité d'investissement et le conseil d'administration;
- sortie.

Figure 42 – Processus d'investissement : l'exemple d'AUREOS Capital



Source : AUREOS Capital, présentation novembre 2004.

La première étape de ce processus, soit l'origine ou l'identification des occasions d'affaires, démontre bien l'importance d'avoir un réseau de contacts établi pour assurer un flux d'occasions de qualité. Il va sans dire que le cercle d'influence des gestionnaires et leur proximité avec les territoires visés (l'Europe centrale et l'Europe de l'Est pour certains fonds européens, ou l'Amérique Latine pour l'OPIC, par exemple) ne peuvent qu'augmenter l'accès à un flux d'occasions d'investissement de qualité. Ce n'est pas sans raison que certains FIDE ont des bureaux dans les pays visés par leur fonds.

Les étapes subséquentes menant à l'approbation par le comité d'investissement mettent clairement en évidence l'aspect crucial du savoir-faire et de l'expertise des gestionnaires du fonds, que ce soit pour établir la viabilité des projets ou pour établir les éléments et conditions du contrat d'investissement.

Les étapes associées à la gestion du portefeuille et à la réalisation du projet jusqu'à la sortie du fonds assurent, enfin, une gestion saine de l'investissement en suivant le projet ou l'entreprise tout au long du partenariat. Ce sont ces étapes qui démontrent l'importance qu'ont les FIDE en tant que partenaires et non seulement en tant qu'outil de financement, puisque tout au long de la durée de l'investissement, le FIDE apportera un appui et des services-conseils aux entreprises leur permettant d'atteindre leurs objectifs d'affaires.

4.7.5 L'importance des services d'appui et conseils

Les services d'appui et conseils aux entreprises demeurent une partie intégrante de l'offre des FIDE. En effet, des cinq FIDE étudiés, certains ont formalisé l'offre de services alors que d'autres l'ont intégrée dans leur offre de financement.

Les services d'appui et conseils sont primordiaux pour le succès d'un partenariat entre les entreprises et les FIDE

Parmi les services identifiés dans les rencontres avec les dirigeants des PME québécoises, ces derniers ont porté une attention particulière aux services suivants :

- études de faisabilité;
- recherche de partenaires locaux;
- services-conseils;
- identification et développement de projets locaux.

Pour sa part, la SOFI, qui a été fondée dans le but d'offrir de l'aide aux investisseurs afin de financer leurs projets, identifier des sources additionnelles de financement et négocier avec les institutions financières, concentre l'ensemble de ses activités sur les services suivants :

- la promotion de l'idée « d'investir à l'étranger » auprès des PME suisses par :
 - des ateliers et des séminaires;
 - des missions d'affaires;
 - des initiatives de promotion d'investissement à l'international, et;
 - des publications.
- L'information pratique sur :
 - le profil politique, économique et juridique;
 - les occasions d'investissements; et
 - les instruments financiers.
- La mise en place de partenariats en :
 - identifiant et sélectionnant des partenaires d'affaires en Suisse et à l'étranger;
 - effectuant des revues diligentes des partenaires; et
 - soutenant les deux parties dans les négociations des projets conjoints.
- Les services conseils dont :
 - les stratégies d'investissement;
 - les stratégies de pénétration de marchés;
 - l'élaboration de plans d'affaires;
 - les montages financiers; et
 - la recherche des fonds.
- Le soutien à l'implantation du projet dont :
 - l'assistance technique et le développement des capacités;
 - le contrôle et le suivi; et
 - le règlement de problèmes (*trouble-shooting*).

L'ensemble des dirigeants des PME québécoises rencontrés ont été unanimes quant à l'importance des services que les FIDE doivent offrir aux entreprises, surtout aux PME, pour assurer que le financement porte fruit.

4.7.6 Sommaire

Le Tableau 11 dresse un portrait sommaire des cinq FIDE analysés.

Tableau 11 – Sommaire des cinq FIDE sélectionnés pour l'analyse

Structure	CDC	SIMEST	SOFI	SOFINEX	OPIC
Origine	Royaume-Uni	Italie	Suisse	Belgique - Région Wallonne	États-Unis
Date de fondation	1948	1991	1997	2003	1971
Nombre d'employés	20	149	30	32	176
Public	85%	76%	100%	100%	100%
Privé	15%	24%	0%	0%	0%
Gestionnaires du fonds	ACTIS	SIMEST	SOFI	SOFINEX	OPIC
Capitalisation et portefeuille (M\$US)	CDC	SIMEST	SOFI	SOFINEX	OPIC
Valeur du portefeuille en 2003	1 669,74	271,74	167,49	7,17	12 946,83
Capital de base	1 418,70	214,17	12,81	3,25	106,00
Capital sous gestion disponible pour investissement	3 100,00	296,59	167,49	39,02	5 200,00
Objectifs de rendement	15-25%	5-10%	10-30%	1-5%	5-10%
Rendement atteint en 2003	20,0%	4,8%	inconnu	inconnu	5,7%
Produits et services offerts	CDC	SIMEST	SOFI	SOFINEX	OPIC
Assurance risque					✓
Équité	✓	✓		✓	✓
Garantie	✓			✓	
Prêts	✓		✓	✓	✓
Services de support et conseils	✓	✓	✓	✓	✓
Régions visés	CDC	SIMEST	SOFI	SOFINEX	OPIC
Afrique et Moyen-Orient	✓	✓	✓	✓	✓
Amérique du Nord		✓		✓	
Amérique Latine	✓	✓	✓	✓	✓
Europe de l'Est (incluant Turquie)		✓	✓	✓	✓
Asie	✓	✓	✓	✓	
Asie Pacifique	✓				✓
Communauté des États Indépendants		✓	✓	✓	✓
Autres					✓
Secteurs visés	CDC	SIMEST	SOFI	SOFINEX	OPIC
Agroalimentaire		✓	✓	✓	
Énergie	✓				✓
Finances	✓	✓	✓		✓
Infrastructure/construction	✓	✓		✓	
Ingénierie		✓		✓	
Manufacturier	✓			✓	✓
Pétrolière et gaz					✓
Ressources naturelles			✓		
Services	✓	✓	✓	✓	✓
Textiles		✓			

