

**MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DE L'INDUSTRIE ET DE L'EMPLOI**

**DIRECTION GÉNÉRALE DE LA COMPÉTITIVITÉ  
DE L'INDUSTRIE ET DES SERVICES**

**L'IMPLANTATION DES FIRMES CHINOISES  
ET INDIENNES EN EUROPE**

**DERNIÈRES TENDANCES**

**CHRISTIAN MILELLI, FRANÇOISE HAY ET YUNNAN SHI**

**AVRIL 2009**

Cette note de recherche a été réalisée par trois Enseignants-Chercheurs :

Françoise HAY, Chercheuse associée au *Centre de Recherche en Economie et en Management* (CNRS – Université de Rennes 1)

[hay35@aliceadsl.fr](mailto:hay35@aliceadsl.fr)

Yunnan SHI, Maître de Conférences à l'Université de Rennes 1 et Chercheur au *Centre de Recherche en Economie et en Management*

[yunnan.shi@univ-rennes1.fr](mailto:yunnan.shi@univ-rennes1.fr)

et Christian MILELLI, Chercheur CNRS à *EconomiX* (CNRS – Université de Paris Ouest Nanterre La Défense) qui a assuré la direction scientifique

[christian.milelli@u-paris10.fr](mailto:christian.milelli@u-paris10.fr)

## **AVERTISSEMENT**

La présente note a été réalisée à la demande de la Direction Générale de la Compétitivité, de l'Industrie et des Services (DGCIS) du Ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi. Nous remercions M. Grégoire Postel-Vinay pour son appui précieux.

Cette étude est mise à disposition du public à titre d'information. S'agissant d'un domaine en évolution rapide, certains chiffreages sont incomplets ou ne permettent pas d'analyse économétrique, mais il a paru toutefois utile de fournir des ordres de grandeur.

Les données et les interprétations de la note n'engagent que les auteurs et non le Ministère. Les commentaires éventuels peuvent être adressés aux auteurs ou à la Mission Stratégie de la DGCIS ([joelle.le-goff@finances.gouv.fr](mailto:joelle.le-goff@finances.gouv.fr)).

## RESUME EXECUTIF

Cette note de recherche se situe dans le prolongement de l'étude réalisée en 2007 pour le compte de la Direction Générale des Entreprises sur l'implantation des entreprises chinoises et indiennes en Europe. Le contexte demeure toujours celui de l'émergence de flux d'investissements directs du Sud vers le Nord. Il se caractérise plus particulièrement par la montée en puissance de firmes multinationales originaires des pays émergents, aux premiers rangs desquels figurent les deux économies asiatiques de taille continentale que sont la Chine et l'Inde avec près de 40% de la population mondiale. Toutefois, l'arrivée de la phase aiguë de la crise financière en septembre 2008 et ses conséquences multiples au niveau mondial constituent une rupture par rapport au contexte qui prévalait antérieurement.

La note porte sur les années 2007 et 2008 et s'interroge, en premier lieu, sur la poursuite ou non, des tendances observées précédemment tant en termes macroéconomiques qu'au plan microéconomique ; ce niveau d'analyse et d'interprétation ayant été privilégié par les auteurs car il permet de mieux cerner les caractéristiques et comportements des agents économiques à l'origine des flux d'IDE, à savoir les entreprises. Il en ressort un certain nombre de points saillants. Au plan macroéconomique c'est pour l'essentiel les mêmes observations qu'antérieurement qui prévalent, à savoir :

- La poursuite du *trend* haussier des flux d'investissements directs sortants en 2007 mais à un moindre rythme pour l'Inde alors que les flux sortants de Chine s'accroissent en 2008 ;
- L'encours des investissements directs sortants de Chine sont largement supérieurs à ceux sortants d'Inde (96 milliards de dollars *versus* 29 milliards en 2007), écart encore plus important si est réintégré une part des investissements de Hongkong, qui joue le rôle d'un tremplin pour les investissements directs sortants de Chine continentale ;
- Les profils respectifs des investissements sortants/ investissements entrants sont désormais similaires. L'Inde étant à son tour un pays attractif pour l'investissement direct étranger ;
- Il faut rappeler également la polarisation géographique différenciée des deux pays : les investissements indiens sont orientés majoritairement vers les pays développés alors que les investissements chinois prennent plus souvent la route des pays en développement ;
- Enfin, l'examen des dépôts de brevets réalisés par les firmes chinoises et indiennes en Europe et aux Etats-Unis et recensés par la base WIPO des Nations unies livre deux résultats significatifs : d'une part, les entreprises chinoises et indiennes déposent plus de

demandes de brevets aux Etats-Unis qu'en Europe et, d'autre part, les firmes chinoises ont, dans les deux grandes régions, une plus grande propension à déposer des brevets que leurs homologues indiens.

L'approche microéconomique développée par les auteurs à partir d'une base de données inédite fait apparaître un certain nombre d'inflexions par rapport à la période précédente. Il s'agit :

- De la baisse significative et symétrique des opérations d'investissement en 2008 pour les deux catégories d'entreprises. Deux explications complémentaires peuvent être avancées : la hausse du prix du pétrole et des matières premières au cours du premier semestre et l'éclatement de la crise financière globale durant le deuxième semestre ;
- De la primauté des stratégies de croissance externe pour les deux types d'investisseur ; la progression par rapport à la période antérieure est particulièrement nette dans le cas des firmes indiennes
- De l'importance du Royaume-Uni devant les autres grands pays européens (Allemagne, France et Italie) ; les pays d'Europe centrale émergent aussi comme une alternative pour des activités de production et de développement à destination du marché local et des marchés voisins ;
- De l'importance relative des activités productives ;
- Enfin, une inclination vers la banque, la finance et les assurances pour les entreprises chinoises (avant septembre 2008) alors que pour les firmes indiennes la place des services informatiques est renforcée et que se précise un intérêt pour la construction automobile.

La note explore également trois thèmes qui avaient été jugés devoir mériter un approfondissement à l'occasion de la présentation du rapport début 2008.

La question régulièrement posée du devenir des entreprises européennes acquises par des entreprises chinoises et indiennes a été abordée en se limitant ici aux entreprises chinoises. En dépit d'un certain nombre de difficultés de nature informationnelle et méthodologique un premier constat peut être avancé. S'il apparaît que les opérations de croissance organique se soldent généralement par des réussites il en est différemment des acquisitions qui offrent des résultats plus mitigés, allant de succès avérés (acquisitions opérées par l'entreprise publique chinoise *ChinaBlue Star*, par la firme hongkongaise *Johnson Electric...*) à des échecs patents (*TCL* ou *Greencool*).

Quels facteurs d'échecs peuvent être avancés ? C'est d'abord un important *gap* culturel, ensuite de mauvaises informations recueillies sur l'entreprise cible et enfin des entreprises n'ayant plus

maintenu en état leurs lignes de production ce qui rend leur sauvetage problématique même par le recours à des délocalisations.

L'activité du « fonds souverain » chinois en Europe est clairement posée depuis sa création en 2007 même s'il faille ne pas se limiter à ce seul instrument financier pour appréhender dans toute son étendue le rôle de l'Etat chinois à l'étranger. En effet, les banques et les entreprises publiques, notamment les compagnies pétrolières, jouent un rôle actif. Si est donc pris en compte un périmètre plus large de l'action économique de l'Etat chinois à l'étranger, il ressort que le ciblage de la banque et de la « finance de marché » qui avait prévalu avant l'éclatement de la crise, n'est plus de mise. La prudence prévaut désormais. Le domaine de l'énergie et des mines devient une cible prioritaire même si l'essentiel des opérations ont lieu dans les pays en développement et en Australie.

Enfin, sur la base de l'importance des fonctions commerciales assurées par les filiales chinoises en Europe les liens investissements directs - flux commerciaux bilatéraux entre l'Europe et la Chine sont une évidence même si leur rôle – et donc leur contribution au creusement du déficit commercial entre l'Union européenne et la Chine – est difficile à apprécier en l'absence de traitement économétrique.

La note avance par ailleurs un certain nombre de constats sur le comportement des agents économiques chinois et indiens dans un contexte de crise globale :

- Une prudence accrue pour les opérations d'acquisition ;
- L'accès aux ressources naturelles est devenu prioritaire ;
- L'accès aux marchés des pays développés (car premiers débouchés à l'export) est maintenu ;
- Le renforcement en cours de la présence des firmes indiennes de logiciel en Europe via des acquisitions sélectives faisant suite à la baisse de leur premier marché, les Etats-Unis (60% en moyenne de leurs revenus).

Partant de là, les auteurs recommandent de poursuivre la veille des stratégies des firmes chinoises et indiennes en Europe ; une attention particulière devrait être portée aux stratégies économiques de l'Etat chinois, en raison de la grande réactivité des responsables politiques comme l'atteste la déclaration en mars 2009 du Premier ministre qui suggère qu'une partie des réserves de change du pays soit désormais consacrée à soutenir le développement des entreprises nationales à l'étranger.

# Sommaire

## INTRODUCTION

### 1. LES INVESTISSEMENTS DIRECTS D'ORIGINE CHINOISE ET INDIENNE DANS LE MONDE POUR LES ANNEES 2007 ET 2008 : D'UNE VISION MACRO A UNE APPROCHE MICRO

#### 1.1. La dimension macroéconomique

##### *1.1.1. Les principales zones de destination*

##### *1.1.2. Place des investisseurs chinois et indiens en Europe par rapport à celle des autres « pays du Sud »*

##### *1.1.3. Le dépôt de brevets par les entreprises chinoises et indiennes*

#### 1.2. La dimension microéconomique

##### *1.2.1. Les bases d'observation*

##### *1.2.2. Historique*

##### *1.2.3. Les modes d'entrée*

##### *1.2.4. Les pays d'implantation*

##### *1.2.5. Les fonctions assurées*

##### *1.2.6. Les secteurs d'activité concernés*

### 2. LES INVESTISSEURS CHINOIS ET INDIENS EN EUROPE

#### 2.1. Quel bilan à tirer en termes de réussites et d'échecs ?

#### 2.2. L'activité du « fonds souverain » chinois

#### 2.3. Liens IDE-commerce bilatéral

## PERSPECTIVES

## INTRODUCTION

L'objectif de cette note est l'actualisation de l'étude réalisée en 2007 pour le compte de la Direction Générale des Entreprises sur l'implantation des entreprises chinoises et indiennes en Europe, phénomène qui s'inscrit dans la montée en puissance des firmes multinationales des pays émergents durant les deux dernières décennies et qui accompagne le processus de globalisation. L'étude s'était focalisée sur les investissements réalisés par les firmes originaires de Chine continentale, de Hongkong et d'Inde en Europe. Nous y avons pointé un certain nombre de points communs et aussi des différences : par exemple, d'un côté le fort déterminisme du contexte d'origine pour les deux catégories de firmes et d'un autre côté, la spécialisation sur deux secteurs intensifs en connaissance (services informatiques et pharmacie) pour les firmes indiennes et une plus grande diversification pour les firmes chinoises. Nous ne reviendrons pas sur ces résultats ainsi que sur les éclairages d'un thème jusque-là peu connu hormis des approches parcellaires ou anecdotiques. Tous ceux qui seraient intéressés par ces informations pourront satisfaire leur curiosité en consultant le rapport sur le site du Ministère<sup>1</sup> ou sur celui de la Documentation française<sup>2</sup>.

L'intérêt de cette note de recherche est triple.

En premier lieu, comme toute actualisation, elle permet de confirmer (ou d'infirmer) des tendances dégagées sur la période précédente : par exemple, la poussée plus forte en Europe des investisseurs indiens comparativement aux investisseurs chinois ou encore le recours accru aux stratégies de croissance externe pour les entreprises chinoises depuis le début du nouveau millénaire.

En second lieu, elle permet d'appréhender, certes de manière provisoire et incomplète, les premiers effets de la crise aiguë et généralisée de défiance survenue mi-septembre 2008 sur le comportement des acteurs économiques concernés.

En troisième lieu, elle permet d'élargir la problématique initiale en nourrissant une réflexion en termes stratégiques et académiques via la collecte d'informations inédites.

La note se décompose en deux parties.

La première partie est de nature descriptive. Elle rappelle, tout d'abord, le contexte général des flux mondiaux d'investissements directs qui a enregistré une forte turbulence, notamment, dans la

---

<sup>1</sup> [www.industrie.gouv.fr/biblioth/docu/dossiers/sect/rapport\\_chine\\_inde2008.pdf](http://www.industrie.gouv.fr/biblioth/docu/dossiers/sect/rapport_chine_inde2008.pdf)

<sup>2</sup> [www.ladocumentationfrancaise.fr/rapports-publics/084000151/index.shtml](http://www.ladocumentationfrancaise.fr/rapports-publics/084000151/index.shtml)



deuxième moitié de l'année 2008<sup>3</sup>. Elle vise, ensuite, à actualiser les principales caractéristiques – modes d'entrée, pays d'implantation, distribution sectorielle, etc. – des investissements chinois et indiens réalisés en Europe pour les années 2007 et 2008.

La deuxième partie explore des points soulevés lors de la présentation du rapport précédent. Il s'agit principalement d'interrogations liées à la venue d'investisseurs chinois, comme le devenir des firmes européennes acquises par des entreprises chinoises avec en toile de fond les risques de délocalisation, puis de l'activité du « fonds souverain » chinois compte tenu des vastes réserves de change du pays et enfin des liens supposés entre investissement direct et commerce bilatéral, principalement à la lumière de l'important déficit de la balance courante de l'UE vis-à-vis de la Chine et le fait que l'UE soit le premier partenaire commercial de la Chine.

En conclusion, la note tente de tirer des enseignements et des perspectives des premiers effets de la crise économique globale.

## **1. LES INVESTISSEMENTS DIRECTS D'ORIGINE CHINOISE ET INDIENNE DANS LE MONDE POUR LES ANNEES 2007 ET 2008 : D'UNE VISION MACRO A UNE APPROCHE MICRO**

### **1.1 La dimension macroéconomique**

Cette échelle d'appréhension est utile pour avoir une vue d'ensemble du phénomène, mais elle présente un certain nombre de limites connues découlant des données utilisées (balance des paiements). Dans de nombreux cas il faut toutefois se satisfaire de ce type de données en l'absence d'informations plus fines à base d'enquêtes.

