

Les ambitions du Brésil

Interview de Jean-Noël Guétat, associé-gérant d'Expérience Finance et ex-président du Banco Natixis do Brasil



Un quartier de Rio en pleine rénovation, dans la perspective des grands événements sportifs, grâce à un partenariat entre l'entreprise de peinture hollandaise Akzonobel et le gouvernement de Rio.

CCE International : Sept mois après la prise de fonctions de Dilma Rousseff, peut-on esquisser un bilan de l'ère Lula et quels sont les changements éventuels sous la nouvelle présidence ?

Jean-Noël Guétat : Le bilan de l'ère Lula est vraiment positif au plan du développement économique et social. Le Brésil a été parmi les premiers pays à amorcer une reprise économique solide avec une croissance record de 7,5 % l'année dernière. C'est le résultat d'une politique orthodoxe en matière économique et financière initiée par Fernando Henrique Cardoso et intelligemment poursuivie par Lula et de mesures contracycliques adaptées qui ont été prises au moment de la crise.

Autre point très positif, la politique de réduction des inégalités sociales menée pendant les deux derniers mandats qui a profondé-

ment transformé la société brésilienne avec l'émergence d'une classe moyenne¹ d'environ 100 millions de personnes, l'amélioration des indicateurs sociaux et une situation proche du plein emploi.

Enfin le Brésil s'est positionné dans un rôle beaucoup plus actif au plan international. Désormais septième économie mondiale, le pays affiche les ambitions d'une puissance globale et non plus seulement régionale.

Succéder à une personnalité aussi charismatique que Lula n'était pas simple, la nouvelle présidente Dilma Rousseff semble pourtant avoir pris rapidement la mesure de ses fonctions. La différence essentielle à noter est que jusqu'à présent Dilma Rousseff s'est surtout concentrée sur les enjeux économiques notamment au plan intérieur et moins sur la politique internationale que son prédécesseur.

Les fondamentaux du pays restent bons avec notamment le maintien d'une croissance soutenue et une situation de quasi plein emploi mais les tendances à la reprise de l'inflation

1) La classe moyenne est définie comme exerçant un travail officiel, louant un logement, ayant accès au crédit et possédant un véhicule.

35

Il y a au Brésil 35 villes de plus d'un million d'habitants.

sont fortes, de 6 à 6,5 % actuellement soit sensiblement au-dessus de l'objectif cible de 4,5 %.

L'effort pour équiper le pays en infrastructures est croissant mais demeure encore insuffisant pour garantir cette croissance forte dans la durée. Les taux d'intérêt (taux Selic relevé récemment à 12,25 %) sont parmi les plus élevés au monde et participent à l'appréciation artificielle du taux de change (que les experts estiment surévalué de 30 à 40 % par rapport au dollar américain).

Les marchés ont réagi favorablement aux mesures prises ces derniers mois tant par le gouvernement que la Banque centrale (BC). Standard & Poor's a récemment porté la perspective de la note souveraine du Brésil à long terme en devises de « stable » à « positive ». La persistance des tensions inflationnistes amènera probablement la BC à relever encore les taux d'ici la fin de l'année. Mais si l'inflation demeure bien contrôlée, même avec une croissance moins robuste, la situation économique du Brésil à court terme reste tout à fait satisfaisante. A plus long terme, le pays reste confronté aux limites de son potentiel de croissance.

CCE : Vous évoquez certaines des contraintes économiques du Brésil, quels sont les principaux autres défis à plus long terme auxquels le pays aura à faire face ?

J.-N. G. : En premier lieu investir davantage pour le développement des infrastructures (ports, aéroports, routes) vitales pour un pays de cette taille et leader dans le domaine de la production et de l'exportation de produits agricoles et miniers.

L'investissement au Brésil représente actuellement environ 19 % du Pib. Seul un taux d'investissement de 25 % du Pib peut permettre au pays de maintenir un rythme de croissance annuel de 5 % sans pressions inflationnistes.