TIC	✓		✓		✓
Tourisme		✓			
Autres	✓	✓	✓	✓	✓
Horizon de sortie ou de maturité	CDC	SIMEST	SOFI	SOFINEX	OPIC
Assurance-risque	n/a	n/a	n/a	n/a	3-20 ans
Équité	3-8 ans	8 ans	n/a	5-10 ans	5-10 ans
Prêts / Garanties	5-10 ans	n/a	5 ans	3-15 ans	3-15 ans

D'après ce tableau et l'analyse qui vient d'être effectuée, il est possible de dégager les éléments essentiels faisant partie d'un cadre pour la création d'un FIDE, c'est-à-dire :

- mission et objectifs du FIDE;
- structure;
- capital requis;
- produits et services;
- étendue géographique;
- secteurs d'intérêt.

4.8 Conclusion

L'analyse du fonctionnement de cinq FIDE a permis de comprendre comment d'autres pays industrialisés soutiennent le développement des entreprises nationales sur les marchés étrangers, et a permis de faire ressortir :

- ❖ la volonté du secteur public d'agir en tant que vecteur à la mise en place d'un climat favorable au partenariat public-privé. En effet, l'engagement du secteur public pour la création d'un FIDE a contribué à assurer la participation du secteur privé. Le cas du CDC et de la SIMEST sont des exemples à l'appui;
- ❖ l'importance qu'apportent les FIDE à la promotion des entreprises de leur pays, en particulier des PME, à l'étranger, et les retombées économiques qui en découlent. Par exemple, depuis la création du FIDE OPIC, en 1971, les États-Unis ont généré 66 milliards de dollars en exportations sur 155 milliards d'investissements, et créé plus de 250 000 emplois américains;
- ❖ la diversité des produits et services offerts d'un FIDE à l'autre et la volonté de financer des projets en partenariat ou d'être ouvert au cofinancement. Cette flexibilité signifie que les entreprises finissent par trouver le modèle de montage le plus approprié, qu'il soit constitué de prêt, d'équité, de quasi-équité, ou d'une combinaison des trois;
- ❖ l'importance du processus d'investissement de même que de la qualité du gestionnaire de fonds qui assurent le succès des projets d'investissement et donc du partenariat entre le FIDE et l'entreprise. Ainsi, tous les FIDE étudiés affichaient des performances financières positives.

5. Conclusions et prochaines étapes à suivre

Cette étude a abordé trois volets dans le but d'étudier la pertinence d'un outil de financement des investissements directs des entreprises québécoises à l'étranger.

Le premier volet, qui s'est penché sur le contexte et l'analyse des IDE et des FIDE tel qu'ils sont rapportés dans la documentation, a permis de démontrer l'impact positif des IDE sur la santé des économies, ainsi que sur le développement des entreprises. En effet, alors que la perception populaire veut que, parfois, la promotion des IDE équivaldrait à « exporter des emplois » à l'étranger, la majorité des études et articles traitant de l'impact des IDE sortants appuient plutôt l'hypothèse que ces derniers sont nécessaires tant à la croissance des entreprises qu'à l'ensemble de l'économie du pays exportateur d'investissements puisqu'ils contribuent à soutenir les exportations, la création d'emplois à valeur ajoutée et la croissance économique. Les constats appuyant ces hypothèses sont nombreux :

- ❖ chaque dollar investi à l'étranger est associé à 2 \$ d'exportation additionnelle et un surplus de la balance commerciale de 1,70 \$ pour le pays exportateur de l'investissement. Il est donc clair que les IDE favorisent la pénétration de nouveaux marchés et donc la croissance économique;
- ❖ l'exemple de la France a démontré que les IDE ne déplacent pas l'activité ni l'emploi, mais qu'ils les transforment en activités axées sur le savoir. De même, l'exemple de l'Irlande démontre que dans un environnement d'affaires propice, les IDE permettent de restructurer l'économie vers des activités à forte valeur ajoutée;
- ❖ les IDE contribuent à augmenter la compétitivité des entreprises en leur permettant de créer ou de s'intégrer dans des chaînes d'approvisionnement mondiales. En fait, sans IDE, les PME québécoises risquent non seulement de perdre du terrain sur les marchés étrangers, mais également sur les marchés locaux.