Les statistiques officielles de l'investissement direct à l'étranger (IDE) d'origine chinoise et indienne montrent un trend ascendant, notamment depuis l'année 2002. Nous ne disposons pas à ce jour de données complètes pour l'année 2008, année cruciale en raison du déclenchement de la crise financière. Pour cette raison et d'autres motifs plus conventionnels liés aux limites des données macroéconomiques, le recours à une approche microéconomique s'impose. Elle permet non seulement d'avoir une représentation à jour de l'ensemble du phénomène mais elle permet aussi de mieux cerner les principaux déterminants et composants des investissements chinois et

---

<sup>3</sup> Selon la CNUCED, ces flux auraient chuté de 20% en 2008 par rapport à l'année précédente, soit deux fois plus que prévu, pour atteindre le montant de 1 400 milliards de dollars US contre, il est vrai, le record de 1 800 dollars US atteint l'année précédente.

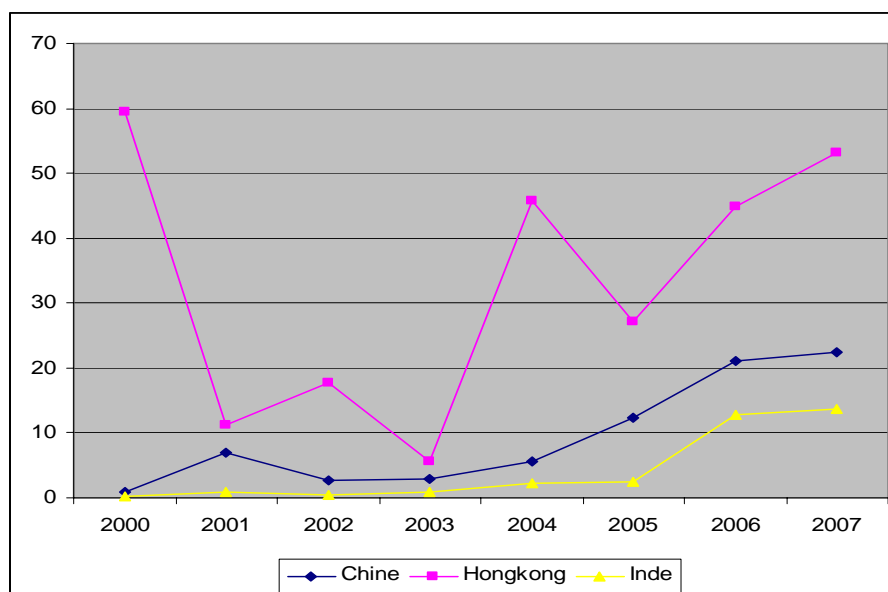
indiens ainsi que le comportement des acteurs impliqués, à savoir les firmes originaires de ces deux pays.

**Tableau 1.** Flux d'IDE émis par la Chine, Hongkong et l'Inde depuis 2000  
(en milliards de dollars)

Années	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Chine	1	6,9	2,7	2,9	5,5	12,3	17,6*	24,8*	40,7*
Hongkong	59,4	11,3	17,7	5,5	45,7	27,2	44,9	53,2	nd
Inde	0,3	0,8	0,4	0,9	2,2	2,5	12,8	13,6	nd

Sources : CNUCED et MOFCOM (\*), 2008

**Figure 1.** Flux d'IDE émis par la Chine, Hongkong et l'Inde depuis 2000  
(en milliards de dollars)



Source : CNUCED 2008

La lecture du **tableau 1** confirme la poursuite du trend haussier pour les investissements chinois et indiens dans le monde pour l'année 2007, mais à un moindre rythme pour l'Inde jusqu'en

2007<sup>4</sup>, alors que les flux sortant de Chine continentale s'accroissent en 2008. La **figure 1** dérivée montre, d'une part, un profil d'évolution similaire des flux sortant d'Inde et de Chine à partir de 2005 et, d'autre part, le rebond des flux sortants de Hongkong à partir de 2003, avant leur accélération en 2005.

L'examen concomitant des stocks détenus fin 2007 met en évidence une première différence entre les deux grands pays asiatiques : la Chine détient un encours supérieur à l'Inde (96 *versus* 29 milliards de dollars en 2007), écart qui est plus important si est réintégrée une partie des investissements originaires de Hongkong (1 026 milliards de dollars en 2007) qui sert de transit pour les capitaux en provenance de Chine continentale.

L'autre différence qui existait entre les deux pays jusqu'au début de la décennie 2000 – la Chine présentait une asymétrie entre ses flux entrants et sortants d'IDE à l'avantage des flux entrants, alors que l'Inde affichait un profil globalement équilibré entre les deux flux – a disparu au cours des dernières années. L'Inde est devenue à son tour un pays attractif pour l'IDE même si la Chine demeure plus performante en ce domaine (**tab. 2**).

**Tableau 2.** Flux d'IDE émis et reçus par la Chine, Hongkong et l'Inde entre 2005 et 2008  
(en milliards de dollars)

Années		2005	2006	2007	2008
Chine	Flux entrants (A)	72	73	84	92
	Flux sortants (B)	12	18	25	41
	<i>Solde A/ B :</i>	+6	+4,1	+3,4	+ 2,2
Hongkong	Flux entrants (A)	34	45	60	nd
	Flux sortants (B)	27	45	53	nd
	<i>Solde A/ B :</i>	+1,3	+1	+1,1	nd
Inde	Flux entrants (A)	8	20	23	nd
	Flux sortants (B)	3	13	14	nd
	<i>Solde A/ B :</i>	+2,7	+1,5	+1,6	nd

Source : CNUCED

<sup>4</sup> Les données disponibles pour la période janvier-septembre 2008 montrent toutefois une augmentation de 40% des flux sortants indiens par rapport à la période correspondante de l'année 2007 (source : balance

### 1.1.1 Les principales zones de destination : l'Europe plus prisée par les investisseurs indiens que chinois

La répartition géographique des flux d'IDE chinois et indiens montre de manière générale que les derniers ont une propension supérieure à s'orienter vers les pays développés (**tab. 3**), tendance déjà relevée dans notre étude antérieure.

**Tableau 3.** Stocks d'IDE d'origine chinoise et indienne, fin 2007, par grandes régions de destination (*en milliards de dollars*)

Zones/Pays	Chine (fin 2007)		Inde (fin 2007)	
	Montants investis	En %	Montants investis	En %
Afrique	4,5	4	2,1	17,5
Amérique Latine	24,7	21	1,6	12,7
Amérique Nord	3,2	2,7	2,3	19
Asie	79,2	67	1,4	11,7
Europe	4,4	3,7	4,1	33,3

Sources : Ministère chinois du Commerce, *Reserve Bank of India* et estimations des auteurs

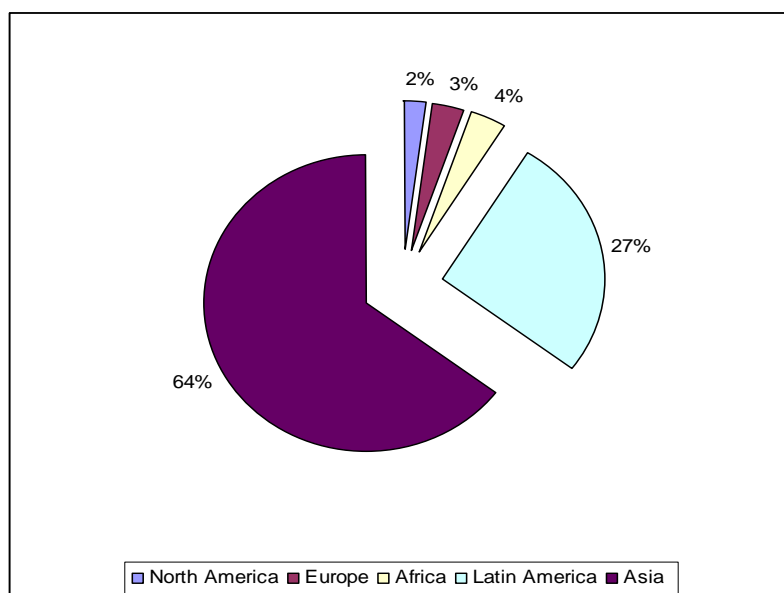
Il n'est pas inutile de rappeler ici que les IDE chinois sont fortement polarisés (**tab. 3**) : l'Asie arrive largement en tête avec Hongkong comme destination privilégiée. L'Europe, pour sa part, accueille moins de 3% des investissements chinois dont plus de 40% prend le chemin de la Fédération de Russie (suivie par l'Allemagne et le Royaume-Uni), mais devance l'Amérique du Nord au sein des pays développés. Le fait que l'UE devance les Etats-Unis comme zone d'accueil s'explique pour partie par un cadre réglementaire (amendement Exon Florio notamment)<sup>5</sup> et un contexte général de suspicion vis-à-vis des investissements chinois aux Etats-Unis.

---

des paiements).

<sup>5</sup> L'*Exon-Florio National Security Test for Foreign* est un amendement américain au *Defense Production Act* de 1950 adopté en 1988 et visant à bloquer l'acquisition éventuelle d'une entreprise stratégique par des intérêts étrangers. Ironie de l'histoire, l'élaboration de cet amendement s'inscrivait dans une vague d'hostilité à l'égard d'un autre pays asiatique, le Japon (Wikipédia).

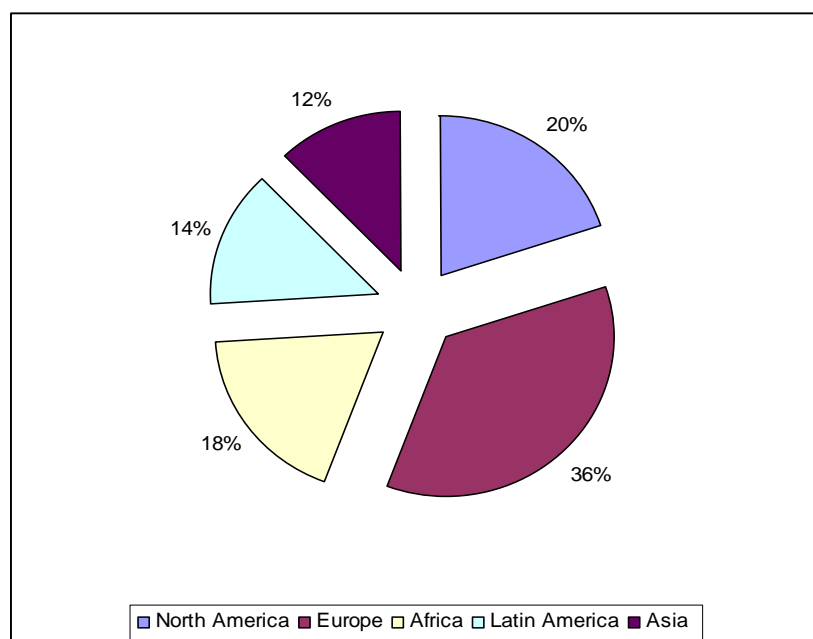
**Figure 2a.** Stocks d'IDE d'origine chinoise par grandes régions de destination, décembre 2006  
(en milliards de dollars)



Source : Ministère chinois du Commerce

Les IDE indiens affichent de leur côté une répartition géographique plus équilibrée, avec toutefois une préférence marquée – plus de la moitié du total de l'encours – pour les pays développés (**tab. 3**). Au sein de cette zone, l'Europe, en recevant le tiers des investissements indiens, devance les Etats-Unis qui en accueillent près de 20%. Mais cette place doit aussi être relativisée car elle inclut la Fédération de Russie qui accueille près de 70% des investissements indiens du continent, loin devant le Royaume-Uni, les Pays-Bas et l'Allemagne.

**Figure 2b.** Stocks d'IDE d'origine indienne par grandes régions de destination pour la période avril 1996 – août 2006 (*en milliards de dollars*)

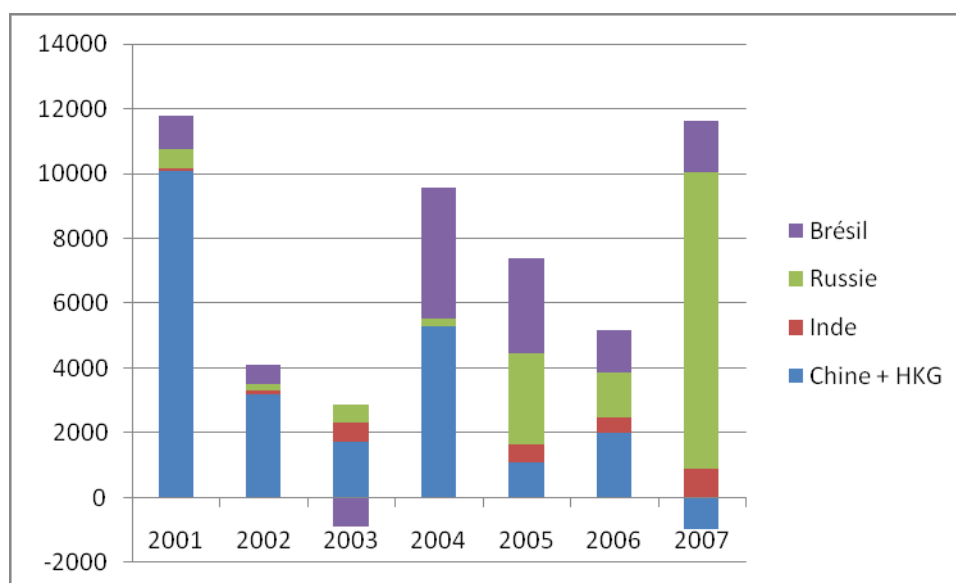


Source: Reserve Bank of India

### ***1.1.2 Place des investisseurs chinois et indiens en Europe par rapport à celle des autres pays émergents***

La lecture de la **figure 3** relativise la position et la dynamique des investisseurs chinois et indiens en Europe par rapport à celle des autres membres du BRIC (Brésil et Fédération de Russie). Elles doivent aussi être relativisées par rapport aux centres financiers extraterritoriaux dont une partie significative est localisée dans les pays du « Sud », notamment dans la zone Caraïbes (Iles Vierges, Caïmans et Bahamas). Les flux originaires de ces paradis fiscaux (hors UE)<sup>6</sup> ont doublé entre 2001 et 2006 pour atteindre 84 milliards d'euros alors que les flux des BRIC vers l'UE, pour la même période, connaissaient un mouvement inverse – passant de 24 milliards d'euros à 12 milliards (**tab. 5**). Il faut rappeler que les places financières *off-shore* sont, par nature et fonction, à la fois des relais et des écrans pour les flux d'investissements internationaux (directs et/ ou de portefeuille). Ainsi, un certain nombre d'investissements chinois réalisés en Europe ont été financés à partir de fonds chinois ayant transité par les paradis fiscaux des Caraïbes (Hay, Milelli et Shi, 2008).