Environ 12 milliards seront consacrés par le secteur privé au secteur portuaire de 2010 à 2012, et 4 milliards par les pouvoirs publics mais les besoins sont colossaux. Les besoins de modernisation des infrastructures aéroportuaires sont également très importants car la croissance du trafic aérien est de l'ordre de 20 % par an. S'y rajoutent les contraintes spécifiques à la Coupe du



Dilma Rousseff semble avoir pris rapidement la mesure de ses fonctions.

monde et aux Jeux olympiques avec plus de 5 millions de passagers annoncés. Pour permettre de relever ces défis, pour la première fois la construction de terminaux aéroportuaires pourra être confiée à des concessionnaires privés et la privatisation de 45 ports vient d'être lancée.

Les autres défis ne sont pas nouveaux et requièrent du temps : il s'agit principalement :

- de réduire la bureaucratie et le coût de fonctionnement du secteur public,
- de réformer le système fiscal et notamment d'abaisser les charges fiscales (supérieures à 37 % du Pib),
- de réduire l'économie informelle (de beaux progrès ont déjà été réalisés),
- de poursuivre la politique d'éradication de la pauvreté : « un pays riche est un pays sans pauvreté » comme l'a affirmé Dilma Rousseff et d'investir dans le domaine de l'éducation.

CCE : Faut-il donc continuer à s'intéresser au marché brésilien ?

J.-N. G. : Plus que jamais. Les grands groupes français sont déjà présents (37 entreprises du CAC 40). Ils sont très

actifs notamment dans certains secteurs comportant un potentiel de grands projets comme le naval civil et militaire, l'armement, le nucléaire, le transport urbain et ferroviaire y compris TGV et l'aéronautique. Mais le marché brésilien peut aussi être très porteur pour des PME françaises dans de nombreux secteurs.

Sans se lancer dans une liste exhaustive, on peut citer les équipements automobiles (le Brésil est désormais le quatrième constructeur automobile mondial, devant la France), les transports (très gros budgets d'investissements prévus), le domaine de la santé, une priorité de Dilma Rousseff (équipements hospitaliers, optique, marché du diagnostic...), l'agriculture et les industries agroalimentaires, les équipements pétroliers et parapétroliers (Petrobras a un programme d'investissements de 230 milliards de dollars d'ici à 2015)... sans oublier les investissements de 60 milliards de dollars que le pays a prévus en infrastructures et équipements hôteliers et sportifs pour la Coupe du monde et les Jeux olympiques (A noter que le Brésil est en retard dans son programme de construction d'équipements).

En résumé, le marché brésilien est certes complexe mais comparé à d'autres marchés à forte croissance, notamment asiatiques, il offre un rapport risques/opportunités très favorable pour autant que l'investisseur ait une approche construite et professionnelle.

CCE : Précisément quelles sont vos recommandations pour optimiser les chances de succès sur ce marché ?

J.-N. G. : Je recommanderais principalement

- de découvrir le pays par une mission spécifique ou la participation à un salon

Les réussites industrielles du Brésil

- 1^{re} puissance aérospatiale de l'hémisphère sud
- 1^{er} marché de téléphonie fixe d'Amérique latine
- 3^e industrie aéronautique mondiale
- 3^e puissance sidérurgique mondiale
- 3^e marché mondial d'ordinateurs
- 3^e marché mondial de cosmétique
- 4^e réseau mondial de télévision
- 4^e constructeur automobile mondial (3,5 millions ventes 2010)
- 5^e marché mondial de téléphonie mobile (203 millions abonnés 2010)
- 5^e fabricant mondial de tissus et vêtements
- 6^e marché mondial de santé

professionnel pour une meilleure perception du marché et de la culture d'affaires locale et l'initiation des indispensables contacts locaux,