De plus, la revue de la littérature a permis de dresser un portrait de la situation du Canada et du Québec en matière d'IDE. En effet, les marchés canadien et québécois étant limités en termes de croissance, les entreprises canadiennes et québécoises doivent investir à l'étranger pour demeurer compétitives. Il est à noter que les IDE sortant du Canada sont actuellement surtout générés par les grandes entreprises ou les multinationales, les PME disposant de moins de ressources et d'outils de financement que les grandes entreprises. En effet :

- ❖ la faible ouverture des marchés bancaires canadiens n'est pas adaptée aux besoins des PME, notamment celles des secteurs traditionnels (manufacturiers et services de base). Outre le fonds d'investissement du Canada pour l'Afrique, qui vise davantage à encourager les entreprises du monde entier à investir en Afrique, le Canada est le seul pays du G7 à ne pas avoir de FIDE visant la promotion des investissements de ses entreprises à l'étranger. Ses outils sont, en effet, limités aux programmes gouvernementaux d'aide internationale et de soutien à l'exportation. De plus, les institutions financières canadiennes démontrent peu d'appétit pour les projets d'IDE;
- ❖ le manque de capital d'expansion limite l'accès des PME à des projets internationaux, le capital de risque s'intéressant plutôt aux stades de démarrage et de croissance du cycle de vie des entreprises.

Le deuxième volet s'est penché sur les besoins de financement des PME québécoises en matière d'investissements directs à l'étranger. Il en ressort que les facteurs qui contribuent au développement à l'étranger des PME rencontrées sont :

- ❖ un marché local saturé : en fait, les PME rencontrées reconnaissent l'importance d'investir à l'étranger dans un contexte où la petite taille du marché canadien constitue un facteur limitant leur croissance et où la survie de leur entreprises en dépend;
- ❖ des produits et/ou services innovants faisant l'objet d'une demande internationale. Le caractère innovateur des PME rencontrées était un facteur de leur succès à l'étranger;
- ❖ une corrélation entre le chiffre d'affaires réalisé à l'étranger et la volonté de s'y établir : plus le chiffre d'affaires à l'étranger est élevé - lorsqu'il dépasse 25 % du chiffre d'affaires total, par exemple -, plus les PME cherchent à s'établir à l'étranger.

En fait, les PME rencontrées avaient un profil de PME globales, modèle d'affaires à privilégier pour assurer le succès des PME québécoises dans le contexte de la mondialisation des marchés. En matière de financement, il a été possible d'observer que :

- ❖ les PME rencontrées ont fini tant bien que mal par trouver les moyens pour financer leurs projets d'IDE, bien que les sources de financement représentent le frein aux projets d'IDE le plus souvent cités. À cet effet, plusieurs chefs d'entreprises rencontrés ont mentionné ne pas avoir pu réaliser certains projets en raison d'une incapacité à trouver du financement;
- ❖ les objectifs des partenaires financiers sont souvent non alignés aux objectifs des PME, leurs conditions de financement les exposant à de trop grands risques. Les PME rencontrées continueront d'investir à l'étranger malgré ces obstacles, « *c'est une question de survie !* », mais elles sont à la recherche de meilleures conditions de financement;
- ❖ la position des PME rencontrées serait améliorée si un FIDE existait, comblant ainsi le fossé du financement de l'expansion.

Le troisième volet de cette étude couvrait l'analyse du fonctionnement de cinq FIDE dans le but de comprendre comment d'autres pays industrialisés soutiennent le développement des entreprises nationales sur les marchés étrangers. L'analyse a permis de faire ressortir :

- ❖ la volonté du secteur public à agir en tant que vecteur pour la mise en place d'un climat favorable au partenariat public-privé. En effet, l'engagement du secteur privé pour la création d'un FIDE a contribué à assurer la participation de ce secteur. Les cas du CDC et de la SIMEST sont des exemples à l'appui;
- ❖ l'importance qu'accordent les FIDE à la promotion, à l'étranger, des entreprises de leur pays, en particulier des PME, et les retombées économiques qui en découlent. Par exemple, depuis la création du FIDE OPIC, en 1971, les États-Unis ont généré 66 milliards de dollars en exportations sur 155 milliards d'investissements, et créé plus de 250 000 emplois américains;
- ❖ la diversité des produits et services offerts d'un FIDE à l'autre et la volonté de financer des projets en partenariat ou d'être ouvert au cofinancement. Cette flexibilité signifie que les entreprises finissent par trouver le modèle de montage le plus approprié, qu'il soit constitué de prêt, d'équité, de quasi-équité, ou d'une combinaison des trois;
- ❖ l'importance du processus d'investissement de même que de la qualité du gestionnaire de fonds, qui assurent le succès des projets d'investissement, et donc du partenariat entre le FIDE et l'entreprise. Ainsi, tous les FIDE étudiés affichaient des performances financières positives.