<sup>6</sup> Tous les paradis fiscaux européens n'ont pas été écartés comme Andorre ou Liechtenstein.

**Figure 3.** Flux d'IDE entrants originaires des BRIC dans l'UE, 2001-2007 (en millions d'euros)

Source : Eurostat, Balance des Paiements 2008

Enfin, l'approche macroéconomique ne permet pas d'identifier l'essor des entreprises chinoises et indiennes que reflète l'accroissement du nombre de firmes multinationales originaires de ces deux pays ainsi que leur progression dans les classements mondiaux. La CNUCED a montré que la Chine et l'Inde figuraient en 2007 parmi les pays dont le nombre de maisons mères avait connu la plus forte croissance au cours des dernières années (WIR 2007) ; cette dynamique a été confirmée par d'autres classements mondiaux (*Global 500* de la revue *Fortune*, *The BCG 100 New Global Challengers*).

L'approche microéconomique qui s'intéresse aux acteurs proprement dits s'impose ici pour plusieurs raisons. Les premières sont liées aux insuffisances chroniques des données recensées par les balances de paiement nationales, dont certaines ont été pointées précédemment. Les secondes ont trait au choc financier et économique subi par les économies développées (puis par l'ensemble de l'économie mondiale) dans la deuxième moitié de l'année 2008. Il s'agit, dans la mesure du possible, de recueillir les premiers effets sur le comportement des investisseurs retenus.

### ***1.1.3 Le dépôt de brevets par les entreprises chinoises et indiennes. Place de l'Europe***

Le dépôt de brevets, qui constitue une indication des résultats de l'activité de recherche et de développement menée par les entreprises d'un pays<sup>7</sup>, est aussi un révélateur de leurs stratégies internationales lorsque sont pris en compte le nombre et la part des brevets déposés à l'étranger. Dans le cas des firmes originaires du « Sud », il est aussi un marqueur du processus de rattrapage technologique en cours. Dans le cas de la présente note, nous nous sommes intéressés à l'évolution des demandes de brevets déposées<sup>8</sup> par les firmes chinoises et indiennes en Europe ainsi qu'aux Etats-Unis, car ces deux zones géographiques sont directement concurrentes (en termes d'attractivité pour l'IDE et de destination des exportations). La base de données des Nations unies (World Intellectual Property Organization/ WIPO)<sup>9</sup> a le mérite de fournir une vision d'ensemble des demandes et des enregistrements de brevets faits par les firmes chinoises et indiennes au plan mondial.

La lecture de la **figure 4** basée sur les données recensées par WIPO fait apparaître deux phénomènes significatifs.

En premier lieu, elle souligne le positionnement différent des Etats-Unis et de l'Europe. Les premiers sont largement en tête comme espace de demandes de brevets (et de protection des droits de propriété intellectuelle qui en découle) pour les entreprises chinoises et indiennes. L'écart est particulièrement net pour les entreprises chinoises ; il s'accroît même au cours de la période. Deux raisons principales peuvent être avancées : d'abord, l'importance du marché nord-américain pour ces entreprises comparativement à l'Europe dans des secteurs à forte intensité technologique (télécommunications et électronique pour les firmes chinoises ; informatique et services associés pour les firmes indiennes) ; ensuite, une plus grande sensibilité des questions de protection des droits de propriété intellectuelle aux Etats-Unis.

En second lieu, les firmes chinoises ont une plus grande propension à breveter que leurs homologues indiennes tant aux Etats-Unis qu'en Europe<sup>10</sup>. Une lecture attentive montre que le *gap* est antérieur en Europe (2000) alors qu'aux Etats-Unis il prend forme en 2004. Ce résultat

---

<sup>7</sup> D'autres indicateurs sont utilisés et mettent plutôt l'accent sur l'intensité de l'activité via les dépenses de R-D ou la part de personnel scientifique, ou sur son rendement (rapport outputs/inputs).

<sup>8</sup> Est plus pertinent pour notre propos en raison du décalage temporel entre les demandes et les dépôts.

<sup>9</sup> L'enregistrement de brevets dans le cadre du *Patent Cooperation Treaty* a l'avantage d'offrir une protection simultanée sur les marchés des pays signataires.

<sup>10</sup> Cette différence s'explique, pour partie, par l'adoption en 1970 via le *Patents Act* d'un régime permissif pour la protection des droits de propriété intellectuelle sur le territoire indien. Il visait à faciliter l'émergence de producteurs nationaux et il fut particulièrement efficace pour le développement d'une industrie pharmaceutique nationale ; ce régime a été amendé en 2005 et mis en conformité avec le dispositif international désormais défini et encadré par l'OMC (TRIPS).

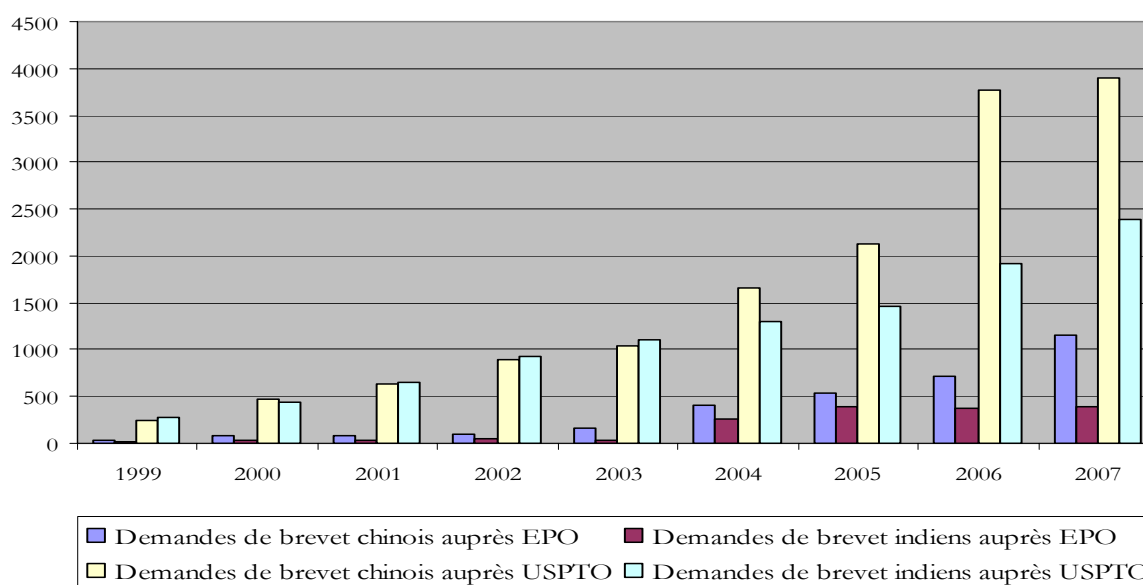


s'inscrit dans une tendance générale : les entreprises chinoises ont été, avec les firmes coréennes et suédoises, celles qui ont connu le plus fort accroissement de demandes de brevets auprès de la base WIPO en 2007 (+12 %); et pour la première fois, une firme chinoise, le groupe d'équipement de télécommunication originaire de Shenzhen, Huawei Technologies<sup>11</sup>, figure en tête des déposants devant Panasonic Corp.<sup>12</sup> (Japon) et Philips (Pays-Bas). Par ailleurs, Huawei Technologies a rejoint, début 2009, l'*Open Patent Alliance* autour d'Intel et Samsung pour constituer un système de droits de propriété intellectuelle afin de permettre le développement et l'adoption généralisée de la technologie WiMAX dans le monde entier<sup>13</sup>.

Ceci dit, les demandes de brevet déposées par des entreprises chinoises ne représentaient qu'à peine 1% de l'ensemble des demandes de brevets déposés en Europe pour l'année 2007.

Il est enfin permis de penser que ce comportement général des firmes chinoises sur leurs principaux marchés d'exportation devrait produire des effets en Chine sous forme d'adoption de pratiques plus respectueuses des droits de propriété intellectuelle. Ceci devrait contribuer à réduire la pression des autorités nord-américaines et européennes sur l'administration chinoise à propos de la question cruciale de ces droits.

**Figure 4.** Demandes de brevets déposés auprès de l'agence fédérale nord-américaine, *US Patent and Trademark Office* (USPTO), et européenne, *European Patent Office* (EPO), par des entreprises chinoises et indiennes (en nombre), 1999-2007



Source : WIPO 2008

<sup>11</sup> Comme il a été souligné dans le rapport précédent Huawei renforce sa présence en Europe ; il est déjà un fournisseur attiré des grands opérateurs européens de télécommunication, comme France Télécom.

<sup>12</sup> Ex-Matsushita depuis 2008.

<sup>13</sup> WiMAX est un acronyme pour *Worldwide Interoperability for Microwave Access*. C'est une famille de normes, certaines encore en chantier, définissant les connexions à haut-débit par voie hertzienne.

## 1.2 L'approche microéconomique

### 1.2.1 Les bases d'observation

#### *La collecte de l'information*

Les informations recensées dans la base de données propriétaire et utilisées par les auteurs couvrent les créations d'entreprises, les extensions, les rachats et les joint-ventures des firmes chinoises et indiennes observés en Europe<sup>14</sup> entre le début des années 1980 et la fin de l'année 2008. Nous avons mis ici l'accent sur les années 2007 et 2008. Des sources multiples ont été dépouillées dont les notes d'information des Agences nationales et régionales visant à attirer les investisseurs étrangers, la base Thomson Reuters et la presse économique.

#### *L'échantillon d'observation*

La base de données mise en place couvre plus de 1 300 implantations chinoises et indiennes en Europe, parmi les plus significatives d'entre elles. Un seuil de 10 salariés avait été fixé comme critère de sélection, nous conduisant ainsi à ne pas prendre en compte les investissements du type restaurants ou commerces de proximité détenus par des ressortissants chinois ou encore les nombreuses boutiques (ou franchises) des chaînes de distribution aux enseignes chinoises Marionnaud ou Esprit notamment. Du côté des investissements indiens ont été, de même, exclus les restaurants ainsi que les agences bancaires de la première banque privée ICICI Bank bien implantée au Royaume-Uni dans les agglomérations comportant un pourcentage élevé d'Indiens d'outre-mer. En conséquence, la base de données sous-évalue plus largement la présence chinoise en Europe (comparativement à la présence indienne). Par ailleurs, les participations retenues sont toutes supérieures à 10% qui, il faut le rappeler, est le seuil retenu par les instances internationales (CNUCED, OCDE) et nationales (France...) pour caractériser l'IDE et le différencier d'un investissement de portefeuille.

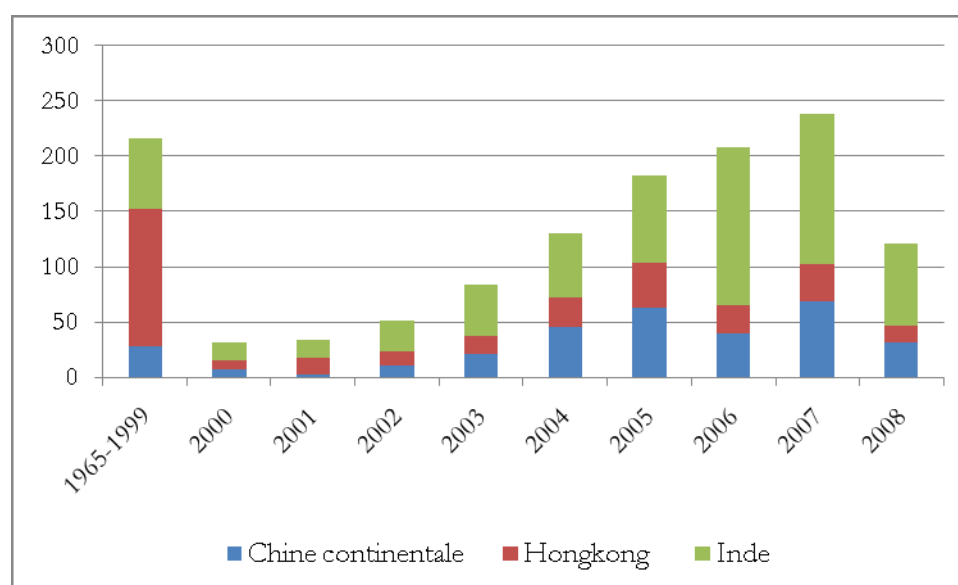
### 1.2.2 Historique

La lecture de la **figure 5** montre que l'essor des investisseurs chinois et indiens en Europe s'est opéré au début du nouveau millénaire (2002). L'évolution du nombre d'investissements chinois semble toutefois marquer le pas à partir de 2006. Incontestablement, le temps de l'euphorie est révolu et le désir de croissance rapide et de rattrapage des leaders mondiaux est moins vif tant dans les discours que dans les décisions d'investissement. Le syndrome TCL a marqué les esprits

et les firmes chinoises prennent plus de recul avant d'arrêter leur choix d'implantation en Europe. Enfin, les investissements réalisés par des firmes chinoises sont moins médiatisés. A cela trois raisons : d'abord, une volonté de la part des responsables économiques et politiques chinois d'adopter un profil bas dans les pays développés ; ensuite, la fin de l'engouement sans partage des médias, décideurs politiques et responsables économiques européens vis-à-vis de « l'irrésistible ascension économique » de la Chine ; enfin, l'impact de la crise mondiale. Il est clair que celle-ci devrait s'accompagner d'un ralentissement des IDE chinois en direction des pays industrialisés dont la motivation principale était l'accès au marché. Un redéploiement vers les zones géographiques dotées de matières premières et de ressources énergétiques est attendu, les candidates naturelles de destination étant l'Afrique et l'Amérique Latine.

