

Wladimir Andreff*

LES FIRMES MULTINATIONALES RUSSES : VERS LA MATURITÉ

L'étude des firmes multinationales (FMN) russes est devenue un vrai champ de recherche couvert aujourd'hui par une centaine de publications. Après avoir rappelé les conditions d'émergence de ces firmes, on compare leur investissement à l'étranger à celui des autres pays en transition, puis l'on met empiriquement en évidence leurs spécificités industrielle et régionale. Les FMN russes entrent mal dans le cadre des théories existantes du fait de leur opacité et de leurs interrelations avec les politiques de l'Etat russe, exigeant l'élaboration d'un modèle explicatif particulier. Par delà ce dernier, les FMN russes sont devenues un des piliers du capitalisme d'Etat en Russie.

1. L'émergence des firmes multinationales russes

La transformation du système soviétique en économie de marché a provoqué la disparition des «multinationales rouges» (Gutman, 1990 ; Hamilton, 1986 ; McMillan 1987 ; Sokolov, 1991) originaires d'Union soviétique disposant ensemble de 175 filiales à l'étranger en 1990. La profonde récession qui a marqué les premières années de la période de transition, a entraîné le déclin des anciennes FMN rouges, notamment celles de Russie. Elles ont dû faire face à de nouvelles contraintes après 1991: leur liquidité s'asséchant, elles n'ont pu continuer à financer leurs filiales étrangères ; sous-capitalisées, beaucoup d'entre elles ont été fermées ; certaines de ces FMN ont fait faillite, d'autres ont été rachetées par des investisseurs étrangers. Toutes ont réduit leur investissement direct à l'étranger (IDE). La récession transformationnelle a affecté les anciennes FMN soviétiques comme la plupart des autres firmes en Russie : perte des débouchés traditionnels dans le Comecon, restriction du crédit (*credit*

* Wladimir Andreff est professeur émérite à l'Université de Paris 1, président d'honneur de la *International Association of Sport Economists*, membre d'honneur de la *European Association for Comparative Economic Studies*.

crunch), pénurie de devises convertibles, désorganisation de la production et des réseaux de distribution. Le stock d'IDE sortant d'Union soviétique est passé de 388 millions de dollars en 1983 à 699 millions en 1990, puis s'est effondré à une valeur négligeable, proche de zéro, en 1992 et 1993. Pour beaucoup de firmes russes, la privatisation et la restructuration sont alors prioritaires par rapport à l'investissement à l'étranger.

D'autre part, l'éclatement de l'URSS et sa division en quinze Etats nationaux a engendré du jour au lendemain des FMN par « création institutionnelle », des firmes « nées internationales » (Liuhto, 2001). Etant simultanément localisées dans plusieurs républiques, elles sont devenues des FMN le jour même de la dissolution de l'Union. Le nombre des filiales étrangères de FMN russes est alors monté à quelques milliers en 2000 (Liuhto & Jumpponen, 2001), cette multinationalisation institutionnelle ayant été relayée, à partir de 1994, par une reprise de véritables IDE sortant de Russie (Andreff, 2002). Toutefois, si 1994 marque la nouvelle émergence des FMN russes, il faut attendre 2000 et la fin des conséquences du krach financier russe de 1998 pour observer une croissance soutenue de l'IDE sortant de Russie (Tableau 1) et la multinationalisation de la plupart des cent plus grandes firmes russes (Andreff, 2003a).

Au cours des années 1990, les FMN des pays en transition, dont russes, ressemblent beaucoup aux FMN des pays émergents et ces caractéristiques les différencient des grandes FMN originaires des pays développés :

- elles ne sont pas toutes en propriété privée, certaines sont des entreprises d'Etat ;
- leur taille est modeste comparée à celle des FMN occidentales et japonaises ;
- l'Etat interfère beaucoup plus souvent dans leurs stratégies qu'en pays développé ;
- l'essentiel de leurs IDE est localisé dans des pays limitrophes ou dans la même région géographique, en tout cas sur le même continent, à la différence des grandes FMN ;
- le nombre de leurs pays hôtes est comparativement limité ;
- chaque FMN ne détient qu'un petit nombre de filiales à l'étranger ;
- elles investissent à l'étranger surtout dans l'industrie contrairement aux grandes FMN des pays développés dont le secteur privilégié d'expansion est le tertiaire ;
- la qualité de la production et la profitabilité de ces FMN sont moindres.

Leurs stratégies utilisent certaines de ces caractéristiques comme des avantages spécifiques pour concurrencer les grandes FMN des pays développés en réalisant des IDE destinés à conquérir de nouveaux marchés (*market seeking*). Peu d'entre elles investissent à l'étranger en vue

d'améliorer leur efficacité (*efficiency seeking*) grâce à des coûts de production inférieurs à ceux du pays d'origine relativement faibles. Dans certains pays en transition, - cas de la Russie des années 1990 -, un mauvais climat d'investissement intérieur, des restrictions administratives et un difficile accès aux devises poussent les investisseurs locaux à expatrier leurs activités à l'étranger. Dans le cas russe, la disponibilité et l'exploitation de matières premières et de ressources naturelles à l'étranger est aussi une stratégie importante pour l'IDE sortant (*resource seeking*).