À la lumière des conclusions tirées des trois volets :

- ❖ les IDE ont un impact positif sur la santé des pays investisseurs, générant, par exemple, 2 \$ d'exportation additionnelle pour chaque dollar d'investissement à l'étranger;
- ❖ dans le contexte de la globalisation des marchés, les PME québécoises doivent réaliser des IDE pour assurer leur survie. Elles doivent devenir globales et innovantes;
- ❖ l'offre actuelle de financement au Québec et au Canada n'est pas adaptée aux besoins d'expansion des PME québécoises, ce qui freine leur développement et fragilise leur compétitivité à moyen et à long terme;
- ❖ un FIDE pourrait combler le fossé de cette offre de financement. Il ne s'agit que de développer un modèle d'affaires adapté aux besoins des PME québécoises.

⇒ **À la lumière de ces conclusions, le Québec doit absolument développer une stratégie pour soutenir l'expansion de PME innovantes et globales sur les marchés mondiaux; la mise sur pied d'un FIDE est un jalon essentiel d'une telle stratégie.**

Dans ce contexte, il est possible d'établir un cadre préliminaire mettant en évidence les éléments nécessaires au développement d'un FIDE québécois pour financer les projets d'IDE des PME québécoises. Il est à noter que ce cadre ne représente que des avenues possibles, mais non définitives pour la création d'un tel outil de financement.

- ❖ **L'intervention politique provinciale** : la présente étude ayant été réalisée en partenariat avec deux agences de développement économique provinciales, c'est dans ce cadre que s'effectuent ses recommandations. Le cas du Québec ne serait d'ailleurs pas unique en ce sens puisque la SOFINEX, par exemple, a été créée par la SOWALFIN, l'organisme de développement économique de la Wallonie, l'une des régions de la Belgique.
- ❖ **Le partenariat public-privé** : le secteur public doit contribuer à un cadre économique favorisant le développement d'entreprises, ce qui va de la nécessaire simplification administrative à des formules de partage du risque avec le secteur privé. La création d'un FIDE québécois n'a donc pas pour but de prendre la place que devrait occuper le privé, mais plutôt d'agir comme levier pour offrir aux entreprises québécoises des occasions de développement égales aux entreprises des pays du G-8, qui disposent déjà d'un tel outil.
- ❖ **La mission d'un FIDE québécois** : de toute évidence, un FIDE québécois pourrait avoir comme mission de promouvoir le développement des PME québécoises à l'étranger dans le but de contribuer à leur croissance, ainsi qu'à celle du Québec.
- ❖ **L'étendue géographique du FIDE québécois** : puisque les PME québécoises concentrent leurs projets d'IDE dans les pays développés, il serait recommandé de mettre en place un FIDE dont l'étendue géographique inclurait ces pays. Le FIDE pourrait également couvrir les régions ou pays en développement, afin de pallier le fait que les PME québécoises ne connaissent pas très bien les marchés hors États-Unis. La SOFINEX ou la SIMEST sont deux modèles intéressants en ce sens.
- ❖ **La diversité des produits et services d'un FIDE québécois** : étant donné le profil diversifié des PME québécoises, les besoins de financement varieront selon le type de projets d'IDE. Pour cette raison, un FIDE québécois pourrait offrir comme produits financiers des prêts, de l'équité et de la quasi-équité, jumelés à des services de soutien et de conseils.

Alors que cette étude conclut de manière positive à la pertinence d'un outil de financement des investissements directs des entreprises québécoises à l'étranger, elle ne s'est penchée que de façon superficielle sur les programmes gouvernementaux et les outils de financement existants. Il serait donc tout à fait pertinent d'effectuer une revue de ces programmes et outils de financement en préparation de la mise en place d'un forum de concertation. Découlant de ces conclusions, le plan d'action recommandé pour les prochaines étapes à suivre se résume en deux grandes thématiques :

[1] Une revue des outils de financement et des programmes gouvernementaux actuels :

- a. pour identifier les manques à gagner dans l'offre actuelle de financement de projets d'IDE des PME québécoises;*
- b. pour définir une offre intégrée de financement de l'expansion des PME québécoises à l'étranger;*
- c. pour sensibiliser et impliquer les principaux intervenants financiers et institutionnels actifs ou intéressés par le financement des IDE.*

[2] La tenue d'un forum de concertation visant à sensibiliser les différents intervenants du milieu au besoin d'un FIDE québécois.

Les participants à ce forum présenteront des recommandations quant aux éléments nécessaires à la mise en place d'un cadre favorisant la création d'un FIDE. Pour ce faire, le forum devra être constitué :

- a) de représentants gouvernementaux de haut niveau, dont les partenaires de cette étude, le ministère du Développement économique, de l'Innovation et des Exportations, ainsi que la Société d'habitation du Québec;*
- b) d'intervenants ayant influencé ou participé à la mise en place d'un ou deux FIDE existants;*
- c) d'intervenants financiers ou institutionnels, par exemple Investissement Québec, EDC, le Fonds de solidarité FTQ, Desjardins, la Banque Nationale, etc;*
- d) d'intervenants académiques.*

Le World Trade Centre Montréal, l'équipe d'experts en commerce international de la Chambre de commerce du Montréal métropolitain, propose de poursuivre sa collaboration avec la Société d'habitation du Québec et le ministère du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation pour la réalisation des prochaines étapes de cette étude, soit d'organiser les activités reliées au plan d'action recommandé.

