

(15 %) mais qui permet de ne pas diluer son capital. Des fonds d'investissements ont donc créé des véhicules dédiés, reposant sur des obligations convertibles assorties de bons de souscription en actions, tels A Plus Finance ou OC+, gérés par la Caisse des dépôts et consignations. La recherche d'un financement à long terme heurte les entreprises, notamment familiales, en raison de la dilution des pouvoirs. « *Pourtant, la population des investisseurs qui peuvent accompagner une stratégie internationale est importante, assure Michael Azencot, associé Financière Cambon: Certains se dédient à une zone ou un pays, comme Cathay Capital pour intensifier sa présence en Chine, lorsque l'entreprise a un business local préexistant. D'autres à un objectif, comme Capital Export, qui requiert que l'entreprise ait démontré sa capacité à vendre à l'international. D'autres, enfin, ne s'intéressent qu'à des secteurs d'activité.* » Fonds français ou étrangers? Tout est question de seuil: les fonds français en capital-risque et en capital-développement se concentrent sur des plages de 2 à 3 millions d'euros.

INVESTIR UN MARCHÉ À L'ÉTRANGER SOUS-ENTEND UN FINANCEMENT SUR PLACE

« *En 2011, plus de 50 % des levées de fonds dépassant les 7 millions d'euros ont été réalisées avec un investisseur étranger* », avance Michael Azencot. « *Pour avoir des alliés, condition essentielle d'une pleine réussite à l'international, confirme Aurore Saglio, vice-présidente corporate et finance Capgemini consulting et conseiller du commerce extérieur pour la France, il faut partager le capital avec des gens qui ont intérêt à ce que l'activité se développe bien dans le pays visé.* » Mais les entreprises françaises n'ont pas encore ce réflexe. Pourtant la demande est là: au Brésil avec la Brazilian development bank, équivalent à notre Caisse des dépôts et consignations, en Chine, avec la Bank of China...

Autre avantage d'une entrée d'investisseurs locaux au capital, ce sont bien souvent des familles entrepreneuriales sans appétence pour une prise de pouvoir. « *Dans les Brics, un groupe familial souhaitant ouvrir une filiale peut proposer à ces familles de prendre une participation de 20 % dans la filiale, via des obligations avec engagement de rachat ou de vente à terme* », illustre Stéphane Roubi, associé Ernst & Young Transaction Advisory Services. « *Mais le niveau de sophistication des outils financiers diffère selon la maturité de l'économie du pays – impérativement élevé dans les pays anglo-saxons, simple dans les Brics, où il convient aussi d'éviter des démarches individuelles dans la re-*

Pour aller plus loin

POUR S'IMPLANTER, UNE PME DOIT SAVOIR IDENTIFIER DEUX TYPES DE RISQUE PAYS

« *Il existe deux types de famille de risques: le risque de violence politique et le risque de privation du droit de disposer de son actif* », résume Jean-Luc Debièvre, directeur du département risques financiers et politiques de Gras Savoye, société de courtage d'assurance et de réassurance.

Le risque de violence politique recouvre les cas de dommages et de destructions d'un actif local pour cause de guerre civile, insurrection... Certains pays sont clairement identifiés en la matière. Mais l'analyse ne doit pas s'arrêter là et doit prendre en compte la vulnérabilité liée à la situation locale de l'actif même: « *L'immeuble est plus vulnérable s'il se situe en centre-ville.* »

La seconde famille de risques comprend les confiscations, nationalisations, retraits de licence... « *En ce domaine, certains secteurs d'activités tels l'eau, l'électricité, les transports sont plus vulnérables que d'autres* », souligne Jean-Luc Debièvre, qui recommande au Daf de bien avoir en tête une question: y a-t-il un risque que mon actif en cours de construction disparaisse? Et de consacrer du temps à cette évaluation.



« *La population des investisseurs qui peuvent accompagner une stratégie internationale est importante* »

Michael Azencot, Associé de Financière Cambon

cherche d'investisseurs – un sponsor local peut en faciliter l'accès», alerte Stéphane Roubi. En ce domaine, « *penser financement est réducteur. Il faut penser réseau local. Et cela est du ressort du dirigeant de l'entreprise et/ou des opérationnels de l'entreprise, pas uniquement du Daf* », estime Aurore Saglio (Capgemini consulting). « *Il revient au Daf de s'approprier les us et coutumes financiers du pays visé* », conclut Yves Pépin.

SAVOIR REDEVENIR UNE FONCTION SUPPORT

Si le Daf doit mettre en place un contrôle de gestion très précis, bien évaluer les coûts, valider l'intérêt de chaque niveau de dépense (siège et pays par pays) et suivre la croissance de chaque pays, il lui revient aussi de justifier d'un éventuel non-recours à la dette bancaire auprès des investisseurs. De plus, « *financer son déploiement à l'international a un coût important et un impact considérable sur l'actionnariat, la gouvernance et l'information à délivrer* », avertit Michael Azencot (Financière Cambon), avec une vertu pour les PME: la nécessaire structuration du reporting financier. C'est donc le Daf qui ressent le plus l'arrivée d'un nouvel investisseur. Pour Aurore Saglio, « *le Daf contrôle et arbitre parmi les différents modes de financement mais ceux-ci, si le projet est bien construit, doivent venir à l'entreprise. Cela relève du stratégique, donc d'un business leader* ». Le Daf ne peut ni ne doit assumer seul la structuration du financement d'un déploiement international. ● FLORENCE LEANDRI