Un test économétrique (Andreff, 2003b) a vérifié que la théorie du sentier de développement de l'IDE (modèle IDP: *investment development path*) due à John Dunning (1981, 1988 & 1993 ; Dunning & Narula, 1998) s'appliquait bien aux FMN des pays en transition. Dans une première étape, un pays en développement ne reçoit guère d'IDE entrant et n'investit pas à l'étranger. Dans une seconde étape, il attire de plus en plus d'IDE entrant et réalise ses tout premiers (peu nombreux) IDE sortants ; il est importateur net d'IDE. Dans une troisième étape, grâce à ses nouvelles compétences technologiques et à son coût unitaire du travail relativement bas, il attire beaucoup d'IDE entrant et ses firmes commencent à investir substantiellement à l'étranger ; il reste néanmoins importateur net d'IDE. Devenu pays développé dans une quatrième étape, il investit plus à l'étranger qu'il n'est investi par des IDE entrants ; il devient exportateur net d'IDE. Dans une étape finale, ses IDE entrants et sortants s'équilibrent à peu près. Appliqué aux pays en transition pour les années 1990, ce modèle classe la plupart d'entre eux en 1999 à l'étape 2, quelques-uns à l'étape 1 (Belarus, Géorgie, Kirghizistan, Macédoine, Ouzbékistan entre autres), et d'autres peu nombreux à l'étape 3, ceux dont l'IDE sortant est déjà assez important comparé à la taille de l'économie : Estonie, Hongrie, Slovaquie. La Russie est en étape 2 à l'époque, mais s'approche de l'étape 3, ce que confirme une étude ultérieure (Kalotay, 2004b).

L'exercice économétrique susmentionné montre que l'IDE sortant des pays en transition est principalement expliqué par deux variables : le niveau de développement économique (PIB par habitant) et la répartition sectorielle de l'IDE (industrie, services, etc.) et, dans une moindre mesure, par le niveau technologique du pays. Pour certains pays, dont la Russie (aussi l'Azerbaïdjan, le Kazakhstan), la dotation en ressources naturelles est une variable significative.

A partir de 2000, l'IDE sortant de Russie connaît une forte croissance au point de prendre un poids non négligeable dans l'économie russe et dans ses relations internationales. La valeur du flux d'IDE sortant est multipliée par 16 entre 2000 et 2008 (Tableau 1). Le stock d'IDE sortant, qui mesure l'ampleur de la présence des FMN russes à l'étranger, culmine à 255 milliards de dollars avant la crise financière de 2007, soit 1,6 % du stock

d'IDE mondial (contre 0,3 % en 2000), ce qui classe la Russie parmi les treize principaux pays investisseurs à l'étranger en 2007 et 2008. Sous l'effet de la crise, la valeur de ce stock régresse, malgré la hausse du flux d'IDE sortant en 2008, car quelques FMN russes procèdent à des désinvestissements à l'étranger et, surtout, plusieurs voient la valeur des actifs de leurs filiales étrangères se déprécier en raison de la crise financière. Le flux d'IDE représente environ 15 % de l'investissement (formation brute de capital fixe) intérieur en Russie et le stock d'IDE sortant a culminé à près de 20 % du PIB en 2007. Le dernier indice laisse à penser que la Russie est dans l'étape 3, voire s'approche de l'étape 4 en 2002 et 2008, selon le modèle de Dunning : le ratio entre le stock d'IDE sortant et le stock d'IDE entrant se situe aux alentours de 80 % (l'étape 4 se caractérise par un ratio durablement supérieur à 100 %)¹.

Tableau 1 : L'investissement direct étranger sortant de Russie, 1994 - 2008 (en millions de dollars)

	1994	1997	2000	2002	2004	2006	2007	2008
Stock d'IDE sortant	386	6410	20141	47676	81974	156824	255211	202837
Flux d'IDE sortant	101	3184	3177	3533	9601	17979	45652	52390
Flux d'IDE sortant/FBCF*	0,2%	3,8%	7,3%	5,7%	9,2%	10,2%	16,8%	14,5%
Stock d'IDE sortant/PIB	0,1%	1,5%	7,8%	13,8%	14,0%	16,0%	19,8%	12,0%
Stock d'IDE sortant/entrant	18,9%	44,6%	79,8%	92,8%	83,2%	79,3%	78,8%	94,9%

Source : UNCTAD (2009) et années précédentes.

2. L'IDE sortant de Russie : comparaison avec les autres pays en transition

L'impact de la perspective d'élargissement de l'Union européenne (UE) à dix pays d'Europe centrale et orientale (PECO) en transition a été testé économétriquement comme un déterminant significatif de l'IDE de ces pays (Bevan & Estrin, 2000). Le fait de devenir de nouveaux membres de l'UE a fortement dynamisé à la fois l'IDE entrant et sortant dans cette région (Kalotay, 2006). Les firmes des nouveaux pays membres de l'UE sont notamment devenues de sérieuses concurrentes sur le marché de l'IDE sortant dans l'Europe élargie (M. & W. Andreff, 2005) – le flux d'IDE sortant des PECO a crû de 100 millions en 1995 à 2,8 milliards d'euros en 2003, une multiplication par 28 en huit ans. Les FMN des PECO ont réalisé cette percée en tirant parti de leurs avantages propres : niveau de salaire unitaire inférieur à celui des pays à l'Ouest de l'Europe, forte croissance de

la productivité à partir de l'an 2000, fiscalité adoucie et parfois contournable, application moins stricte ou difficile des lois et des règles de l'harmonisation européenne (acquis communautaire).