Bibliographie et références



- [1] ACDI, Agence canadienne de développement international, « L'administration du fonds d'investissement du Canada pour l'Afrique a été sélectionné », communiqué de presse, 11 mai 2004
- [2] AHUJA, Ambika, "Overseas funds worth considering", Business Source Premier, 2004
- [3] ALTZINGER, Wilfried et BELLAK, Christian, « Direct Versus Indirect FDI: Impact On Domestic Exports And Employment », Working Paper No. 9, Working Papers Series: Growth and Employment in Europe: Sustainability and Competitiveness, Vienna University of Economics and Business Administration, novembre 1999
- [4] Banque de Ressources Interactives en Sciences Économiques et Sociales, « Les investissements Directs Étrangers, un des principaux vecteurs de la globalisation des économies, s'intensifient », juin 2000, p. 52-56
- [5] BAYGAN, Günseli, « Venture Capital Policy Review : Canada », Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE), 28 janvier 2003
- [6] BEAUCHESNE, Eric, « Canada needs more foreign investment » *C.D. Howe Report, The National Post*, August 13, 2004
- [7] BERHARD, Fischer et Reisen, Helmut, « Réorienter les fonds de retraite vers les marchés émergents », Centre de développement de l'OCDE, cahier de politique économique no 9
- [8] BREWER, Thomas L., YOUNG, Stephen, "Investment Incentives and the International Agenda", 2001
- [9] Bureau des programmes d'information internationale du département d'État, « Les sociétés transnationales favorisent la croissance des exportations »
- [10] CARSON, Carol S., « Foreign direct investment trends and statistics: a summary », International Monetary Fund, prepared by the statistics department, 28 octobre 2003
- [11] CHARI, V.V., "Discussion of Growth and Foreign Direct Investment: Does Policy Play a Role?", August 2004
- [12] CNUCED, « Incidence des fusions-acquisitions internationales sur le développement et questions de politique générale à examiner », 8 juin 2000
- [13] CNUCED, « Rapport sur l'investissement dans le monde, 2004 : la montée en puissance du secteur des services », vue d'ensemble, 2004
- [14] CNUCED, Troisième séminaire sur : L'Investissement, le commerce et le développement économique, « Un cadre possible pour l'investissement multilatéral », Document de travail de la Confédération internationale des syndicats libres, Evian, France, 21-22 avril 1999
- [15] CNUCED, « WORLD FDI FLOWS GREW AN ESTIMATED 6% IN 2004, ENDING DOWNTURN », UNCTAD/PRESS/PR/2005/002, 11 janvier 2005
- [16] Commission du secteur privé et du développement, « Libérer l'entrepreneuriat – mettre le monde des affaires au service des pauvres », Rapport au secrétaire général des Nations-Unis, 1^{er} mars 2004.
- [17] Cofides, Annual Report 2003
- [18] CREVIER, Denis et BROUILLARD, Danny, « Problématique du financement des exportations dans l'industrie de l'habitation au Québec : Solutions novatrices – Rapport présenté à la Société d'habitation du Québec », 19 novembre 1998
- [19] Dossier – Les PME luxembourgeoises et les financements communautaires, Merkur 06 1999,
- [20] Étude Économique Conseil, « Étude d'opportunité de la création de Fonds d'investissements conjoints Québec-Régions russes » *Rapport final version pour discussion*, mai 1999

Bibliographie et références



- [21] EVANS, Todd, « services d'analyse et de prévision économiques », Services économiques d'EDC, décembre 2003
- [22] Exportation et développement Canada (EDC), « Osez... ouvrir la porte sur les marchés en développement avec l'aide d'EDC » Notes pour une allocution de Monsieur Paul Gobeil, Président du conseil d'administration Exportation et développement Canada, Montréal, 25 mars 2004
- [23] Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, Manufacturiers et exportateurs du Canada, RBC Groupe Financier, « La voie de la prospérité : Les PME du Canada », octobre 2002
- [24] Financement – Investissements en actions, EDC, www.edc.ca
- [25] Financement – Questions les plus courante, EDC, www.edc.ca
- [26] FONTAGNÉ, Lionel, « Les investissements français à l'étranger », Analyses et réflexions, Premier Ministre – Service d'Information du Gouvernement, www.premier-ministre.gouv.fr (rubrique Images de la France), novembre 2001
- [27] Forfás, « Statement on Outward Direct Investment », octobre 2001
- [28] GALEGO, Aurora, VIEIRA, Carlos, VIEIRA, Isabel, "The CEEC as FDI Attractors", *Emerging Markets, Finances & Trade*, 2004
- [29] GALEGO, Aurora, VIEIRA, Carlos, VIEIRA, Isabel, « The CEEC as FDI Attractors – A Menace to the EU Periphery? », *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol. 40, no. 5, September-October 2004
- [30] GARDINER, Rosalie, « Foreign Direct Investment: A Lead Driver for Sustainable Development? », Foreign Direct Investment Briefing Paper, Towards Earth Summit 2002, Economic Briefing Series No. 1
- [31] GIRAUD, Pierre-Noël et MISTRAL, Jacques, « Globalisation », Cahier de recherche 97-A-7, publié dans : « Encyclopédie de l'assurance », éditions Economica, 1998
- [32] GIRAUD, Pierre-Noël, MISTRAL, Jacques, « Globalisation », *publié dans : Encyclopédie de l'assurance, Édition Economica*, 1998
- [33] Gouvernement du Canada, « Archives – salle des nouvelles de l'ancien premier ministre : Le Canada favorise l'établissement de nouveaux partenariats avec l'Afrique », 27 juin 2002, <http://canada.gc.ca/>
- [34] Gouvernement du Canada, « Le Canada aide à créer de nouveaux partenariats avec l'Afrique », Jakarta, 27 juin 2002, <http://canada.gc.ca/>
- [35] HODGSON, Glen, « Foreign Direct Investment (FDI), Emerging markets and Canada », Presentation to CIDA International Cooperation Days, November 2, 2004
- [36] INDUSTRIE CANADA, Bureau des partenariats public-privé (P3), « L'expérience canadienne », http://strategis.ic.gc.ca/epic/internet/inpupr-bdpr.nsf/fr/h_qz01552f.html, 17 novembre 2003
- [37] Investissement Canada, « Un accord multilatérale en matière d'investissement : Questions, modèles et options », Document de travail n 8, juin 1991
- [38] JUILLARD, Patrick, « Mesures concernant l'admission des investissements », *Troisième séminaire sur : L'investissement, le commerce et le développement économique*, CNUCED/UNCTAD, 21-22 avril 1999
- [39] KPMG, « Conception d'instrument de financement de projets d'immobilisation à l'étranger », *Guide de consultation à l'attention du Ministère de l'Industrie et du Commerce Direction générale développement des marchés*, octobre 1999
- [40] LACROIX, Robert, "Pour une théorie de l'investissement direct étranger dans l'industrie manufacturière », *Université catholique de Louvain*, nouvelle série – n 84, 1970
- [41] LEROUX, François, "Les marchés internationaux des capitaux" *Presses de l'Université du Québec*, 2e édition, 1994