L'évolution du nombre d'investissements réalisés en Europe par des entreprises indiennes connaît aussi, mais à un moindre degré, un ralentissement pour les deux dernières années.

**Figure 5.** Nombre d'implantations européennes des entreprises de Chine continentale, de Hongkong et d'Inde (1965-2008)



Source : Base de données des auteurs

### 1.2.3 Les modes d'entrée

Une lecture parallèle des **tableaux 4** et **5** met en évidence, de manière générale, la primauté des stratégies de croissance externe pour les années 2007-2008. Le contexte de globalisation, une plus

<sup>14</sup> Essentiellement l'Union européenne à laquelle a été ajoutée la Suisse alors que l'Ukraine, la Moldavie et

grande familiarité avec les procédures d'acquisition et des opportunités sont les principaux facteurs explicatifs. La progression par rapport à la période antérieure est particulièrement nette dans le cas des firmes indiennes (de 50% à 70%). L'ascension est moindre dans le cas des firmes chinoises même si les acquisitions deviennent pour les deux dernières années leur première modalité d'entrée. Le recul des acquisitions conduites par les firmes hongkongaises en 2007-2008 s'explique par le haut niveau atteint par cette modalité dans la période antérieure (plus de 80%). Si les firmes indiennes devancent leurs homologues et concurrents chinois pour la place accordée aux stratégies d'acquisition ces derniers font toutefois jeu égal si sont retenues les principales opérations selon les montants déboursés et qu'est mise de côté l'entrée d'Aluminium Corp. of China (Chinalco) dans le capital de Rio Tinto en février 2008<sup>15</sup>. Il faut aussi noter que le secteur de l'énergie occupe une place importante pour les deux types d'investisseurs.

**Tableau 4.** Modes d'entrée des firmes chinoises et hongkongaises en Europe, 1986-2008  
(en %)

	Création		Rachat		Joint Venture		Extension	
	A	B	A	B	A	B	A	B
Chine continentale	58,4%	44,6%	33,2%	49,5%	5,7%	2%	1,8%	4%
Hongkong	17,3%	22%	80,5%	76%	1,5%	0%	0,8%	2%

Source : Calcul des auteurs

A : période 1986-2006

B : années 2007-2008

**Tableau 5.** Modes d'entrée des firmes indiennes en Europe pour la période 1965-2008  
(en %)

	Création	Rachat	Joint Venture	Extension
Période 1965-2006	46%	49,3%	1,2%	3,4%
Années 2007-2008	25,6%	69,7%	1,4%	3,3%

Source : Calculs des auteurs

surtout la Fédération de Russie ont été écartés.

<sup>15</sup> Il s'agissait de contrer l'OPA hostile de BHP Billiton sur Rio Tinto. Pour ce faire Chinalco s'était alliée à Alcoa et les deux entreprises ont ramassé sur le marché des titres correspondant à 9% du capital de Rio Tinto.

### 1.2.4 Les pays d'implantation

La lecture simultanée des **tableaux 6a** et **6b** ne remet pas en cause cette distribution. Elle confirme aussi la tendance décelée antérieurement du nombre supérieur d'investissements indiens réalisés dans tous les pays. Elle confirme enfin le recul des investissements hongkongais qui est pour partie compensé par l'essor de l'investissement de Chine continentale.

La répartition des investisseurs chinois et indiens selon les différents pays européens pour les deux dernières années met en évidence une polarisation des investisseurs chinois sur deux groupes de pays – une première classe hétérogène comprenant dans l'ordre décroissant le Royaume-Uni, l'Allemagne, la France et l'Europe centrale, et une deuxième classe ayant des montants voisins réunit le Benelux, l'Italie, les pays nordiques, la péninsule ibérique et les pays alpins. Les investissements hongkongais et indiens présentent un profil assez proche se caractérisant principalement par une forte polarisation sur le Royaume-Uni. Une lecture attentive du **tableau 6b** montre une segmentation des pays d'accueil en quatre classes relativement homogènes : après le Royaume-Uni, dont il vient d'être fait état, viennent à bonne distance l'Allemagne et la France. Ils sont suivis par une classe de trois pays ou groupes de pays (Italie, Benelux et Europe centrale). Enfin, à la quatrième place se trouvent la péninsule ibérique, les pays alpins et les pays nordiques.

**Tableau 6a.** Pays d'implantation des firmes chinoises et hongkongaises, en nombre et % (2007-2008)

<i>Pays ou zone géographique</i>	<b>Chine</b>		<b>Hongkong</b>	
	<i>Nombre</i>	<i>en %</i>	<i>Nombre</i>	<i>en %</i>
Royaume-Uni	26	25,7	25	50,0
Allemagne	19	18,8	3	6,0
France	13	12,9	2	4,0
Europe centrale	11	10,9	4	8,0
Benelux	8	7,9	4	8,0
Italie	8	7,9	1	2,0
Pays nordiques	5	5,0	2	4,0

Péninsule ibérique	5	5,0	2	4,0
Pays alpins	4	4,0	5	10,0
<i>Autres</i>	2	2,0	2	4,0
<b>Total</b>	<b>101</b>	100	<b>50</b>	100

Source : Base de données

**Tableau 6b.** Principaux pays d'implantation des firmes indiennes, en nombre et % (2007-2008)

<i>Pays ou zone géographique</i>	<i>Nombre</i>	<i>en %</i>
Royaume-Uni	70	33,2
Allemagne	29	13,7
France	26	12,3
Italie	19	9,0
Benelux	17	8,1
Europe centrale	15	7,1
Péninsule ibérique	10	4,7
Pays alpins	9	4,3
Pays nordiques	7	3,3
<i>Autres</i>	9	4,3
<b>Total</b>	<b>211</b>	100

Source : Base de données

Quatre pays (ou groupes de pays) méritent un intérêt accru.

L'attrait du Royaume-Uni<sup>16</sup> et tout particulièrement de la métropole londonienne, première destination en Europe pour les trois catégories d'investisseur, se trouve non seulement confirmé mais largement renforcé pour la période 2007-2008. Cet engouement découle de plusieurs facteurs :

- un facteur psychologique, à savoir, un accueil délibérément ouvert, sans arrières pensées, conjointement à une ligne politique cohérente et donc fiable de la part des autorités publiques. L'affichage d'une orientation libérale ressort nettement à la lecture des derniers rapports d'activité de l'Agence nationale de promotion de l'investissement étranger ;

<sup>16</sup> L'attrait du Royaume-Uni ne date pas d'hier pour les investisseurs indiens. Cette antériorité a d'ailleurs générée une masse critique qui s'est au fil du temps auto-renforcée.

- un facteur économique, plus particulièrement la recherche d'effets d'agglomération. La présence à Londres du premier centre financier européen, et l'un des tous premiers au monde, a été décisive pour le choix d'implantation en Europe de nouveaux investissements dans le domaine financier et/ou bancaire. Les investissements indiens sont ainsi devenus la deuxième source géographique d'investissement étranger dans le Grand Londres, dont la moitié se concentre dans le secteur des services informatiques<sup>17</sup> ;

- un facteur géographique, car la grande métropole britannique est vue aussi comme une porte d'entrée vers les « pays du Sud » dotés de matières premières, notamment les pays producteurs de pétrole du Moyen-Orient et certains pays africains. De nombreuses grandes compagnies minières comme Rio Tinto<sup>18</sup>, BHP Billiton ou encore Imperial Energy<sup>19</sup> ont leur siège social à Londres ;

- enfin, un facteur social particulièrement prégnant pour les investisseurs indiens. Il faut rappeler que le Royaume-Uni héberge la première communauté indienne d'Europe. Si les relations sont diffuses entre cette présence et les préférences des nouveaux investisseurs indiens (scolarisation des enfants, nombreuses associations culturelles ou religieuses), certains choix de localisation en Europe ont toutefois été dictés par des considérations ethniques. Par exemple, le développement du réseau d'agences de la banque indienne, ICICI Bank, au Royaume-Uni a explicitement visé les concentrations de populations d'origine indienne.

Enfin, le Royaume-Uni demeure le pays d'Europe le plus ouvert aux investissements des fonds souverains. Les critères de détermination des préoccupations de sécurité nationale y sont assez généraux, et ne reposent ni sur des seuils de déclenchement (par exemple en Allemagne le seuil est fixé à 25%), ni sur des listes de secteurs jugés sensibles (cas de la France).<sup>20</sup>

L'attrait de l'Allemagne est dû à des facteurs qui se différencient pour partie de ceux pointés précédemment, notamment du fait que l'économie nationale demeure à dominante industrielle alors que le Royaume-Uni a fait le choix, voulu ou subi, d'une économie tirée par les services. La qualité de la main-d'œuvre, la présence de technologies avancées dans différents domaines industriels, des produits réputés pour leur qualité et solidité, un tissu dense de PME (le fameux *Mittelstand*) sont bien connus. A cela, s'ajoute une position centrale dans une UE comprenant désormais 27 membres, dont les perspectives d'élargissement se situent principalement à l'est du continent (accessoirement au sud). Par exemple, Huawei Technologies a beaucoup investi en

---

<sup>17</sup> Selon *Think London* (2007).

<sup>18</sup> Chinalco a déjà investi près de 20 milliards de dollars US dans Rio Tinto afin de contrer l'OPA inamicale faite par son concurrent BHP, premier groupe minier mondial, en 2008.

<sup>19</sup> A fait l'objet d'une OPA amicale mi-2008 de la part du groupe indien ONGC Videsh. Imperial Energy dispose de permis d'exploration de champs pétrolifères et gaziers au sein de la Fédération de Russie et au Kazakhstan.

<sup>20</sup> Bilan et perspectives des fonds souverains, *Focus* n°1, Banque de France 2008.

Allemagne ces dernières années en y localisant son siège social pour la zone Europe précédemment établi au Royaume-Uni. Le groupe qui y dispose un effectif de plus de 500 salariés, dont une base solide à Düsseldorf, entend tirer avantage de la position géographique singulière du pays. En 2008, le groupe a créé deux nouveaux centres de R-D (Bonn et Darmstadt) appelés à collaborer étroitement avec Deutsche Telekom pour le développement de nouvelles technologies. Les principales motivations à la venue d'investisseurs indiens en Allemagne sont la recherche de proximité avec les clients et fournisseurs allemands, et le développement de produits et services adaptés au marché local. L'examen de la distribution spatiale des établissements indiens montre là aussi une polarisation sur le Land de Hesse, autour de Francfort.

L'attractivité de la France apparaît plus contrastée. D'un côté, les investisseurs chinois semblent se détourner de l'Hexagone et de l'autre, les investisseurs indiens semblent découvrir la France comme nouvelle base d'implantation. Quels types d'explications peuvent être avancés ? Dans le premier cas, les divergences de vues apparues entre les autorités chinoises et françaises à propos des Jeux Olympiques de Pékin et la « question du Tibet » ont incontestablement joué en amont un rôle délétère et entraîné le blocage, ou même compromis, certains projets d'investissement. Il faut aussi souligner que, fin février 2009, la tournée en Europe d'une délégation commerciale chinoise a ignoré la France tandis que de nombreux contrats étaient signés en Allemagne, au Royaume Uni, en Espagne et en Suisse<sup>21</sup>.

L'attractivité de la France semble en outre cannibalisée par celle de pays voisins comme les pays du Benelux et l'Italie dotés d'avantages recherchés par ces nouveaux investisseurs (fiscalité avantageuse pour les premiers, savoir-faire en design industriel pour le second).

En revanche, l'intérêt manifesté pour la France par les investisseurs indiens s'explique par la conjonction de plusieurs facteurs : opportunités dans le secteur de la construction automobile, qui est devenue une priorité de l'investissement indien en Europe, et dans celui des services informatiques, désir de diversification géographique à côté du Royaume-Uni (continuité territoriale), et peut-être aussi effets de substitution. En effet, le repli des investisseurs chinois avec qui elles sont en concurrence directe (notamment dans la construction automobile) conjointement à un détournement de la France offre des opportunités aux firmes indiennes.

Enfin, les pays d'Europe centrale et orientale sont devenus ces dernières années une destination privilégiée des investisseurs chinois et indiens. Par rapport à la partie occidentale, cette zone

---

<sup>21</sup> Cette mission de dirigeants d'entreprises chinoises a été organisée par le gouvernement et vise à désarmer la montée du protectionnisme en Europe à l'encontre de la Chine. Elle prend place à côté d'autres missions conduites en Amérique latine, Afrique et Moyen-Orient. La délégation a passé des commandes à hauteur de 12 milliards d'euros, dont près de 8 milliards en Allemagne.



géographique présentent de nombreux atouts, à savoir : une croissance de la productivité du travail plus rapide<sup>22</sup> conjointement à des coûts de la main-d'œuvre plus faibles, un fort niveau d'éducation et des capacités linguistiques en anglais et dans d'autres langues européennes, des avantages fiscaux<sup>23</sup> et une proximité immédiate des grands marchés de l'Union, notamment l'Allemagne<sup>24</sup>. C'est par exemple le cas de la Pologne qui combine un marché intérieur significatif (38 millions d'habitants) et un voisinage avec l'Allemagne. Il en est de même de la République tchèque où, par exemple, la firme chinoise Shanghai Maling Food vient de créer à Hrobice une usine de plats cuisinés à base de viande. Le groupe souhaitait investir en Europe pour contourner les restrictions sur les importations de produits alimentaires chinois. Le choix final porté sur la République tchèque est du au moindre coût de la main-d'œuvre ainsi qu'aux avantages fiscaux fournis.

Les firmes indiennes sont aussi présentes dans cette partie de l'Europe mais en nombre plus restreint. Les secteurs de la construction automobile et les services logiciels sont les secteurs les plus représentés.

### *1.2.5 Les fonctions assurées*

L'examen conjoint des **tableaux 7** et **8** souligne sur la durée l'importance de la fonction production pour les trois types d'investisseurs. Il est aussi intéressant de mentionner que sa place s'accroît de manière symétrique dans la période récente, mais la progression est plus marquée pour les investisseurs chinois (de 36% à 48%) : cette dynamique se faisant au détriment des fonctions de R-D et surtout des services. Les investissements productifs chinois s'inscrivent toujours plus via des rachats que par des créations. L'importance relative de cette fonction est liée à l'augmentation des coûts de main-d'œuvre en Chine notamment dans les zones côtières qui demeurent les socles de « l'usine du monde », à l'accroissement des coûts de transport, et aussi au souci de se rapprocher des consommateurs européens et de mettre en avant un « label » européen. Par exemple, la création par Chinamex d'une usine et d'un centre de recherche au Royaume-Uni dans un pôle traditionnel de transformation du coton (Wigan), délaissé pendant plusieurs décennies, a été motivée, selon ses dirigeants, par un souci de recherche de qualité et de notoriété visant à séduire les consommateurs européens.