Malgré ce dynamisme des FMN originaires des PECO, tiré par l'élargissement européen, la croissance de leur stock IDE sortant (de leur présence) à l'étranger est surpassée par le rythme d'expansion des FMN russes et de leur stock d'IDE sortant : le stock des premières est multiplié par 10 entre 2000 et 2007, celui des FMN russes par 13. Par conséquent, si le stock d'IDE sortant de la Russie est trois fois plus important que celui des dix PECO en 2000, il l'est quatre fois plus en 2007. La croissance de l'IDE sortant de Russie est également plus rapide, depuis 1999, que celle des IDE sortant des quatre autres principaux pays émergents, les B@ICS - Brésil, Inde, Chine et Afrique du Sud (Kalotay & Sulstarova, 2010).

En termes relatifs (Tableau 2), on note que l'IDE sortant de Russie améliore sa position parmi les 27 pays en transition si l'on se réfère aux deux critères suivants : le rapport entre le stock d'IDE sortant et le PIB du pays d'origine d'une part et, d'autre part, le ratio du stock d'IDE sortant au stock d'IDE entrant. En 1999, selon le premier ratio, la Russie figurait au 8^e rang des pays en transition et selon le second ratio déjà au 1^{er} rang. En 2007, sa position s'améliore pour le premier ratio (2^e rang derrière l'Estonie) et se maintient en tête pour le second ratio. L'IDE russe a de manière quasiment certaine atteint l'étape 3 du modèle de Dunning, rejoignant les pays en transition les plus avancés en ce domaine (Estonie, Hongrie, Slovaquie, Croatie et Azerbaïdjan). La Russie s'est rapprochée de l'étape 4 qu'elle pourrait franchir après la crise si le stock d'IDE sortant venait à dépasser durablement le stock d'IDE entrant.

De cette expansion rapide résulte d'une part l'importance des actifs détenus à l'étranger par les plus grandes FMN russes (Tableau 3), d'autre part une taille moyenne supérieure à celle des FMN des autres pays en transition. Calculée d'après les données de la CNUCED, en divisant le stock d'IDE sortant par le nombre de filiales étrangères, la taille moyenne des filiales étrangères des FMN russes était de 70 millions de dollars (en 2004). C'est beaucoup plus que la taille moyenne des sociétés mères de FMN lettones (41 millions en 2008), polonaises (19 millions en 2001), estoniennes et lituaniennes (5 millions en 2007) et slovaques (4 millions en 2008). Quant à la taille moyenne des filiales étrangères, elle va de quelques centaines de milliers de dollars pour celles des FMN polonaises et tchèques à 2 millions pour celles des FMN estoniennes.

Tableau 2 : Caractéristiques comparées des IDE sortant des pays en transition, 1999-2008

Pays	Stock d'IDE sortant / PIB			Stock d'IDE sortant/entrant			Etape IDP*	
	1999	2007	2008	1999	2007	2008	1999	2007/08
Albanie	2,9	0,2	1,1	17,9	0,8	5,6	1	1
Arménie	1,3	0,1	0,2	5,7	0,5	0,7	1	1
Azerbaïdjan	10,6	15,9	11,3	13,0	70,9	80,5	2	3
Belarus	0,1	0,1	0,1	1,4	0,8	0,7	1	1
Bosnie-Herz.	1,5	0,1	0,2	24,2	0,3	0,4	1	1
Bulgarie	0,7	1,5	2,5	3,7	1,6	2,7	1	1
Croatie	5,1	6,8	5,3	25,4	7,8	11,7	3	3
Estonie	5,3	27,6	28,8	11,1	35,4	41,9	3	3
Géorgie	..	0,8	1,0	13,7	1,5	1,9	1	1
Hongrie	3,2	13,2	9,2	8,1	18,8	22,3	3	3
Kazakhstan	..	2,1	4,4	0,2	5,0	10,0	1	1
Kirghizistan	..	0,5	0,4	0,2	2,2	1,8	1	1
Lettonie	3,7	2,9	3,2	13,6	7,4	9,3	2	2
Lituanie	0,2	4,1	4,2	1,3	10,7	15,5	1	2
Macédoine	0,1	0,5	0,6	1,9	1,3	1,2	1	1
Moldavie	1,7	0,9	1,2	6,0	2,3	2,9	1	1
Monténégro	..	..	6,4	..	8,8	9,6	1	1
Ouzbékistan	..	..	..	..	..	..	1	1
Pologne	0,9	4,7	4,1	5,2	13,8	13,5	2	2
Rép. tchèque	1,3	4,0	4,6	4,0	6,9	8,7	2	2
Roumanie	0,4	0,6	0,5	2,4	1,5	1,3	1	1
Russie	2,3	19,8	12,0	51,9	78,6	94,9	2	3
Slovaquie	1,5	2,1	2,0	9,1	4,0	4,1	2	2
Slovénie	2,9	13,3	15,9	22,6	59,2	54,8	3	3
Tadjikistan	..	..	..	..	..	..	1	1
Turkménistan	..	..	..	..	..	..	1	1
Ukraine	0,3	4,3	3,9	3,2	16,0	14,9	1	1

* Etape au sens du modèle d'investment development path de Dunning.
Calcul de l'auteur sur données de la CNUCED.