- de privilégier une approche régionale ciblée (le Brésil représente en taille 15 fois la France et il est donc très difficile d'avoir d'entrée une approche globale). L'Etat de São Paulo avec plus de 40 millions d'habitants représente 34 % du Pib brésilien, Rio de Janeiro avec plus de 11 millions d'habitants 13 % du Pib, les autres grandes métropoles sont Belo Horizonte et Curitiba, il y a plus de 35 villes d'un million d'habitants,
- de faire ensuite valider son projet par un expert ayant une connaissance approfondie du pays (des CCE peuvent vous aider),
- de bien maîtriser ses coûts et proposer des produits d'un rapport qualité/prix

Pour réussir au Brésil, il faut privilégier une approche régionale ciblée

adapté au pouvoir d'achat local ou de se positionner dans des niches où le haut niveau de qualité, de service, de savoir-faire ou de technologie donne un avantage compétitif décisif,

- de s'attacher les services d'une structure d'appui locale pour maîtriser l'environnement administratif, juridique et fiscal qui est complexe (cabinets d'avocats, transitaires, *despachantes*, commissaires en douanes...),
- d'identifier des partenaires fiables et solides et d'envisager sa présence dans la durée (nouer de vrais partenariats pour mieux maîtriser),
- de mobiliser des ressources propres suffisantes car le recours à l'emprunt local est à des conditions de taux souvent prohibitifs,
- d'apprendre le portugais du Brésil ou d'inclure un lusophone dans l'équipe du projet. Si vous ne maîtrisez pas le portugais, préférez l'anglais à l'espagnol. ●

Propos recueillis par Sophie Marek

Le financement bancaire au Brésil

Le Brésil a un secteur bancaire solide mais le financement dans ce pays reste coûteux. Jean-Paul Illy nous explique quels sont les moyens de paiements des exportations à privilégier et comment il est possible de financer son implantation.



Vue de São Paulo, le centre économique du pays.

Le secteur bancaire brésilien a une forte rentabilité, il est stable et bien capitalisé. Quatre banques regroupent désormais 60 % du marché : Itaú (5,8 milliards d'euros de résultat net en 2010), Banco do Brasil (5,1 milliards d'euros), Bradesco (4,4 milliards d'euros), Santander (1,7 milliard d'euros). Mais le crédit aux entreprises est rare et cher. En mai 2011 la Banque centrale brésilienne constatait les taux moyens appliqués aux personnes morales : crédit de trésorerie (29,4 %), financement et investissement (17,8 %), découvert (110,7 %), escompte de papier commercial (42,3 %). L'inflation, elle, en

2011, est prévue à un peu plus de 6 %. Le taux de base (Selic) est lui à 12,5 % fin juillet 2011. La fiscalité accroît encore le coût du financement et des opérations bancaires (que ce soit pour le change, ou pour les placements). Cependant il faut souligner qu'une grande partie des prêts est administrée (BNDES/crédit rural/crédit à l'habitat) à des taux nettement inférieurs au marché.

Quand une entreprise française souhaite travailler avec le Brésil, elle doit bien se renseigner sur la pratique des moyens de paiements internationaux par les entreprises brésiennes. Trois techniques sont possibles :

• **transfert international**
(*transferência/remessa*) :

Quoiqu'irréversible et rapide, son émission dépend de l'initiative de votre acheteur. Il est adapté aux acomptes et paiements comptants ou bien associé à une garantie bancaire de paiement.

• **remise documentaire**

(*remessa/cobrança documentária*) :

C'est un moyen un peu plus sûr dans le cas de remise « cash against documents » (paiement contre remise de documents) car il existe une possibilité de récupération des marchandise(s) en cas de non-paiement.

• **crédit documentaire**

(*letra de crédito/crédito documentário*) :

C'est normalement le moyen le plus sûr, à condition d'en maîtriser la négociation des termes (se faire appuyer par son banquier) car il offre la garantie de paiement de la banque émettrice. Cependant le coût est relativement plus élevé, surtout pour l'acheteur.

Il faut bien sûr aussi utiliser les moyens classiques pour prévenir le risque de non-paiement. Ce qui consiste d'abord à recueillir des informations sur ses futurs clients (banques/agences de renseignements commerciaux, etc.). Ensuite à passer par les assurances crédit classiques. Par exemple on peut signaler que la Coface est très présente au Brésil.