---

<sup>22</sup> Taux moyen annuel de 4 à 6% depuis 2000.

<sup>23</sup> A l'exception de la Pologne et de la Hongrie les pays de cette zone ont mis en place des taux d'imposition forfaitaire qui sont aussi une source de simplicité.

**Tableau 7.** Principales fonctions des investissements chinois et hongkongais en Europe (1986-2007 et 2007-08)

	Période 1986-2007		Années 2007-2008	
	Chine	Hongkong	Chine	Hongkong
Production	36 %	33 %	48 %	40 %
R-D	23 %	4 %	16 %	4 %
Services, dont :	62 %	57 %	48 %	64 %
- Commerce	22 %	23 %	13 %	14 %
- Sièges régionaux	11 %	2 %	5 %	0 %
- Transport-Logistique	5 %	18 %	5 %	14 %
- Services divers	24 %	14 %	25 %	36 %

Source : Calcul des auteurs

La part accrue dévolue à la fonction production pour les investisseurs indiens en 2007-2008 ne se fait pas au détriment de la fourniture de services spécialisés ou standards qui demeure la première fonction remplie en Europe (**tab. 8**). La quasi-totalité de la fonction production s'opère désormais dans le cadre d'acquisitions (92%), de même que la fourniture de services dont près de 60% résulte d'acquisitions. Seule la fonction R-D connaît un mouvement inverse avec un taux élevé d'activité créée *ex-nihilo*.

**Tableau 8.** Principales fonctions assurées par les investissements indiens en Europe (1965-2007 et 2007-2008)

	Période 1965-2007	Années 2007-2008
Production	38 %	43 %
R-D	2 %	3 %
Services, dont :	55 %	54 %
- Commerce	25 %	5 %

<sup>24</sup> Dans le cas de ce dernier pays il faut aussi faire état d'une division verticale du travail sur une base régionale dans certains secteurs industriels, comme la construction automobile.

- Sièges régionaux	3 %	2 %
- Transport-Logistique	2 %	2 %
- Services divers	24 %	43 %

Source : Calcul des auteurs

Note : le total inférieur à 100 % pour les trois lignes (production, R-D et services) s'explique par la présence d'autres opérations (*joint venture* et extension)

### 1.2.6 Les secteurs d'activité concernés

Le positionnement sectoriel en Europe des nouveaux investissements chinois et indiens pour les années 2007 et 2008 met en évidence, d'un côté, une inflexion de l'investissement chinois vers des secteurs jugés stratégiques comme la banque, la finance et les assurances et, d'un autre côté, le maintien de la primauté des services logiciels ainsi que la vive progression de la construction automobile pour les investisseurs indiens.

Le changement de priorité dans le cas des acteurs chinois a été facilité par l'intervention directe et le soutien des fonds souverains sur lequel nous reviendrons ultérieurement afin de mieux cerner leur comportement et leur réactivité dans la crise.

**Tableau 9a.** Principaux secteurs d'activité des investissements chinois en Europe (1986-2007 et 2007-2008)

Principaux secteurs	Période 1986-2007		Années 2007-2008	
Equipement, dont :	46 %		36,7 %	
- Télécommunication		22 %		14,9 %
- Electrique-Electronique		17,5 %		17,8 %
- Mécanique		6,5 %		4 %
Construction automobile	10 %		5 %	
Transport-Logistique	6,5 %		5 %	
Chimie-Biologie	6,5 %		7,9 %	
Electroménager	6 %		1 %	
Textile-Habillement	5,5 %		5,9 %	
Banque-Assurance	1,5 %		8,9 %	

Source : Calcul des auteurs

**Tableau 9b.** Principaux secteurs d'activité des investissements hongkongais en Europe (1990-2007 et 2007-2008)

Principaux secteurs	Période 1990-2007	Années 2007-2008
Equipement, dont :	20,5 %	20 %
- Télécommunications	8,5 %	2 %
- Electrique-Electronique	8 %	18 %
- Mécanique	4 %	0 %
Transport-Logistique	16,5 %	14 %
Commerce	9,5 %	6 %
Banque-Assurance	8,5 %	6 %
Textile-Habillement	7,5 %	6 %
Construction automobile	7,5 %	4 %
Produits de luxe	6,5 %	2 %
Hôtel-Immobilier	6,5 %	4 %

Source : Calcul des auteurs

Attardons nous ici à la répartition sectorielle des nouveaux investisseurs chinois et hongkongais (**tab. 9a et 9b**).

Il est manifeste que la tendance observée, fin 2007-début 2008, pour les nouveaux investissements projetés ou réalisés dans la finance a été directement impactée par l'éclatement de la crise. Il ressort également que les acquisitions sont devenues plus problématiques car les financements nécessaires sont moins facilement mobilisables. Si Bain Capital et Silver Lake ont maintenu, par exemple, leurs offres de rachat de la moitié du capital de la branche téléphonique de Huawei Technologies, ce dernier n'a pas donné suite car les dernières propositions étaient inférieures d'environ 25% du montant escompté. Huawei Technologies a donc reporté la vente. Cet accord pour partie destiné à ouvrir le marché nord-américain a perdu de son intérêt avec l'éclatement de la crise financière.

La période d'avant-crise avait vu des prises de participation, certes marginales, mais d'un montant non négligeables dans le capital d'établissements financiers européens. Par ce biais, les firmes financières chinoises, jusqu'à présent essentiellement tournées vers le marché intérieur et acquises depuis peu à la rigueur de la gestion d'entreprises commerciales<sup>25</sup> visaient à acquérir plus

<sup>25</sup> Via de nombreuses restructurations et apurements de leurs comptes ces dernières années, liquidation des créances douteuses, etc.

d'expérience. Pour elles, le savoir-faire accumulé par les banques européennes est inestimable... même si elles n'arrivent pas nécessairement au bon moment.

**Tableau 10.** Principaux secteurs d'activité des investissements indiens en Europe (1965-2007 et 2007-2008)

Principaux secteurs	Période 1965-2007	Années 2007-2008
Développement logiciel, conseil informatique, services informatiques aux entreprises	42 %	35 %
Chimie-Biologie, dont :	19,3 %	14,2 %
- Pharmacie	12,8 %	11,2 %
- Chimie, Cosmétiques	6,5 %	3 %
Equipement, dont :	7,5 %	5 %
- Electrique-Electronique	4,5 %	1 %
- Mécanique	3 %	4 %
Construction automobile	3,5 %	12 %
Agro-alimentaire	3,5 %	3 %
Textile-Habillement	3 %	6 %

Source : Calcul des auteurs

Le secteur des services et conseils informatiques, quoiqu'en recul, s'est maintenu à la première place pour les nouveaux investissements des firmes indiennes en 2007 et 2008 (**tab. 10**). Son essor en Europe qui avait été jusque-là fondé sur des stratégies de croissance organique – ouverture de nombreux bureaux de représentation dans la plupart des pays européens – accorde une place plus importante à des acquisitions complémentaires pour élargir leur base clients : rachat par Wipro Technologies d'une petite filiale de Nokia Siemens Network en 2007, acquisition par Infosys de l'entreprise polonaise P-Financial Services Holding la même année et surtout, par la même société, acquisition en 2008 de la société britannique Axon, spécialiste du progiciel SAP. Le montant en jeu lors de cette dernière opération (407 millions de livres) est peut-être annonciateur d'une vague à venir d'acquisitions de la part de sociétés indiennes de premier

rang déjà bien présentes en Europe. Deux facteurs peuvent précipiter ces prémices : premièrement, la volonté manifeste des opérateurs indiens de réduire leur dépendance vis-à-vis du marché nord-américain qui représente autour de 60% en moyenne de leur chiffre d'affaires (l'Europe représente 30%... et le marché indien 10%). Cette dépendance est particulièrement dommageable pour les opérateurs intervenant dans le domaine financier. Deuxièmement, la volonté de compenser la dépréciation du dollar par rapport à la monnaie indienne.

Mais le fait le plus remarquable pour les années 2007-2008 réside dans la forte progression du secteur de la construction automobile qui a ravi la deuxième place au secteur de la pharmacie. Cette poussée comprend un large spectre de domaines d'activité et de fonctions. Elle va de l'acquisition de marques prestigieuses – Jaguar et Land Rover rachetées par Tata Motors à Ford à l'entrée dans le capital de petits constructeurs européens en passant par le rachat ou la prise de participation dans des équipementiers européens. La prise de participation majoritaire opérée en 2008 par Tata Motors dans un constructeur norvégien de petites voitures électriques, Miljø Grenland/ Innovasjon, est une illustration de cette stratégie d'entrée périphérique. L'entreprise indienne envisagerait de confier à la société norvégienne la production et l'introduction sur les marchés européens de ses modèles électriques de petits véhicules.

La finalisation du *deal* par Tata Motors avait en outre propulsé le secteur automobile indien au premier rang en 2008 selon le montant unitaire retenu alors que le secteur énergétique occupe généralement la première place dans ce type de classement.

L'Allemagne avec près de 25% des sites retenus devance la France et l'Italie (respectivement 15%) pour la distribution géographique des nouveaux investissements indiens opérés en Europe dans la construction automobile.

L'effacement relatif du secteur de la pharmacie s'explique par la fin de la vague d'acquisitions qui avait pris forme en Europe en 2000 dans le domaine des génériques. L'explication est à rechercher principalement du côté de l'offre avec l'épuisement des opportunités d'acquisition qui avaient été, il est vrai, stimulé par les stratégies de désengagement de ce domaine d'activité de la part d'entreprises européennes – Aventis et Bayer notamment – en raison de la faiblesse des marges. Ironie de l'histoire, le « champion » des acquisitions européennes, Ranbaxy Laboratories, a été à son tour acquis en 2008 par une entreprise japonaise (Daiichi Sankyo).

## **2. LES INVESTISSEURS CHINOIS ET INDIENS EN EUROPE**

Les motivations des investisseurs chinois et indiens à leur venue en Europe observées dans le rapport et qui portaient sur la période allant des années 1980 à l'année 2006 n'ont pas fondamentalement changé en 2007 et 2008. L'accès au marché y demeure la première préoccupation. Il en est de même pour les stratégies suivies et l'arbitrage opéré en fonction des avantages respectifs des différents pays ou espaces infranationaux (métropoles) à quelques réserves près (par exemple, le renforcement de l'attractivité des pays d'Europe centrale et orientale dans les activités productives).

Quelques aspects méritent toutefois une certaine attention. Il s'agit d'abord de savoir ce que sont devenus les investissements réalisés en Europe, principalement les acquisitions, au cours de la période antérieure. Quel bilan à tirer : réussite ou échec ? L'accent a été mis ici sur les opérations menées par les entreprises chinoises en raison d'une plus grande « distance cognitive » que pour les firmes indiennes et un nombre d'échecs plus important (2.1). La faillite frauduleuse fin 2008 de l'entreprise de services informatique indienne, Satyam Computer Services<sup>26</sup>, bien implantée en Europe depuis 2001 n'y a pas eu, du moins à ce jour, d'effets directs ou indirects. L'activité (ou non) des fonds souverains chinois en Europe a fait ensuite l'objet d'un examen attentif (2.2). Enfin, les relations IDE-commerce, particulièrement dans le cas chinois, ont été explorées (2.3).

## **2.1 Quel bilan à tirer en termes de réussites ou d'échecs ? Le cas des firmes chinoises**

De manière générale, la nouveauté de la plupart des investissements chinois et indiens opérés en Europe prive l'observateur du recul nécessaire à l'établissement d'un bilan permettant une analyse des causes de leur succès ou éventuel échec. Rappelons que tout IDE est un défi : c'est une opération qui comporte de nombreux risques et les IDE des firmes chinoises et indiennes n'échappent pas à cette règle. Un premier constat peut toutefois être avancé pour les firmes chinoises dont les différentes composantes doivent être prises avec précaution.

Le succès ou l'échec des investissements chinois réalisés en Europe demeure difficile à apprécier faute d'informations suffisantes sur le fonctionnement effectif des filiales et établissements concernés après leur mise en place. Par exemple, seuls les rachats d'entreprises et les restructurations (et fermetures éventuelles) de filiales ayant un certain nombre de salariés sont médiatisés. En outre, les investisseurs chinois sont, par principe, toujours discrets et peu communicatifs sur l'évolution de leurs activités, d'où la faiblesse des informations disponibles. Les enquêtes que nous avons effectuées montrent que, s'il y a beaucoup d'effets d'annonce (en

---

<sup>26</sup> Combinant comptes truqués, doutes sur l'emploi des fonds, collusion familiale et connexions politiques, cette affaire a mis en lumière les limites de la *corporate governance* en Inde présentée jusque-là comme la plus avancée de toute l'Asie.

termes de nombre d'emplois créés et de leur qualification, par exemple) dans les intentions d'investissement et dans les opérations projetées, certains investissements se soldent rapidement par des fermetures ou des transferts d'activité, mais cela n'apparaît que lorsque l'on cherche à contacter directement les entreprises concernées. Ceci dit, il est possible d'avancer un certain nombre d'observations qui varient selon le mode d'entrée choisi : investissement de type *greenfield* versus prise de participation ou fusion-acquisition.

De manière générale, les investissements chinois effectués en Europe par croissance organique, qui impliquent pour une large part des engagements financiers limités sous forme de filiales de vente ou de services (stratégie d'internalisation) offrent une plus grande probabilité de réussite. Des firmes comme Haier, Hisense, Lenovo, Huawei Technologies, ZTE, COSCO, Jac Anhui, Chinamex, Li Fan ont d'ores et déjà réussi leur implantation internationale en privilégiant cette voie. Il n'en demeure pas moins que cette stratégie s'inscrit dans la durée. Les firmes doivent surmonter le fait que leurs marques sont peu ou pas connues à l'étranger et construire une image de qualité autour de leurs produits qui soit au moins comparable à celle de leurs concurrents européens ou étrangers présents en Europe. Ils doivent dépasser une image souvent négative qui colle à leurs produits, d'autant que pour les consommateurs européens bas prix et mauvaise qualité vont souvent de pair. La perspective d'une récession mondiale pourrait toutefois stimuler la consommation de produits d'entrée de gamme dans lesquels les firmes chinoises continuent à se distinguer.