Tableau 3 : Les dix plus grandes multinationales russes, 2005-2008

Firme, 2005	Actifs étrangers*	Firme, 2008	Actifs étrangers*
Lukoil	14361	Lukoil	23577
Gazprom	5445	Gazprom	21408
Severstal	4161	Severstal	12198
Sistema	2062	Evrast	11196
Sovcomflot	1845	Renova	8500
Norilsk Nickel	1600	Basic Element	6200
Basic Element	1500	NLMK	4985
Vimpelcom	982	Sovcomflot	4642
Prisco	976	Norilsk Nickel	4600
TNK-BP	904	Vimpelcom	4386

* En millions \$.

Source : Kuznetsov (2010).

Etant donné le caractère récent de l'expansion des FMN des pays en transition, les FMN russes apparaissent comme des géants dans une population de nains. Car en effet, malgré leur taille, aucune des FMN russes n'est encore entrée dans le classement des cent plus grandes FMN non financières publié chaque année par la CNUCED.

3. Spécificités géographique et industrielle des FMN russes

L'IDE sortant de Russie a parfois été désigné de « non conventionnel » (Kuznetsov, 2010). Il est assurément spécifique par sa composition, son orientation géographique et sa structure sectorielle. Les statistiques recensées recouvrent quatre types de flux d'IDE sortant différents :

a/ L'investissement non exclusivement financier à l'étranger des firmes et des banques russes ;

b/ l'investissement individuel de citoyens russes dans l'immobilier à l'étranger, y compris par les nouveaux riches, quelques mafieux, de l'argent à blanchir et des fuites de capitaux ;

c/ le *round tripping*, i.e. l'investissement par des firmes et des citoyens russes dans des compagnies *offshore*, en particulier à Chypre, aux îles Vierges et dans d'autres paradis fiscaux, en vue de réinvestir ultérieurement ces capitaux en Russie²; la présence encore importante des paradis fiscaux parmi les pays hôtes de l'IDE russe (Tableau 4) prouve que ce processus continue probablement ;

d/ l'investissement à l'étranger de fonds d'investissement russes et quelques investissements mineurs³.

La connaissance statistique des trois derniers flux est en partie masquée par un certain flou – voire une opacité totale – des transactions, et l'analyse qui suit se concentre donc sur le premier flux, le plus directement lié à l'essor des FMN russes.

L'orientation géographique initiale s'est faite naturellement vers l'étranger proche : les Etats de la CEI. Diverses études confirment la forte présence des IDE russes en Belarus, au Kazakhstan et en Ukraine (Yeremeyeva, 2009 ; Blyakha, 2009). Viennent ensuite les PECO, anciens membres du Comecon. Assez rapidement, les pays de l'UE ont pris place parmi les pays hôtes de l'IDE russe (Andreff, 2003b). Cette répartition géographique a été une spécificité des FMN russes pendant leur première décennie d'expansion à l'étranger. On en trouve encore la trace dans la répartition des actifs étrangers des vingt plus grandes FMN non financières russes en 2008 : 23 % dans les pays de la CEI, 49 % en Europe, 17 % en Amérique du Nord, 7 % en Afrique, 4 % en Asie et pratiquement 0 % en Amérique latine. (Kuznetsov, 2010).

Tableau 4 : Principaux pays hôtes des IDE russes, 2007-2009*

Pays hôte	Montant IDE	%	Pays hôte	Montant IDE	%
Chypre	33343	25,8	Kazakhstan	1144	0,9
Pays Bas	18670	14,4	Espagne	968	0,7
Royaume Uni	10588	8,2	Autriche	899	0,7
Etats-Unis	9764	7,5	Ouzbékistan	895	0,7
Bermudes	7026	5,4	Iles Caïman	829	0,6
Canada	6921	5,3	Bulgarie	723	0,6
Suisse	5121	4,0	France	708	0,5
Iles Vierges	4222	3,3	Rép. tchèque	647	0,5
Luxembourg	4216	3,3	Serbie	589	0,5
Gibraltar	3833	3,0	Arménie	585	0,5
Ukraine	2888	2,2	Turquie	522	0,4
Allemagne	2748	2,1	Italie	496	0,4
Belarus	2274	1,8	Monténégro	420	0,3
Hongrie	2237	1,7	Inde	414	0,3
EAU (Emirats)	1173	0,9	Finlande	309	0,2

* Jusqu'au 30.9.2009.

Source : Banque centrale de Russie.

Dans la période récente, cette orientation géographique évolue (Tableau 5). Des pays non européens apparaissent parmi les destinations de l'implantation des FMN russes, ainsi les Etats-Unis, le Canada, les Emirats Arabes Unis et l'Inde. Les FMN russes commencent donc à perdre une spécificité des FMN des pays émergents qui est de réaliser des IDE « intra-régionaux ». Les FMN russes s'ouvrent à une stratégie globale⁴, ouverte à une localisation en n'importe quel point du globe.

Mis à part les paradis fiscaux, les principaux pays hôtes des FMN russes figurent parmi les plus importants partenaires de la Russie à l'exportation et/ou ne sont pas trop éloignés par la distance géographique et/ou ont une culture proche (langue russe) et/ou ont d'étroits liens politiques avec la Russie (ex.: la Belarus envisage depuis des années de créer une union avec la Russie). Cette observation tend à valider l'hypothèse que l'internationalisation des firmes russes procède par étape (au sens de la théorie d'Uppsala – Johanson & Vahlne, 1977) en commençant par exporter sur des marchés encore incertains, puis en accompagnant les exportations par des IDE lorsqu'elles ont été un succès.