Bibliographie et références



- [42] Macleod Dixon Barristers & Solicitors, « Prefeasibility study of the odinsovo project », Final Report prepared of the Government of Quebec by Macleod Dixon Moscow Office, June 30, 1999
- [43] MAHRA, Malini, « Trade and Investment : A Civil Society Perspective », *Troisième séminaire sur : L'investissement, le commerce et le développement économique*, CNUCED/UNCTAD, 21-22 avril 1999
- [44] MARTH, Michael, « Les acquisitions transfrontalières : une perspective canadienne », Statistique Canada, division de la balance des paiements, mai 2004
- [45] MARTINEZ, Isabelle, « L'internationalisation est-elle créatrice de valeur? », ESUG Université Toulouse 1
- [46] MAZEROLLE, F. « Investissements internationaux et firmes multinationales - Le challenge d'investir à l'étranger », Université de Droit, d'économie et des sciences d'Aix-Marseille, 2002
- [47] MEYER, Klaus E., "FDI Spillovers in Emerging Markets: A Literature Review and New Perspectives", DRC Working Papers, Foreign Direct Investment in Emerging Markets, CENTRE FOR NEW AND EMERGING MARKETS - LONDON BUSINESS SCHOOL, No. 15, Copenhagen Business School, mars 2003
- [48] Ministère de l'Industrie et du Commerce Direction générale développement des marché, Groupe-conseil KPMG, « Conception d'instrument de financement de projets d'immobilisation à l'étranger », Comité consultatif, octobre 1999
- [49] Ministère de l'Industrie et du Commerce Direction générale développement des marché, Groupe-conseil KPMG, « Conception d'instrument de financement de projets d'immobilisation à l'étranger », Comité consultatif, janvier 2000
- [50] MORISET, Jacques, « Does a country need a promotion agency to attract foreign direct investmentnt? A small analytical model applied to 58 countries», World Bank Policy Research Working Paper 3028, April 2003
- [51] NURBEL, Alain, AHAMADA, Ibrahim, JIRARI, Younès, POTA, Michel, « Investissements directs étrangers et développement : L'enjeu de la capacité d'absorption », *Third Spring University of Mediterranean Economies*, may 2004
- [52] NYCZ, Jérôme, MORRISON, Phil, « A proposal to Establish A Canadian Development Finance Institution (DFI) », Service Industries Branch, Industry Canada
- [53] Observatoire d'analyses des relations internationales contemporaines (OARIC), « Résumé du projet de création du Fonds d'investissement du développement d'Ouzbékistan avec la participation des investisseurs étrangers », 2004
- [54] OCDE, « Open Markets Matter: The Benefits of Trade and Investment, Liberalization », Paris, 1998
- [55] OCDE, Direction des affaires financières, fiscales et des entreprises, « Tendances et évolution récente de l'investissement direct étranger », Article publié dans *Perspective de l'investissement international* : Edition 2002, OCDE, Septembre 2002
- [56] OCDE, « Examen de l'OCDE sur la réforme de la réglementation – La réforme de la réglementation au Canada », *Organisation de coopération et de développement économiques*, 2002
- [57] OCDE, « Faciliter l'accès des PME aux marchés internationaux », 2ème Conférence de l'OCDE des ministres en charge des petites et moyennes entreprises, promouvoir l'Entrepreneuriat et les PME innovantes dans une économie mondiale : vers une mondialisation plus responsable et mieux partagée, Istanbul, Turquie, 3-5 juin 2004
- [58] OCDE, « Promouvoir l'entrepreneuriat et les PME innovantes dans une économie mondialisée : vers une mondialisation plus responsable et mieux partagée », La 2e conférence de l'OCDE des ministres en charge des petites et moyennes entreprises (PME), note de synthèse des rapports de référence, Istanbul, Turquie, 3-5 juin 2004
- [59] OCDE, « Investissement direct étranger et développement économique », 1998