Le rachat d'entreprises européennes par les firmes chinoises est un moyen rapide d'acquérir du savoir-faire, des marques reconnues, des réseaux de distribution ou des techniques spécifiques. Dans la mesure où il implique des engagements financiers plus substantiels et plus ponctuels que dans le cas des opérations *greenfield*, ils sont aussi plus risqués (le risque étant proportionnel aux montants engagés). Ces investissements demandent en outre des analyses exploratoires plus poussées et la recherche d'expertise auprès d'institutions financières et juridiques spécialisées. Ils comportent toutefois des effets induits non négligeables en termes d'apprentissage. L'examen des données recensées dans la base de données fait apparaître une diversité de situations. D'un côté, de nombreux rachats effectués dans les secteurs de la mécanique et du travail des métaux en Allemagne par des entreprises de taille moyenne se sont soldés par des réussites incontestables, du moins à ce jour. Il en va de même pour les acquisitions réalisées par de grandes entreprises comme China BlueStar, Johnson Electric, Shanghai Automotive, Hutchinson Whampoa ou encore TechTronic à travers l'Europe. Des succès plus mitigés peuvent être notés comme celui du rachat en France de la coopérative des « Conserves de Provence » par Chalkis, fragilisé par des maladroites de gestion et un choc culturel difficile à maîtriser par les repreneurs. D'un autre côté,



il y a des échecs notables dont celui du groupe électronique TCL (à l'origine du syndrome dit TCL) ou encore de Greencool. Si le nombre de ces échecs demeure somme toute réduit, ces derniers contribuent néanmoins à peser en amont sur la décision des nouveaux investisseurs chinois en Europe (plus grande aversion au risque).

Plusieurs facteurs sous-jacents au succès ou à l'échec d'un rachat chinois en Europe peuvent être identifiés. Il s'agit principalement :

- en premier lieu, du rapport entre le montant de l'entreprise européenne rachetée, ses actifs spécifiques (part de marché, compétences techniques et managériale, marque et réseau de distribution, situation financière) d'un côté, les moyens financiers de l'entreprise acheteuse, sa capacité à réunir des ressources financières à des coûts raisonnables, et ses principaux objectifs à long terme de l'autre. Souvent les firmes chinoises qui rachètent des firmes européennes en grande détresse financière, pour leur marque ou leur notoriété, peuvent se trouver leurrées car elles ont manqué du recul nécessaire pour évaluer la valeur réelle des firmes rachetées et en apprécier les véritables capacités (les technologies peuvent s'avérer plus obsolètes que prévu) ;
- en second lieu, de l'aptitude des firmes chinoises à tirer parti des actifs acquis. Il s'agit ici de leur capacité d'absorption du savoir-faire de la nouvelle entreprise, de leur capacité à accroître la valeur ajoutée existante, à innover (nouveaux produits et services), à redonner du lustre à des marques souvent tombées en déshérence, tout en faisant jouer les synergies avec leurs sites industriels en Chine ou ailleurs. La question du maintien du personnel de direction et d'exécution est souvent délicate car implique des dépenses plus importantes que celles prévalant en Chine (ou même d'expatriés chinois) ; mais d'un autre côté, ce maintien est nécessaire pour capitaliser l'expérience de la firme rachetée, conserver et maintenir les relations avec les anciens clients et offrir des gages de qualité pour les produits ou les prestations de services ;
- enfin, de l'aptitude des firmes chinoises à surmonter leurs faiblesses congénitales et faire face aux difficultés rencontrées, et à prendre du recul par rapport à leur mode usuel de fonctionnement en s'intégrant à l'environnement et à la culture du pays d'accueil. Les dirigeants d'entreprises chinoises doivent surmonter le fait que les salariés n'acceptent pas nécessairement de travailler les jours fériés à la demande de la direction, que les cadres européens sont habitués à porter des jugements de valeur sur le fonctionnement et la gestion de leur entreprise, et que les syndicats européens (indépendants du pouvoir et de l'entreprise) ont les moyens d'exercer une certaine pression au plan social.

## **2.2 L'activité du « fonds souverain » chinois**

Le dernier rapport publié par la CNUCED sur l'état de l'investissement étranger dans le monde (WIR 2008) ne fait pas état d'activisme particulier de la part du « fonds souverain » chinois en Europe pour la période récente, du moins à une échelle significative. La zone Asie n'est représentée que par les fonds de Singapour (deux opérations répertoriées en 2005 et 2006) ; l'engagement le plus important de la part d'un fonds souverain originaire du « Sud » a comme origine le Golfe persique (Emirats Arabes Unis).

Dans le cas de la Chine, le champ d'application de la notion de fonds souverain doit toutefois être étendu et plutôt posée en termes du périmètre d'action de l'Etat chinois au plan international. En effet, tout acteur public ayant directement ou indirectement accès aux réserves de change pour acquérir des participations dans des entreprises étrangères ou soutenir des entreprises publiques dans leurs stratégies d'implantation internationale doit être retenu.

China Investment Corp. (CIC) est officiellement chargé, depuis sa création (juillet 2007), d'investir dans les grandes banques publiques et institutions financières nationales via sa filiale *Central Huijin Investment Ltd* (communément dénommé *Central Huijin*), et de réaliser des placements sur les marchés financiers étrangers. Le CIC répond aux critères énoncés par le FMI pour définir les « fonds souverains ». Il s'est financé par l'émission de bons spéciaux du Trésor (4,45%), acquis par la banque centrale (People's Bank of China), pour le montant des réserves transférées au CIC (200 milliards de dollars).

Mais le CIC doit cohabiter avec la *State Administration of Foreign Exchange* (SAFE) relevant de la banque centrale qui gère les vastes réserves de change (2 000 milliards de dollars fin 2008)<sup>27</sup> et qui procède en son nom à des investissements à l'étranger : la SAFE est ainsi entrée dans le capital de Total et de BP en 2007 (investissements de portefeuille qui peuvent être transformés en des IDE comme le montre le cas de l'augmentation de la participation de *Chinalco* dans *Rio Tinto*, de 9% à 18% du capital)..

L'action de ces deux institutions pivots est complétée par celle d'organismes et de groupes directement placés sous contrôle gouvernemental. Il y a d'abord des institutions financières publiques, la *China Development Bank* et l'*Export-Import Bank of China* (Exim Bank), qui accordent des subventions pour les exportations chinoises ainsi que des prêts aux entreprises nationales pour acquérir des actifs à l'étranger. La première qui a procédé à prise de participation (investissement de portefeuille) dans le secteur financier (Barclays en 2007) participe à l'inflexion en cours de la politique chinoise d'investissement à l'étranger vers une priorité accordée aux premières participations (et d'éventuelles augmentations) dans des entreprises industrielles. C'est ainsi que *China Development Bank* a accordé en mars 2009 une ligne de crédit de 15 milliards de

dollars à l'équipementier de télécommunication public ZTE pour financer son expansion internationale<sup>28</sup>. L'Exim Bank a pour sa part souscrit à l'extension de la participation de Chinalco dans Rio Tinto ; elle envisagerait aussi d'accroître son soutien aux projets d'investissement à l'étranger de firmes chinoises.

Il y a ensuite les groupes publics liés à l'exploitation de ressources naturelles et qui détiennent un quasi monopole dans la prospection, l'extraction et la production de matières premières minérales et énergétiques. Rentrent dans ce cadre les trois grandes entreprises publiques pétrolières (China National Petroleum Corp., China Petroleum and Chemical Corp./ Sinopec, Chinese National Off-shore Oil Co./ CNOOC) et des entreprises comme Chinalco ou China Minmetals dans le domaine des minerais métalliques et non métalliques. Toutes ces firmes peuvent être assimilées à des fonds souverains en raison de l'importance de l'Etat chinois dans leur gestion, de la proximité du pouvoir politique<sup>29</sup> de leurs dirigeants et, enfin de l'importance de la masse des ressources financières qu'elles peuvent rapidement mobiliser afin de procéder à des prises de participation ou des acquisitions d'opérateurs ou de gisements étrangers.

Il avait été dit dans le précédent rapport que l'Europe avait été ciblée par les investisseurs institutionnels publics chinois dans le domaine de la banque et de la finance alors que le secteur de l'assurance avait échappé à leurs visées tout en étant convoité par un assureur privé (Ping An)<sup>30</sup>. Un certain nombre de faits révélateurs de cet intérêt des investisseurs chinois pour ces activités méritent d'être rappelés – l'intérêt ayant été plus marqué aux Etats-Unis, ce qui explique les déboires ultérieurs liés à l'éclatement de la crise financière, notamment pour le CIC.

La première opération, de type investissement de portefeuille, réalisée par une banque chinoise (China Development Bank) à l'échelle globale a été menée durant l'automne 2007, sous forme d'une prise de participation à hauteur de 3% dans la banque britannique Barclays pour un montant de 2,2 milliards d'euros. Elle a été suivie par l'entrée de la Bank of China dans le capital du fonds suisse, Heritage Fund Management pour 30%. Au début de l'année 2009, la Bank of China a implanté deux filiales en Suisse (Genève) : l'une (40 salariés) est sur une niche de marché

---

<sup>27</sup> Dont 70% est libellé en dollars US et la moitié placée au Etats-Unis dans la souscription de bons du Trésor.

<sup>28</sup> ZTE qui est déjà présent en Europe et en France (siège européen) devrait affecter cette somme à l'octroi de crédits fournisseurs pour ses clients opérateurs qui peinent à lever des fonds auprès des banques. ZTE compte aussi participer au lancement de réseaux mobiles de troisième génération en Chine.

<sup>29</sup> Par exemple, l'ancien directeur de Chinalco, Xiao Yaqing devrait coordonner au sein du gouvernement l'ensemble des investissements chinois dans les ressources naturelles (*Financial Times* 26/02/2009).

<sup>30</sup> Il a déboursé, fin 2007, 1,8 milliard d'euros pour une participation de 4,9% dans Fortis (Belgique). Les difficultés rencontrées par Fortis suite à la crise des *subprimes* ont compromis le projet de Ping An de racheter la moitié du capital de *Fortis Asset Management*. Cette prise de participation a en outre mis en évidence des pertes latentes substantielles pour l'assureur chinois car Fortis a perdu 95% de sa valeur boursière en un an. Ping An a de son côté vu sa capitalisation fondre de 80% à la bourse de Shanghai.

(gestion de placements pour une clientèle chinoise et internationale fortunée), l'autre (BOC Fund Management SA) est spécialisée dans la gestion institutionnelle et l'offre de services à des institutions chinoises, suisses ou internationales.

De manière générale, il ne semble pas qu'il y ait pour l'instant de défiance de la part des dirigeants chinois vis-à-vis des établissements bancaires et financiers européens. Il est clair que le CIC, à l'instar des autres « fonds souverains », ne compte plus poursuivre les opérations de recapitalisation dans les systèmes bancaires occidentaux. La prudence est de mise : ainsi, le projet de rachat par la banque allemande Allianz de sa consœur la Dresdner Bank avec l'appui du CIC a été suspendu.

Il n'en demeure pas moins que la profondeur de la crise a conduit les autorités publiques chinoises à redéfinir les priorités du fonds souverain et assimilés selon deux axes – national et international – comme l'exprimait en décembre 2008, Lou Jiwei, ancien vice-ministre des Finances et directeur en titre du CIC. Les placements purement financiers, même assortis d'un accès à des savoir-faire spécifiques, ne sont plus prioritaires et s'effacent devant les prises de participation dans les entreprises étrangères.

Anticipant l'impact de la crise mondiale sur l'économie nationale, les finances publiques via les plans de relance et de stimulation vont être fortement sollicitées. La relance du marché intérieur et de la consommation pour pallier la baisse des exportations sera favorisée conjointement à une plus large prise en compte de dimensions sociales qui avaient été jusque-là sacrifiées dans le cadre d'une croissance débridée tirée par l'investissement industriel et les exportations de biens manufacturés.

L'Etat chinois entend utiliser une partie de ses vastes réserves de change pour créer, ce qui est nouveau et inédit, une couverture médicale universelle<sup>31</sup> (90% de la population) à l'instar de ce qui est prévu dans le plan de relance US<sup>32</sup>. Les dirigeants chinois espèrent ainsi relancer leur consommation intérieure car les ménages chinois se sachant mieux protégés socialement, ne vont plus faire, ou beaucoup moins, d'épargne de précaution pour se prémunir contre des risques sociaux ou de santé.

Il s'agit également de prendre le relais de banques étrangères (Bank of America, UBS et Royal Bank of Scotland) – qui étaient venues en Chine à la suite des engagements pris par la Chine dans le cadre de son entrée dans l'OMC visant à ouvrir le capital de ses banques – sorties du

---

<sup>31</sup> Annoncée début 2009 elle constitue le pilier de la réforme médicale qui comprend aussi l'amélioration de l'accès et de la qualité des soins médicaux dans le secteur public. Ce volet social du plan de relance est estimé à 850 milliards de yuans et devrait s'étaler sur 3 ans.

<sup>32</sup> Actuellement, 400 millions de Chinois ne disposent d'aucune couverture sociale.

capital de banques chinoises suite à la crise financière et leur besoin de liquidités subséquent, et dans lesquelles des capitaux publics chinois (CIC) prennent l'opportunité de rentrer à nouveau.

Au plan international, deux lignes d'action ont été tracées.

En premier lieu, si la banque et la finance demeurent encore des objectifs en raison des besoins manifestes des établissements bancaires et financiers chinois de mise à niveau pour un ensemble de fonctions, l'extrême prudence est requise : les secteurs ou entreprises présentant des risques élevés sont d'emblée écartés. Il faut rappeler qu'en septembre 2008, le CIC a vu fondre la valeur de sa participation prise en mai 2007 dans Blackstone, de près de 1,5 milliard de dollars ; il en a été de même pour la valeur de sa participation dans la banque d'investissement US Morgan Stanley (-30%), et la *China Development Bank* a perdu la moitié de la valeur de sa participation dans la banque Barclays sur une période d'un peu plus d'un an.