La structure sectorielle des IDE russes est aussi très particulière, à la fois comparée à celle des IDE d'autres pays émergents et à celle de la structure de l'industrie (intérieure) en Russie. En 2008, selon les statistiques de Rosstat, le PIB de l'économie russe se décomposait en : 21,3 % dans le commerce de gros et de détail, 18 % dans l'industrie manufacturière, 15 % dans les services (dont financiers), 9,6 % dans le transport et les communications, 9,5 % dans l'industrie minière, 6,7 % dans la construction, 5,9 % dans le secteur de l'éducation, de la santé et du social, 5,1 % dans l'administration, la défense et la sécurité sociale, 5 % dans l'agriculture et 3 % dans l'électricité, le gaz et l'eau. La répartition sectorielle des FMN russes est nettement plus concentrée. Les FMN russes sont surreprésentées d'abord dans l'exploitation des ressources naturelles et les industries minières, ensuite dans les industries manufacturières traditionnelles, toutes héritières des industries lourdes autrefois prioritaires dans le système soviétique. Tel est le cas de Gazprom (gaz, pétrole), Loukoil, Itera, Tatneft, Novatek dans le pétrole ; les métallurgistes Severstal, Evraz, Norilsk Nickel, Alrosa, Basic Element (conglomérat auquel appartient Rusal), NMLK, Mechel, TMK, Koks, Metalloinvest, MMK, Novolipetsk Steel ; dans la mécanique Renova, OMZ et Borodino ; dans l'automobile AvtoVAZ, GAZ, UAZ et KAMAZ ; dans d'autres industries, Investlesprom (papier), Eurocement et LSR Group (matériaux), Eurochem (engrais chimiques), Acron (agro-chimie), Vostok-service et Gloria Jeans (habillement), Kalina (parfums, cosmétiques), Wimm Bill Dann, Russian Solod, SGI Group, Alterwest et Russian Wine Trust (agro-alimentaire) et Inter RAO UES (électricité).

Toutefois, on note que l'IDE russe commence à se développer, dans les années 2000, dans la partie plus moderne de l'industrie manufacturière avec le groupe Sistema (dont font partie la téléphonie MTS, Sitronics, équipementier en télécommunication et RTI Systems, aéronautique et missiles), Vimpelcom, Altimio, Megafon, et Alfa Group (télécom), Korolev Rocket and Space Corporation Energia (aéronautique), NPO Mashinostroyeniya (matériel militaire), ainsi que la plupart des grandes sociétés de services et d'assurances russes, les banques Sberbank, VTB, Gazprombank, Alfa-bank et la Banque de Moscou et des compagnies de transport (Sovcomflot), y compris les chemins de fer. Ceci correspond à une diversification sectorielle récente de l'IDE sortant de Russie qui prolonge et résulte de la modernisation de l'industrie russe engagée depuis le début de la transition et surtout à partir de 1999.

4. Les stratégies des multinationales russes : opacité, intérêt national ou globalisation ?

Les FMN russes publient une information insuffisante sur leur activité à l'étranger⁵. Même si elle s'est atténuée, cette stratégie d'opacité, de dissimulation et de non transparence de l'information est caractéristique des FMN russes. L'expansion des firmes russes à l'étranger a souvent été interprétée comme une fuite, voire un exode, vers des climats d'investissement étrangers plus stables, moins risqués et plus accueillants qu'en Russie (Bulatov, 1998 ; Kalotay, 2004b ; Vahtra & Liuhto, 2004). Le *round tripping* est exemplaire d'une telle stratégie, plus caractéristique de la décennie 1990 que des dernières années. La dernière stratégie qui prolonge celle des anciennes multinationales au service du commerce soviétique est que nombre de FMN russes réalisent leurs IDE en fonction de l'intérêt économique national tel qu'il est compris par les plus hautes autorités de l'Etat. Il est même soutenu que les stratégies des FMN russes qui sont en propriété d'Etat sont influencées ou suivent les intérêts de la politique étrangère de la Russie (Kalotay & Sulstarova, 2010).

Sous l'angle des analyses habituelles des stratégies des FMN, les FMN russes qui se développent dans les industries minière, pétrolière et gazière ont adopté une stratégie d'IDE visant à contrôler des matières premières à l'étranger ou les fournisseurs des ressources naturelles dont elles ont besoin pour leur production. La deuxième stratégie, plutôt suivie par les FMN de l'industrie manufacturière, a été l'IDE destiné à desservir les marchés étrangers en relais des exportations. Toutefois, certaines FMN russes se sont tournées récemment vers une stratégie globale, non seulement géographique, mais aussi en développant trois dimensions de cette stratégie (Andreff, 2003c). La première est l'intégration internationale de leur chaîne de valeur (au sens de Porter) ; elle consiste à répartir dans différents pays

les divers segments d'amont en aval de leur activité, tendance observée par Vahtra (2010). Pour y parvenir, elles procèdent souvent à des achats d'actifs localisés à l'étranger en recourant à des fusions et acquisitions (F&A) transnationales. La troisième dimension typique d'une stratégie globale est l'IDE dans la R&D à l'étranger.