Enfin les grandes banques brésiliennes ont d'excellentes signatures pour les crédits documentaires, les SBLCs, etc. Le problème étant que les entreprises brésiliennes, particulièrement les importateurs/distributeurs paient cher ces garanties, et n'ont pas des lignes bancaires infinies. Elles risquent donc de vouloir limiter au maximum le recours à leurs banques.

Dès lors que vos créances d'exportation peuvent bénéficier d'une garantie de paiement (crédit documentaire, SBLC, assurance crédit...) votre banque en France peut vous escompter vos créances d'exportation.

Comment financer son implantation ?

De nombreux critères sont à prendre en compte pour bâtir un montage financier destiné à financer une implantation au Brésil. Les conditions d'accès au crédit varient en fonction du pays d'origine du financement, du

taux d'intérêt, de la fiscalité et du risque de change.

Deux origines de financement sont à étudier : en France ou au Brésil. Si le financement vient du Brésil, il faudra une contre garantie bancaire de France systématique, au moins au début. Les apports de fonds au Brésil (capital ou prêts) doivent être enregistrés à la Banque centrale pour pouvoir être rémunérés et/ou rapatriés.

Il faut rechercher des conditions de taux d'intérêt compatibles avec la rentabilité attendue du projet. Au Brésil

Le crédit aux entreprises que l'on peut obtenir au Brésil reste rare et cher

comme on l'a souligné ces taux sont élevés (15 % minimum). Sinon il faut avoir accès aux crédits administrés : BNDES ou en avances en devises sur exportations ce qui implique des délais et des conditions.

• **L'accès aux financements BNDES** : Les avantages sont les taux d'intérêt nettement plus faibles cependant les contraintes sont les délais assez longs à prévoir pour l'accord et déblocage des fonds et la nécessité d'une émission garantie bancaire.

• **Le cas particulier des entreprises exportatrices** : Financements (ACC/ACE/*pré-pagamento exportação*)

Les avantages sont un taux de financement de la devise d'exportation

(index Libor) nettement plus avantageux ainsi que des exemptions fiscales. C'est un outil de gestion du risque de change pour les exportateurs.

Néanmoins cela s'accompagne aussi de certaines contraintes : il faut être exportateur et la durée est strictement réglementée (ACC + ACE : 570 jours maximum).

L'entreprise peut aussi se financer en France par prêts bancaires à la maison mère qui seront apportés ensuite en capital social ou en prêt intra-groupe ; car il faut préciser que le compte courant d'associé n'existe pas.

• **Les financements depuis la France (bancaire/Oséó)** :

La maison mère emprunte auprès de sa banque en France et prête ensuite les fonds à sa filiale au Brésil :

Les avantages sont un taux d'intérêt comparativement faible plus la possibilité de bénéficier du soutien de Oséó (partage de risque avec la banque française).

Les inconvénients sont le risque de change sur la filiale (possibilités de couverture)/la *withholding tax* et IOF ainsi que la nécessité de passer par un enregistrement de contrat à la Banque centrale. La maison mère peut aussi apporter les fonds en capital.

En ce qui concerne la fiscalité. Il faut prévoir la gestion de la retenue fiscale à la source sur intérêts (15 %) lorsqu'il s'agit de prêt transfrontalier. L'IOF sur intérêts est au taux de 1,5 % pour une opération à plus de 720 jours, 6 % sinon, l'IOF sur opérations de change est à 0,38 %. On peut souligner que la fiscalité brésilienne est plutôt favorable aux apports en capital.

Bien sûr il faut aussi prendre en compte le risque de change. Si l'entreprise choisit un financement en devise, elle prend un risque en cas de variation du real. ●

Jean-Paul Illy, CCE,
Banco Crédito Agricole Brésil

60 %

Quatre banques brésiliennes regroupent désormais 60% du marché.