En second lieu, l'intérêt pour les ressources naturelles est renouvelé et accentué. Si cet intérêt est majoritairement orienté vers les pays bien dotés en ressources minérales et énergétiques (principalement des pays en développement mais pas exclusivement, cas de l'Australie et du Canada), l'Europe est aussi concernée car elle héberge les sièges sociaux de grands opérateurs internationaux de ces secteurs (cf. paragraphe 1.2.4). Il faut rappeler que le SAFE détient des participations, de type investissement de portefeuille, dans deux groupes pétroliers européens membres du club des « 7 Majors ». Il s'agit du groupe français Total pour un montant de 2,8 milliards de dollars (soit 1,6% du capital) et du britannique British Petroleum à hauteur de 2 milliards de dollars (1% du capital). La CNOOC, via sa filiale China Oilfield Services Ltd, a pris en 2007 une participation dans l'entreprise norvégienne Awilco Offshore AS pour un montant de 16,7 millions de dollars, ce qui lui donne accès à technologies avancées dans l'offshore, domaine que maîtrisent encore mal les groupes chinois. Sinopec envisagerait de rentrer dans le capital de la compagnie espagnole Repsol. Enfin, il convient de considérer l'un des derniers investissements en date dans le secteur minier, celui effectué en février 2009 par Chinalco dans le groupe minier anglo-australien Rio Tinto pour y étendre sa participation de 9% à 18% (soit 12,3 milliards d'euros), ce qui correspond au plus important investissement chinois en valeur réalisé à ce jour à l'étranger.

Toutefois, l'essor du « fonds souverain » et organismes assimilés chinois rencontre des obstacles tant au plan interne qu'externe.

Au niveau interne, c'est principalement le CIC qui est concerné en raison d'une part, d'un statut flou et d'autre part, de placements à l'étranger qui se sont révélés peu judicieux (Blackstone et Morgan Stanley) conjointement à une rivalité croissante avec le SAFE.

Au niveau externe, il s'agit de faire face aux critiques grandissantes dans les pays développés vis-à-vis des fonds souverains. Ce sentiment s'est déjà concrétisé aux Etats-Unis par un élargissement du domaine de compétence du *Committee on Foreign Investment in the United States*<sup>33</sup>. L'Australie est en passe de les suivre pour endiguer l'entrée des firmes chinoises dans son secteur minier mais la saisie du *Foreign Investment Review Board* s'est jusqu'ici heurtée aux besoins pressants de recapitalisation des groupes australiens.

Le partage de l'administration nord-américaine entre une réponse nationale et multilatérale sous l'égide du FMI afin de définir un code volontaire de bonne conduite, a incité la Chine à rejoindre en mai 2008 le groupe de travail du FMI sur les fonds souverains.

### 2.3 Liens IDE – flux commerciaux bilatéraux

Les relations entre les investissements directs à l'étranger et le commerce international ont suscité des interrogations de la part des économistes depuis de nombreuses années. Elles ont été largement résumées en termes théoriques sous l'angle de la complémentarité ou de la substituabilité. Partant de là, les IDE qui s'inscrivent dans une division verticale et qui sont sources de flux commerciaux intra-firmes – cas emblématique de la division régionale du travail en Asie, entre l'ASEAN, le Japon et la Chine – sont plutôt générateurs d'effets de complémentarité, tandis que les IDE qui s'inscrivent dans une division horizontale – cas de l'Europe et des Etats-Unis où les filiales indiennes et chinoises ont comme priorité l'accès aux marchés locaux – sont plutôt à l'origine d'effets de substituabilité. Un certain nombre de travaux empiriques récents ont toutefois montré que les relations IDE/ commerce étaient plus complexes. Il en ressortait que les effets de complémentarité primaient sur ceux de substituabilité dans la plupart des configurations et que les liens étaient plus forts entre IDE et commerce de biens manufacturés.

Partant de là nous nous sommes attachés au cas des relations Chine → Europe et non l'inverse, laissant aussi de côté les relations Inde → Europe. Trois raisons principales sous-tendent ce choix. Premièrement, les investissements chinois en Europe remplissent pour une large part des fonctions commerciales et de soutien logistique. Deuxièmement, les importations européennes en provenance de Chine sont en forte progression – la part des importations chinoises dans l'ensemble des importations hors UE27 est passée de 7,5% à 16,2% entre 2000 et 2007 – alors que celle des importations indiennes demeurerait stable : leur part passant de 1,3% à 1,9% pour la

---

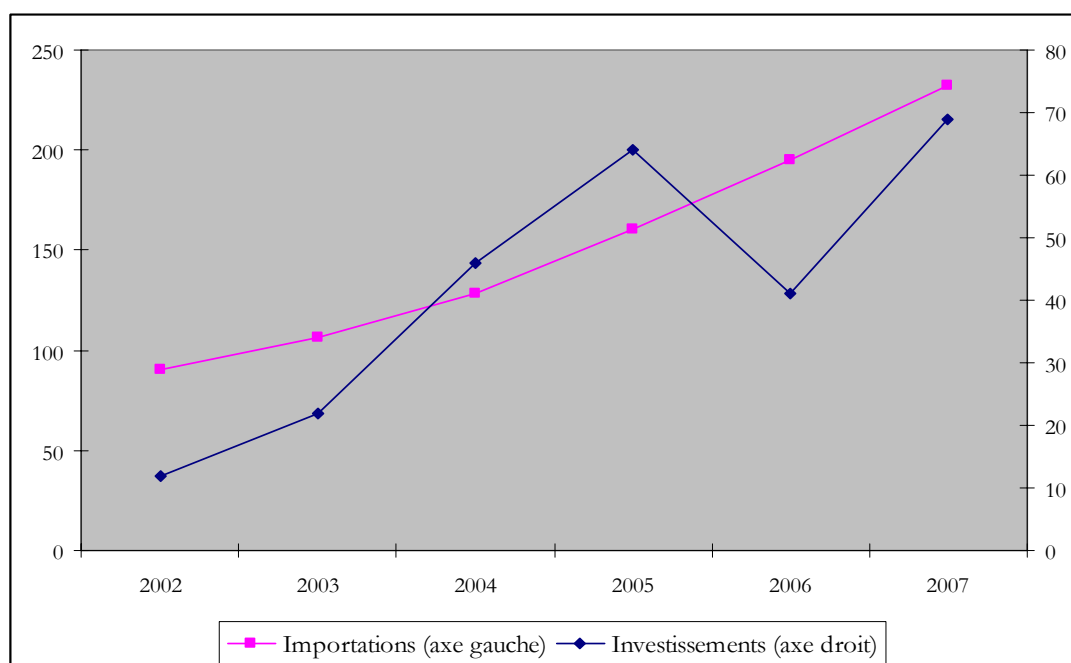
<sup>33</sup> Le *Foreign Investment and National Security Act* a pris effet en octobre 2007.

même période<sup>34</sup>. Troisièmement, il n'y a pas, à ce jour, d'effets mesurables de la part des IDE indiens relevant des services informatiques, premier secteur d'investissement en Europe, sur l'importation de services indiens sous forme d'externalisation/ *offshoring* de services informatiques par les entreprises européennes<sup>35</sup>.

A défaut de traitement économétrique (absence de recul et de données) pour mesurer les liens de causalité entre les IDE chinois en Europe et les flux d'importations de biens chinois, il a été procédé à un premier rapprochement des données disponibles.

La **figure 6** montre un trend voisin pour la période 2002-2007 entre le nombre de nouveaux investissements chinois en Europe et l'importation par les pays européens de biens manufacturés chinois. Ce constat est étayé par J. Zhan<sup>36</sup> pour qui les investissements chinois en Europe (et aux Etats-Unis) accompagnent et accroissent les flux d'exportations à destination de ces zones, et s'inscrivent logiquement dans le cadre d'une croissance économique chinoise tirée par l'exportation de biens manufacturés.

**Figure 6.** Importations européennes de biens manufacturés chinois (en milliards d'euros) et nouveaux investissements chinois (en nombre d'opération), 2002-2007



Source : Eurostat et base de données des auteurs

<sup>34</sup> Source : Eurostat.

<sup>35</sup> *International Sourcing in Europe*, Statistics in focus, Eurostat, 4/2009.

<sup>36</sup> J. X. Zhan (1995), "Transnationalization and Outward Investment: the case of Chinese firms", *Transnational Corporations* 4 (3), 67-100.

Les **figures 7 à 9** relatives à l'Allemagne, le Royaume-Uni et la France qui utilisent d'autres données pour les IDE (flux annuels recensés par la balance des paiements chinoise) mettent en évidence un trend ascendant comparable pour les deux courbes.

Afin de poursuivre l'exploration des relations éventuelles entre les deux phénomènes il faut désagréger le montant des importations d'origine chinoise. Il apparaît pour 2008 que près de la moitié de ces flux d'importation relevait du secteur de l'équipement mécanique et électrique – soit 47% pour l'Allemagne, 46% pour la France et 38% pour le Royaume-Uni. Ces résultats recourent la distribution sectorielle des investissements chinois en Europe (cf. 1.2.6). Ce constat ne prouve pas *per se* une relation de causalité, tout au plus des présomptions.

Si ces résultats sont rapprochés de l'importance des échanges commerciaux entre maisons mères, localisées en Allemagne et au Royaume-Uni (la France ne fait pas partie du panel retenu), et leurs filiales chinoises (insourcing) que fait apparaître une étude récente d'Eurostat<sup>37</sup>, la dynamique des importations chinoises en Europe (et vraisemblablement aux Etats-Unis) est plus complexe qu'il n'y paraît à première vue ou qu'il est habituellement avancé.

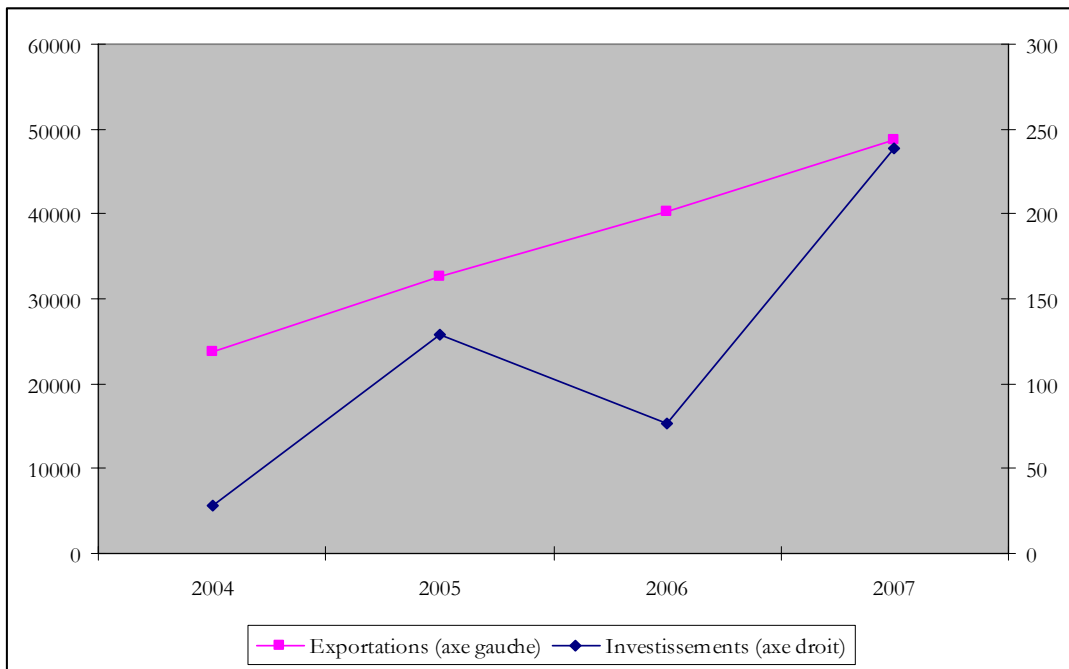
Elle n'est en aucun cas réductible à une seule manipulation du renminbi mais elle combine trois dynamiques différentes qui dans notre cas s'accumulent. Elles révèlent, d'abord, une réorganisation de filières productives européennes dans des secteurs de moyenne ou de forte intensité technologique s'appuyant sur des filiales productives délocalisées en Chine favorisé par un coût attractif de la main-d'œuvre, ensuite, l'essor d'entreprises chinoises combinant une production sur leur base nationale, l'exportations vers les marchés des pays développés et l'implantation d'unités en appui de leurs exportations (logistique, réseaux de distribution, marketing et services après-vente) et, enfin, des flux « purs » d'exportations en provenance de Chine.

---

<sup>37</sup> Voir *International Sourcing in Europe*, Eurostat, Statistics in Focus 4/2009.