Tableau 5 : Principales fusions-acquisitions transnationales réalisées par des firmes russes en 2006-2008

Acquéreur	Firme acquise	Pays cible	Secteur	% acquis
Norilsk Nickel	Lion Ore Mining	Canada	Mines, métallurgie	100
Evrast	IPSCO Canada	Canada	Mines, métallurgie	100
Altimo	Turkcell	Turquie	Télécommunication	13
Gazprom	Beltransgaz	Belarus	Pétrole, gaz	50
Evrast	Oregon Steel	Etats-Unis	Mines, métallurgie	100
Evrast	Palmrose	Ukraine	Mines, métallurgie	100
Loukoil	Nelson Resources	Kazakhstan	Pétrole, gaz	100
Loukoil	ISAB	Italie	Pétrole, gaz	49
Renova	Oerlikon	Suisse	High tech	45
Mechel	Oriel Resources	Royaume Uni	Mines, métallurgie	47
Norilsk Nickel	Gold Fields Ltd	Afrique Sud	Mines, métallurgie	20
Severstal	Esmark	Etats-Unis	Mines, métallurgie	100
Severstal	PBS Coal	Etats-Unis	Mines, métallurgie	100
Gazprom	NIS	Serbie	Pétrole, gaz	51
NLMK	Steel Invest and Finance	Etats-Unis Italie, Belgique	Mines, métallurgie	50
Severstal	Sparrows Point	Etats-Unis	Mines, métallurgie	100
Renova	Sulzer	Suisse	Mécanique	32
Renova	Energetic Source	Italie	Electricité	80
Evrast	Highvel Steel	Afrique Sud	Mines, métallurgie	79
Evrast	Palini & Partoli	Italie	Mines, métallurgie	75
Loukoil	SNG Holdings	Ouzbékistan	Pétrole, gaz	100
Vimpelcom	ArmenTel	Arménie	Télécommunication	100
Severstal	WCI Steel Inc.	Etats-Unis	Mines, métallurgie	100

Source : Vahtra (2010).

Les F&A transnationales permettent aux FMN russes de consolider leur compétitivité en créant les avantages d'une situation de monopole ou d'oligopole sur certains marchés étrangers. Entre 2006 et 2008, elles ont particulièrement ciblé l'entrée dans les industries liées aux ressources naturelles aux Etats-Unis, au Canada, en Italie, en Suisse et en Afrique du Sud (Tableau 5). Les grosses opérations de fusion transnationales se réalisent moins dans les pays de l'étranger proche et dans les PECO, dont

les firmes sont de taille moindre. En revanche, sur la durée, on observe une double évolution dans la stratégie de fusion et d'acquisition d'actifs à l'étranger conduite par les FMN russes. La première est la concentration de ces opérations dans le secteur primaire depuis 1997, la seconde est leur diversification géographique : la proportion des F&A en Europe, PECO compris, culmine en 1997-2000 ; et celle dans les pays de la CEI passe par un maximum en 2001-2004, tandis qu'en 2005-2008 apparaissent les premières acquisitions d'actifs dans des pays en développement.

L'IDE des FMN russes dans la R&D reste assez rare pour l'heure, mais il est significatif qu'il ait démarré, en tant qu'indice du passage vers une stratégie plus globale. Ainsi, Sistema est entrée au capital d'une firme indienne de télécommunication mobile en 2008 et a tenté d'acquérir une firme allemande de microélectronique, Infineon, en 2009 (Vahtra, 2010). De même la Sberbank a tenté (sans succès) de participer au rachat d'Opel, filiale de General Motors, en vue de préempter de la technologie, au moment de la procédure de faillite de celle-ci. Les métallurgistes Evraz, Severstal et RusAl ont investi des sommes conséquentes dans le développement technologique dans leurs filiales étrangères tandis que les pétroliers Loukoil et TNK-BP ont acquis des entreprises étrangères en vue d'améliorer leur propre niveau technologique. Cette expansion de l'IDE et des F&A transnationales réalisées par les FMN russes dans les secteurs à haute technologie est d'ailleurs soutenue par les autorités, jusqu'au niveau du Président Medvedev. L'IDE à la recherche d'actifs (*asset seeking*) dans la R&D est en général un pas décisif dans la globalisation de la stratégie d'une FMN; quelques FMN russes sont déjà en train de le franchir.

Une véritable théorie spécifique expliquant les stratégies des FMN russes et les déterminants de leurs investissements à l'étranger n'est pas disponible pour l'heure. A l'évidence, elle ne devrait pas être éloignée du repérage des déterminants des IDE sortant des BRICS et des autres pays émergents dans le cadre du paradigme éclectique de Dunning accompagné de son sentier de développement de l'IDE (modèle IDP). Bien que testé avec succès pour l'ensemble des pays en transition (Andreff, 2003b), il ne rend pas entièrement compte des particularités des FMN russes. Une étude récente (Kalotay & Sulstarova, 2010) propose le modèle⁶ suivant, supposé plus adapté à celles-ci, en ne retenant que les données concernant les F&A réalisées par des firmes russes à l'étranger :

$$IDEFA_{rh} = a + b.PIB_h + c.PIB_r + d.RN_h + e.SER_h + f.DIST_{rh} + g.\tau_{rh} + i.CEI + j.BRE_h + u_h$$

où la variable expliquée $IDEFA_{rh}$ est l'IDE sortant de Russie vers un pays hôte h par voie d'acquisition d'une firme étrangère par une firme russe. Les variables explicatives sont :

- le PIB de la Russie et le PIB de chaque pays hôte, désignant leur environnement économique respectif (la taille de leur marché) ;
- le poids des exportations de matières premières dans les exportations totales de chaque pays hôte RN_h , supposée refléter sa dotation en ressources naturelles ;
- le poids des services dans le PIB du pays hôte SER_h ;
- la distance entre la Russie et chaque pays hôte (variable gravitationnelle classique) $DIST_{rh}$;
- le taux de change entre le rouble et la monnaie du pays hôte τ_{rh} ;
- une variable muette d'appartenance du pays hôte à la CEI, supposée représenter une proximité culturelle entre la Russie et le pays hôte ;
- le nombre de brevets d'invention déposés dans le pays hôte BRE_h , indiquant si ce pays est propice pour l'acquisition d'actifs technologiques par les FMN russes.