Bibliographie et références



- [60] OCDE, « L'investissement direct étranger au service du développement – Optimiser les avantages, minimiser les coûts », 2002
- [61] OCDE, « Tendances récentes des investissements directs internationaux », 1987
- [62] OCDE, Direction des affaires financières, fiscales et des entreprises, « Tendances et évolution récente de l'investissement direct étranger », Perspectives de l'investissement international : édition 2002, OCDE, septembre 2002
- [63] PANTULU, Jyothi et P.H. Poon, Jessie, « Foreign direct investment and international trade : evidence from the US and Japan », *Journal of Economic Geography*, juillet 2003, pp 241-259
- [64] PINK, Robert, "Single Market a distant goal for European Funds", *Business Source Premier*, March 2003
- [65] PLIHON, Dominique et Ponsard, Jean-Pierre, « La montée en puissance des fonds d'investissement : quels enjeux pour les entreprises? », 7 mars 2002
- [66] POLOZ, Stephen S., EDC, « L'investissement étranger est mutuellement avantageux », 6 mars 2002
- [67] PONSARD, Jean-Pierre, « Montée en puissance des fonds d'investissements étrangers et impact sur la gestion des entreprises industrielles », extrait d'une étude commandée par la Digitip, sur proposition de la CPI
- [68] Presse canadienne, « Le Canada doit s'ouvrir plus au monde s'il veut croître, selon le Conference Board », *La Presse*, 7 octobre 2004
- [69] RA, Horst et Von der Ruhr, Marc, « Foreign Direct Investment in Producer Services : Theory and Empirical Evidence », March 2001
- [70] RHÉAUME, Gilles, « Open for Business? Canada's Foreign Direct Investment Challenge » *The Conference Board of Canada*, June 2004
- [71] ROB, Rafael, VETTAS, Nikolaos, "Foreign direct investment and exports with growing demand", *The review of Economic Studies*, 2003
- [72] ROSS, Gilles, président par intérim, Exportation et développement Canada, allocution prononcée au Forum diplomatique 2004, Hôtel Radisson, Regina (Saskatchewan), le 2 octobre 2004
- [73] SACERDOTI, Giorgio, « Les tendances de la législation et des politiques aux niveaux national, bilatéral, régional et multilatéral et leurs origines », *Troisième séminaire sur : L'investissement, le commerce et le développement économique*, CNUCED/UNCTAD, 21-22 avril 1999
- [74] SAUVANT, Karl P., « Hopes high for end of downturn », CNUCED, division investissement, développement des entreprises et technologie, 20 octobre 2004
- [75] Secor, Ernst & Young, « Situation et enjeux du capital de risque au Québec », *Rapport final pour la Société générale de financement du Québec*, 12 novembre 2003
- [76] SHIELLS, Clinton R., « FDI and the Investment Climate in the CIS Countries », *International Monetary Fund*, November 2003
- [77] SIEGEL, Eric, EDC, notes pour une allocution prononcée à la Schulich School of Business, Toronto, avril 2004
- [78] SIEGEL, Eric, EDC, Synthèse Préliminaire, « Éléments caractérisant l'impact observé des IDE sur le développement des entreprises et sur l'économie du pays investisseur », avril 2004
- [79] SINGER, Jason, « Private Affairs : Investment Funds Are Buying Up Europe », *Wall Street Journal (Eastern Edition)*, September 2004
- [80] SORMANI, Angela, "German fund structures", *Overview, European Venture Capital Journal*, December/January 2004