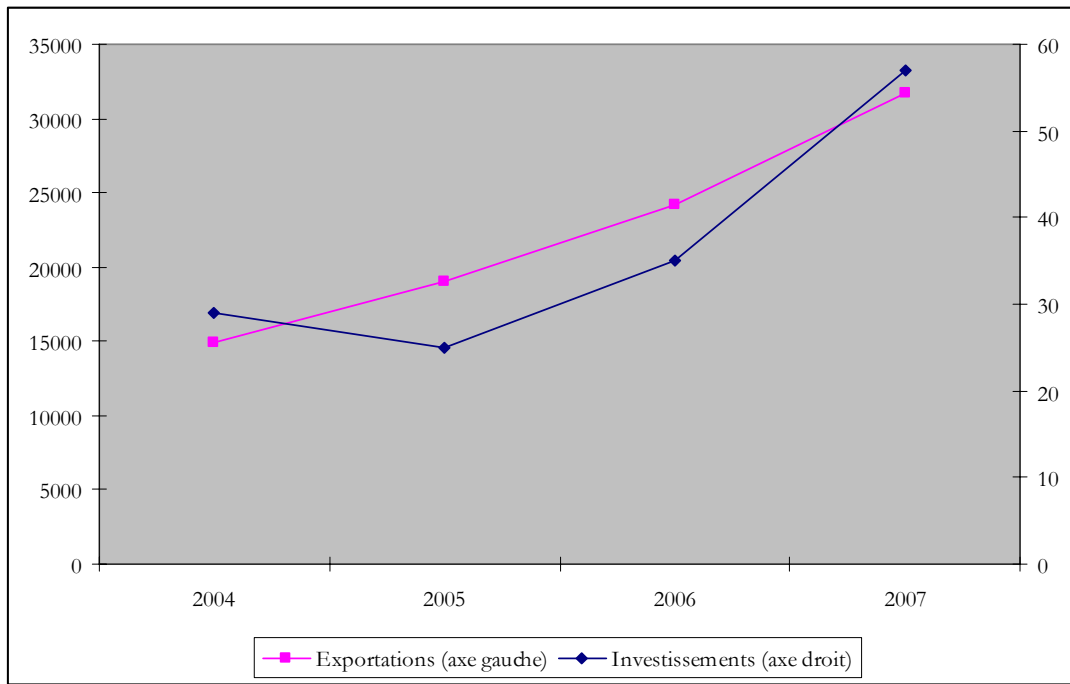


**Figure 7.** Allemagne : Importations de biens chinois (en millions d'euros) et flux d'investissement direct chinois (en millions d'euros), 2004-2007



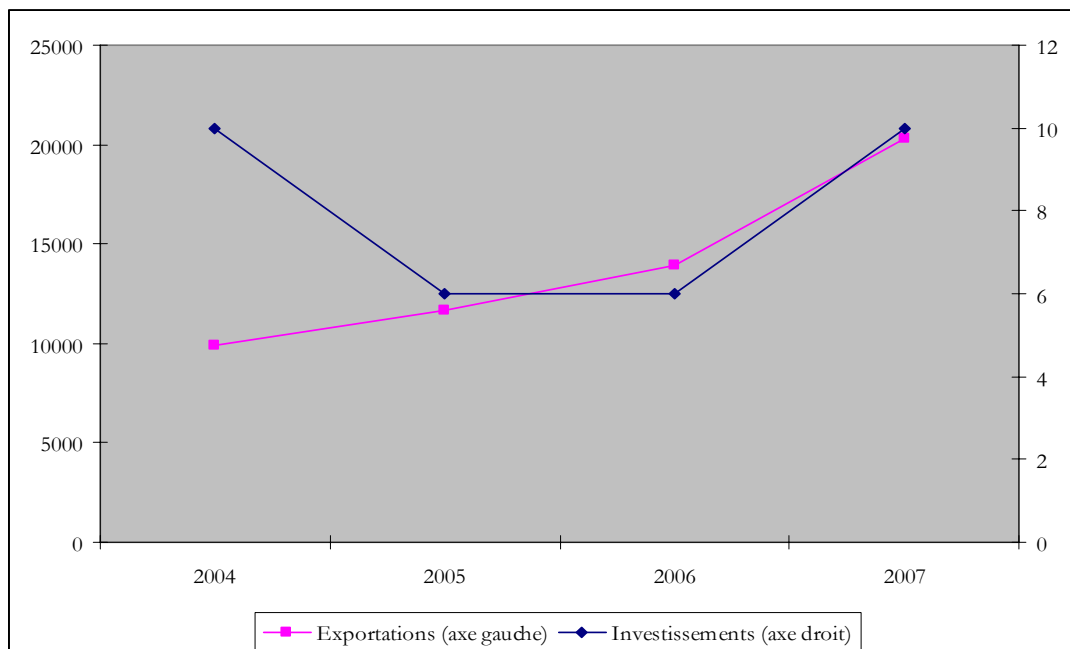
Source : Eurostat et Ministry of Finance (Chine)

**Figure 8.** Royaume-Uni : Importations de biens chinois (en millions d'euros) et flux d'investissement direct chinois (en millions d'euros), 2004-2007



Source : Eurostat et Ministry of Finance (Chine)

**Figure 9.** France : Importations de biens chinois (en millions d'euros) et flux d'investissement direct chinois (en millions d'euros), 2004-2007



## PERSPECTIVES

La crise mondiale qui couvait depuis l'été 2007 et qui s'est exacerbée au début de l'automne 2008 a modifié en profondeur le comportement et les stratégies des acteurs économiques. Elle a incité à plus de réflexion de la part des entreprises avant de finaliser leurs projets d'investissement, plus particulièrement les acquisitions.

Ceci vaut tant pour les entreprises indiennes que chinoises, même si les entreprises chinoises peuvent continuer à compter sur le soutien de banques solides<sup>38</sup> et/ou du « fonds souverain ».

Dans un contexte d'effondrement du commerce mondial de produits manufacturés et d'un recul de celui des services la question est clairement posée du maintien ou non de l'engagement économique international. Autrement dit, les priorités et les ressources ne vont-elles pas plutôt aller vers le soutien, dans le cas indien, et la relance, dans le cas chinois, du seul marché intérieur ?

Un examen des événements récents montre que les deux grands pays asiatiques entendent continuer à vouloir renforcer leur présence économique à l'extérieur moyennant une certaine inflexion. L'accès aux ressources naturelles qui étaient déjà un facteur sous-jacent significatif est devenu central pour les deux pays. Ceci est particulièrement manifeste dans le cas chinois où l'Afrique<sup>39</sup>, l'Amérique latine, l'Australie et le Moyen-Orient sont devenus des destinations hautement privilégiées par les autorités chinoises. Près de 20 milliards de dollars ont été mis sur la table pour l'acquisition de 9% du capital de la multinationale minière australo-britannique Rio Tinto tandis que des contrats d'un montant de 40 milliards de dollars ont été signés à la fin de l'année 2008 avec la Russie, le Brésil et le Venezuela pour des approvisionnements en pétrole. Cette priorité est d'ailleurs lisible dans le montant des fusions-acquisitions réalisées en 2008 qui ont cru de 64% par rapport à l'année précédente pour un montant record de 48 milliards de dollars<sup>40</sup>. L'Inde n'est pas en reste et cherche à sécuriser ses approvisionnements en ressources naturelles.

Il n'en demeure pas moins que les grands marchés développés (Europe et Amérique du Nord) demeurent stratégiques pour les débouchés de ces pays, particulièrement la Chine dont la vigoureuse croissance de ces dernières années a été tirée par les exportations de produits manufacturés : elle est devenue le troisième exportateur mondial en 2005. L'objectif à court terme

---

<sup>38</sup> La modification envisagée des ratios de réserves obligatoires devrait libérer des liquidités.

<sup>39</sup> Depuis le début de crise mondiale et la chute des cours mondiaux de matières premières, la Chine semble privilégier des pays stables d'un point de vue politique et économique. Ainsi la Guinée, considérée en son temps comme un « scandale géologique » par la France, n'est plus aussi attractive aux yeux des investisseurs chinois.

<sup>40</sup> Selon les données réunies par Thomson Reuters.

des autorités chinoises est d'ailleurs d'éviter l'instauration de mesures protectionnistes en Europe à l'encontre de la Chine qui est devenu, rappelons-le, son premier partenaire commercial.<sup>41</sup>

Les opportunités de rachat d'entreprises dans les pays industrialisés devraient s'accroître dans les mois qui viennent d'autant que le Premier ministre chinois, Wen Jiabao, a insisté début 2009 sur la nécessité de revoir la stratégie d'investissement de long terme des réserves de change. Il suggère qu'une partie de celles-ci soit désormais consacrée à soutenir le développement des entreprises nationales à l'étranger.<sup>42</sup> Les autorités chinoises viennent ainsi d'alléger au 1<sup>er</sup> mars 2009 le système d'approbation des investissements à l'étranger : désormais, ce sont les autorités locales qui disposent de ce pouvoir.<sup>43</sup>

Les investisseurs chinois et à un moindre degré indiens devraient être tentés par l'acquisition d'actifs industriels dépréciés par la crise financière. Il faut être conscient que toute acquisition d'entreprises européennes par des investisseurs étrangers implique un transfert des décisions stratégiques vers le siège de l'acquéreur localisé dans le pays d'origine. Ce constat vaut peut-être plus dans le cas d'entreprises chinoises et indiennes qui ont besoin d'absorber et de développer des innovations de produits et de procédés, tout en renforçant leur base productive nationale.

La question est aussi ouvertement posée de savoir si les fonds souverains chinois, qui avaient jusque-là adopté une logique de placement de long terme, ne vont pas opter pour une stratégie plus active à l'image des fonds du Golfe persique. Cela aurait comme conséquence des prises de participation d'un montant et d'un pourcentage supérieur à ceux effectués dans le passé afin de peser sur la gouvernance et la stratégie des firmes visées.

Les firmes indiennes de services informatiques très présentes en Europe via des bureaux de représentation et des centres de développement devraient, à la faveur de la crise, accélérer leurs stratégies de croissance externe pour y accroître leur part de marché. Une étude récente d'Eurostat (2009) a pointé le retard de l'externalisation d'activités au profit d'entreprises indiennes de la part d'entreprises européennes comparativement aux entreprises nord-américaines. Elle a toutefois montré pour la période récente une progression significative de la part du marché européen de l'externalisation de services informatiques en direction de firmes indiennes : 16% du marché serait servi en 2007 par des firmes indiennes contre moins de 1% en 2002. Pareillement, Infosys fait état d'une croissance annuelle de l'ordre de 30% en Europe depuis 2002. La grande nouveauté du phénomène conjointement aux très faibles niveaux de

---

<sup>41</sup> Cf. visite effectuée fin février en Europe par des dirigeants d'entreprises chinois.

<sup>42</sup> Cf. Bulletin économique Chine n°11, Ambassade de France en Chine, mars 2009.

<sup>43</sup> Le Ministère du Commerce conserve un pouvoir d'autorisation pour les projets d'investissement d'une valeur de 100 millions de dollars US et plus à destination de pays n'ayant pas de relations diplomatiques avec la Chine.

départ explique l'absence, à ce jour, d'effets significatifs pointés par les enquêtes menées à l'échelle européenne.

On rappellera pour mémoire que le *business model* de ces entreprises, dont le cœur de métier est le développement d'applications dédiées, est fondé sur une combinaison originale d'activités *onshore/ offshore*, source d'efficacité opérationnelle<sup>44</sup>. Il s'agit plus précisément de tâches opérées sur le site des entreprises clientes de la part d'ingénieurs indiens pour de courtes durées qui, une fois leur tâche effectuée, retournent dans leur pays d'origine. En Inde, les prestataires indiens mobilisent les ressources humaines et logistiques à des coûts attractifs. Ces entreprises peuvent en outre compter sur les dispositifs fiscaux mis en place par le gouvernement indien dans les parcs technologiques et les zones économiques spéciales qui fleurissent un peu partout dans le pays.

En résumé, il semble que les firmes chinoises et indiennes malgré un certain nombre de contraintes et d'handicaps seraient en mesure de renforcer leur présence à l'étranger à la faveur de la crise mondiale. Trois raisons principales peuvent être avancées (primauté de la concurrence par les prix sur la différenciation par la qualité) :

Premièrement, les modèles productifs de type *low-cost* qui ont fondé jusque-là leur essor sont adaptés à un contexte où consommateurs et entreprises de par le monde recherchent des produits à des prix avantageux ;

Deuxièmement, la croissance économique chinoise et indienne va certes baisser mais restera positive comparativement à celle des pays développés qui va tomber en territoire négatif. Elle constituera donc un débouché pour l'activité des firmes nationales sans toutefois compenser la perte des débouchés sur les marchés des pays développés ;

Troisièmement, les firmes multinationales des pays développés profondément affectées par la crise financière et économique vont devoir se consacrer à une réorganisation interne, ce qui va offrir des opportunités à de nouveaux entrants. L'industrie automobile en est une parfaite illustration avec l'effondrement de géants comme GM et le basculement vers des technologies « propres ». Par exemple, Mahindra & Mahindra serait sur le point d'acquérir un producteur britannique d'utilitaires, LDV, en proie à des difficultés financières. Corrélativement, les grandes firmes multinationales aux prises à des difficultés financières sont disposées à se séparer d'un certain nombre d'actifs. C'est par exemple, le cas de Ford qui, après avoir cédé les marques Lotus et Land Rover à Tata Motors, serait prêt à se séparer du constructeur suédois Volvo<sup>45</sup>.

---

<sup>44</sup> L'articulation entre les deux espaces (*onshore/ offshore*) s'opérant par le biais de réseaux de télécommunication à haut débit.

<sup>45</sup> Les compagnies chinoises Chery et Geely seraient sur les rangs (The Economist 26/03/2009).

A l'évidence, ces tensions constituent une opportunité réelle pour des firmes chinoises et indiennes en phase de rattrapage et à la recherche d'actifs spécifiques comme des technologies, des marques reconnues, etc.

Par ailleurs, les autorités chinoises et indiennes vont poursuivre l'accompagnement de leur présence internationale et l'image du pays qui est ainsi véhiculée par l'établissement et l'activation de différents canaux de communication. Les premières ont une stratégie globale dont le contenu des actions touche un large public : par exemple, création des Instituts Confucius, dont près de 300 ont été établis ces quatre dernières années à travers le monde, afin de promouvoir la langue et la culture chinoise, ou le rayonnement de leurs relais médiatiques (agence de presse Xinhua, chaîne de télévision publique CCTV). Les secondes privilégient les communautés ethniques présentes dans de nombreux pays et qui sont des relais de premier ordre des investissements indiens<sup>46</sup>, à l'exemple du Royaume-Uni en Europe, ou de la Tanzanie ou de l'Afrique du Sud en Afrique.

Enfin, l'histoire est loin d'être finie contrairement à ce qu'a écrit F. Fukuyama. En effet, le développement et l'insertion internationale de pays continentaux comme l'Inde et la Chine participent activement à redessiner une économie et une société mondiale diversifiée et polycentrique.

Elle justifie pleinement la poursuite d'études et l'accumulation d'expertise sur les trajectoires à venir de ces pays à taille continentale, dont l'intérêt se trouve accru par les effets multiples de la crise mondiale.

\* \* \* \*

---

<sup>46</sup> L'acquisition de biens ayant appartenu au Mahatma Gandhi lors d'une vente aux enchères à New York début mars 2009 par un Indien d'outre-mer fortuné pour les restituer à son pays d'origine est une illustration, parmi d'autres, du rôle que peuvent jouer ces communautés comme trait d'union avec leur patrie d'origine.