Le test économétrique du modèle révèle que la taille du marché est la variable la plus significative : les FMN russes investissent à l'étranger pour conquérir des marchés. La variable RN_h est aussi significative : les FMN russes investissent à l'étranger pour assurer leur approvisionnement en ressources naturelles. En revanche, le degré de tertiairisation de l'économie hôte, la distance à la Russie, le taux de change, le niveau technologique et la proximité culturelle du pays hôte ne sont pas des déterminants spécifiques de l'IDE sortant de Russie. Malgré son intérêt, cette modélisation présente deux limites : elle n'explique pas les déterminants du *greenfield investment* (l'IDE procédant par implantation nouvelle à l'étranger et non par F&A) et, surtout, elle n'introduit pas explicitement une variable d'influence de l'Etat russe sur les stratégies des FMN russes, tant publiques que privées.

5. La place des multinationales dans le capitalisme d'Etat russe

Une intéressante typologie des FMN russes a été proposée (Liuhto & Vahtra, 2007) en croisant deux critères : le niveau de transparence de la firme, mesuré par son *rating* publié dans le *Standard and Poor's Russian Transparency and Disclosure Survey*, et le contrôle (propriété) de la firme par l'Etat. Il en ressort quatre catégories de FMN russes respectivement baptisées :

- les « patriotes non transparents » : sous fort contrôle d'Etat, généralement dans des industries stratégiques liées aux ressources naturelle (ex.: Rosneft, OMZ) ;
- les « patriotes transparents » : firmes qui dévoilent quelque peu leurs comptes et leurs stratégies bien qu'en propriété partielle ou totale de l'Etat russe, ayant souvent déjà pris une position forte sur les marchés internationaux (ex.: Gazprom, Alrosa, Inter RAO UES) ;

- les «indépendants non transparents» : firmes peu ou pas contrôlées par l'Etat, mais dont la gouvernance manque de transparence, investissant souvent à l'étranger par le biais d'établissements off shore et de paradis fiscaux (ex. : Evraz, Severstal, RusAl) ;
- les « indépendants transparents »: firmes vraiment privées dont la stratégie n'est pas influencée par l'Etat ou des considérations politiques (ex. : Loukoil, Norilsk Nickel, Vimpelcom, MTS).

Cette typologie montre que les FMN russes sont une composante essentielle du capitalisme d'Etat en Russie (Andreff, 2007a & 2009), une sorte de *soft power* qui serait venu remplacer le pouvoir militaire du régime russe, spécialement sur l'étranger proche. Les années 2000 ont été marquées par l'expansion des entreprises d'Etat et la renationalisation partielle de plusieurs secteurs. La participation de l'Etat à la propriété de certaines FMN russes (spécialement Gazprom et Rosneft) et l'internationalisation de la stratégie de ces FMN d'Etat ont été influencées par la politique étrangère de la Russie. L'affaiblissement de l'influence politique des oligarques depuis l'affaire Yukos et la reprise en main des grands groupes industrialo-financiers leur appartenant renforce la dimension étatique du capitalisme russe. En pleine crise, en novembre 2008, V. Poutine a demandé aux dirigeants des grandes entreprises russes de discuter avec l'Etat de leurs orientations, branche par branche. Le secteur des hydrocarbures, et ses FMN, est spécialement instrumentalisé et mis au service des relations internationales de la Russie, y compris en contrôlant les oléoducs et les gazoducs, ce qui permet à l'Etat de contrôler les exportations (Locatelli, 2007). Le capitalisme d'Etat russe atteint ainsi une maturité dans son évolution et son adaptation au contexte de mondialisation en crise.

Notes :

¹ Kalotay (2004a) souligne que le flux d'IDE sortant a dépassé le flux entrant dès 2001-2002.

² Cet investissement circulaire, transitant par un IDE, pour revenir en Russie a été analysé en détail par Peltó, Vahtra & Liuhto (2003).

³ Par exemple l'achat de clubs de football anglais par des oligarques russes (ex: Chelsea par Abramovitch).

⁴ La stratégie globale des FMN, qui ne se limite pas à cette dimension géographique, est analysée dans Andreff (2003c); voir aussi l'article précurseur de Yip (1997).

⁵ Par exemple, Gazprom a refusé pendant des années de fournir les données demandées pour le rapport annuel de la CNUCED sur l'IDE dans le monde.

⁶ Techniquement, il s'agit d'un modèle log-linéaire, tous les variables étant en logarithmes sauf la distance et la variable muette (*dummy*) d'appartenance à la CEI.