Bibliographie et références



- [81] ST-PIERRE, Josée, AUDET, Josée et MATHIEU, Claude, « LES NOUVEAUX MODÈLES D’AFFAIRES DES PME MANUFACTURIÈRES : UNE ÉTUDE EXPLORATOIRE », Institut de recherche sur les PME, Développement Économique Canada, janvier 2003
- [82] TERSEN, Denis, BRICOUT, Jean-Luc, « L’investissement international », Armand Colin, 1996
- [83] TINGUELY, Joëlle, “Le stock des investissements directs étrangers en France au 31 décembre 2000”, *Bulletin de la Banque de France* – no. 104, août 2002
- [84] TOUFIK, Saïd et Bouaouiour, Jamal, « Interaction entre investissements directs étrangers, productivité et capital humain Cas des industries manufacturières marocaines », septembre 2002
- [85] TSENG, Wanda, ZEBREGS, Harm, « Foreign Direct Investment in China: Some Lessons for Other Countries », *International Monetary Fund (IMF)*, February 2002
- [86] TULUG OK, Suleyman, “What Drives Foreign Direct investment into Emerging Markets? – Evidence from Turkey”, *Emerging Markets Finance and Trade*, vol. 40, no. 4, July-August 2004
- [87] United Nations, International Chamber of Commerce, « The UNCTAD/ICC Series of investment Guides », 2004
- [88] VAILLANCOURT, François et RUSSO, Lisa, «L’importance des activités hors Québec des entreprises québécoises: un aperçu fondé sur l’emploi», Conseil supérieur de la langue française, avril 2005
- [89] WIEBE, John D., « Canada is missing out on developing economy investment », 23 mars 2001, www.globandmail.com
- [90] WIEBE, John D., « Canada is missing out on developing economy investment », March 2001
- [91] WIST, Tarja, ROSENLEW, Nina, “Marteking units in foreign investment funds” *International Financial Law Review*, September 2004
- [92] WON, Shirley, « Don’t rush your plan – an effective China strategy takes time », *The Globe and Mail*, 23 octobre 2004
- [93] www.cc.lu/doss/pme_fina.thm
- [94] www.oaric.com/ouzfonds.htm
- [95] ZIMNEY, Zibniew, « La politique générale, les mesures de facilitation du commerce et les facteurs économiques sont les principaux facteurs déterminants de l’implantation des IDE », Troisième séminaire sur : L’Investissement, le commerce et le développement économique, CNUCED, Evian, France, 21-22 avril 1999



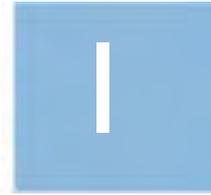
Fonds

- [96] Actis, private equity investor in emerging markets, 2004, www.act.is
- [97] BMI-SBI, investment company, 2004, www.bmi-sbi.be
- [98] BPI Portugal, 2004, www.bpiinvestimentos.pt
- [99] Cofides, FIDE Espagnol, 2004, www.cofides.es
- [100] Cordiant Capital, Investors in a developing world, 2004, www.cordiantcap.com
- [101] DEG, KFW Bankengruppe, 2004, www.deginvest.de
- [102] Finnfund, Finnish Fund for industrial Cooperation Ltd, 2004, www.finnfund.fi
- [103] FMO, Netherlands Development Finance Company, 2004, www.fmo.nl
- [104] FODEX, Fonds de développement des exportations, 2004,, www.fodexcapital.com
- [105] IFU, Danish International Investment Funds : the Industrialisation Fund for Developing Countries, 2004, www.ifu.dk
- [106] JBIC, Japan Bank for International cooperation, 2004, www.jbic.jo.jp
- [107] Norfund, Norwegian Investment Fund for Developing Countries, 2004, www.norfund.org
- [108] PROPARCO, Filiale de l'AFD consacrée au financement des entreprises privées, 2004,, www.proparco.fr
- [109] Simest, Italian Financial Institution for the development and promotion of Italian business abroad, 2004, www.simest.it
- [110] Sofinex, La Société de financement de l'exportation et de l'internationalisation des entreprises wallonnes, 2004, www.sofinex.be
- [111] The European Community Investment Partners Facility (ECIP), Afrique du sud, 2004,, www.eusa.org.za



Autres sites Web

- [112] www.bankofengland.co.uk
- [113] www.banqueducanada.ca
- [114] www.bba.org.uk
- [115] www.bis.org
- [116] www.bloomberg.com
- [117] www.edfi.be
- [118] www.euromoney.com
- [119] www.imf.org
- [120] www.ny.frb.org
- [121] www.ocde.org
- [122] www.osfi.ge.ca
- [123] www.unctad.org
- [124] www.quotes.inom.com



Liste de remerciements

Le World Trade Centre Montréal, l'équipe d'experts en commerce international de la Chambre de commerce du Montréal métropolitain, tient à remercier les entreprises, les institutions financières et les associations suivantes qui ont accordé des entrevues ou fourni une information précieuse pour la réalisation de cette étude sur les fonds d'investissements directs étrangers.

- ❖ **ACTIS**
- ❖ **CDC Group**
- ❖ **CDP Capital Amériques**
- ❖ **Coalision Orage**
- ❖ **Commerce International Canada (CICAN)**
- ❖ **Cordiant Capital**
- ❖ **Délégation générale du Québec à Bruxelles**
- ❖ **European Development Finance Institution (EDFI)**
- ❖ **Fraco**
- ❖ **Groupe Collège LaSalle**
- ❖ **Groupe Rousseau, Sauvé et Warren**
- ❖ **Haemacure**
- ❖ **Heenan Blaikie**
- ❖ **Hureca**
- ❖ **Hydroserre Mirabel**
- ❖ **Maisons Alouettes**
- ❖ **McGill University – Office of International Research**
- ❖ **Novabrik International Inc.**
- ❖ **Overseas Private Investment Corporation (OPIC)**
- ❖ **Polyplan**
- ❖ **Proflex**
- ❖ **Societa Italiana per le Imprese all'estero (SIMEST)**
- ❖ **Société de financement de l'exportation et de l'internationalisation des entreprises wallonnes (SOFINEX)**
- ❖ **Société générale de financement (SGF)**
- ❖ **Société wallonne de financement (SOWALFIN)**
- ❖ **Solareh**
- ❖ **Solmax**
- ❖ **Swiss Organisation for Facilitating Investments (SOFI)**
- ❖ **Technological Building System (TBS)**