Références :

Andreff M. & W. Andreff (2005), La concurrence pour l'investissement direct étranger entre les nouveaux et les anciens membres de l'Union européenne élargie, *Economie appliquée*, 58 (4), 71-106 ; (2002), The new multinational corporations from transition countries, *Economic Systems*, 26 (4), 371-379 ; (2003a), Las empresas multinacionales rusas: Inversión directa de Rusia en el exterior, *Informacion Comercial Espanola*, 805, 97-115 ; (2003b), The newly emerging TNCs from economies in transition: a comparison with Third World outward FDI, *Transnational Corporations*, 12 (2), 73-118 ; (2003c), *Les multinationales globales*, Repères n° 187, La Découverte, Paris (2007a), El crecimiento económica de un nacional-capitalismo expansionista en Rusia, *Claves de la Economía Mundial*, Madrid, 1-7 ; (2007b), *Economie de la transition. La transformation des économies planifiées en économies de marché*, Bréal, Paris ; (2009), El capitalismo de Estado en Rusia y la crisis financiera mundial, *Claves de la Economía Mundial*, 307-315.

Bevan A.A. & S. Estrin (2000), The determinants of foreign direct investment in transition economies, *CEPR Discussion paper*, n° 2638.

Blyakha N. (2009), Russian foreign direct investment in Ukraine, *Electronic Publications of Pan-European Institute* (Turku School of Economics), 7/2009.

Bulatov A. (1998), Russian direct investment abroad: main motivations in the post-Soviet period, *Transnational Corporations*, 7 (1), 69-82.

Dunning, J.H. (1981). Explaining the international direct investment position of countries: towards a dynamic or development approach, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 119, 30-64 ; (1988). *Explaining International Production*, Unwin Hyman, London. (1993). *Global Business: The Challenge of the 1990s*, Routledge, London ;

Dunning J.H. & R. Narula (1998). The investment development path revisited: some emerging issues, in J. H. Dunning & R. Narula, eds., *Foreign Direct Investment and Governments. Catalysts for Economic Restructuring*, Routledge, London, 1-41.

Frye T. & A. Shleifer (1997), The invisible hand and the grabbing hand, *American Economic Review*, 87 (2), 354-358.

Gutman, P. (1990). Sociétés mixtes à l'Est et dynamique des flux réciproques

- d'investissements directs Est-Ouest: nouvelles perspectives, in W. Andreff, dir., *Réforme et échanges extérieurs dans les pays de l'Est*, L'Harmattan, Paris, 191-228.
- Hamilton, G. (1986). ed., *Red Multinationals or Red Herrings? The Activities of Enterprises From Socialist Countries in the West*, Frances Pinter, London.
- Johanson J. & J.-E. Vahlne (1977), The internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments, *Journal of International Business Studies*, 8 (1), 23-32.
- Kalotay, K. (2004a), Will foreign direct investment take off in the Russian Federation?, *Journal of World Investment & Trade*, 5 (1), 119-138.
- Kalotay, K. (2004b), Outward FDI from Central and Eastern European countries, *Economics of Planning*, 37 (2), 141-172.
- Kalotay K. (2006), New members in the European Union and foreign direct investment, *Thunderbird International Business Review*, 48 (4), 485-513.
- Kalotay K. & A. Sulstarova (2010), Modelling Russian outward FDI, *Journal of International Management*, 16, 131-142.
- Kuznetsov A.V. (2010), Industrial and geographical diversification of Russian foreign direct investments, *Electronic Publications of Pan-European Institute*, 7/2010.
- Liuhto K. (2001), *Born International - The Case of the Latvian Shipping Company*, Lappeenranta University of Technology, Lappeenranta.
- Liuhto K. & J. Jumpponen (2001), Russian direct investment abroad - where does Russian business expansion abroad lead?, in K. Liuhto, ed., *Ten Years of Economic Transformation*, vol. II: Markets, Companies and Foreign Business in Transition, Lappeenranta University of Technology, Lappeenranta, 426-459.
- Liuhto K. & P. Vahtra (2007), Foreign operations of Russia's largest industrial corporations – building a typology, *Transnational Corporations*, 16(1), 117-144.
- Locatelli C. (2007), Les enjeux de la reorganisation du secteur pétrolier russe : vers un nouveau modèle public-privé, *Revue d'Etudes comparatives Est-Ouest*, 38(1).
- McMillan C. H. (1987). *Multinationals From the Second World*, Macmillan, London.
- Pelto E., P. Vahtra & K. Liuhto (2003), Cyp-Rus investment flows to Central and Eastern Europe – Russia's direct and indirect investments via Cyprus to CEE, *Electronic Publications of Pan-European Institute*, 2/2003.
- Sokolov S. (1991). Sovetskiy kapital za rubezhom, *Ekonomika i Zhizn*, 14, pp. 1-15.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2008). *World Investment Report. Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*, United Nations, Geneva & New York, et années précédentes.
- Vahtra P. (2010), A for outward R&D investments from Russia?, *Electronic Publications of Pan-European Institute*, 5/2010 ;
- Vahtra P. & K. Liuhto (2004), Expansion or exodus ? – Foreign operations of Russia's largest corporations, *Electronic Publications of Pan-European Institute*, 8/2004.
- Yakovlev A. (2010), State-business relations in Russia in the 2000s : From the capture to a variety of exchange models ?, 11th Bi-Annual Conference of European Association for Comparative Economic Studies: "Comparing Responses to Global Instability", Tartu, August 26-28.
- Yeremeyeva I. (2009), Russian investments in Belarus, *Electronic Publications of Pan-European Institute*, 13/2009.
- Yip G. (1997), A 'borderless' world: Issues and evidence, in I. Islam & W. Shepherd, eds., *Current Issues in International Business*, Edward Elgar, Cheltenham, 87-96.