

COMMENT LES GROUPES CHINOIS GÈRENT LEURS ACQUISITIONS DE GRANDES MARQUES OCCIDENTALES

# DES PROPRIÉTAIRES SI DISCRETS

*Volvo, Pirelli, peut-être bientôt le Tour de France: la liste des acquisitions chinoises s'allonge. Caractéristique commune, les acheteurs se font très petits et ne changent pas le management. Ils cherchent surtout à exploiter les technologies et les marques en Chine. Sont-ils armés pour y parvenir?*

ROBERT VAN APELDOORN



**REN JIANXIN, CEO DE CHEMCHINA, ET MICHEL DEMARÉ, CEO DE SYNGENTA, début février lors de la présentation des résultats annuels du géant des pesticides, des semences et des OGM. Le groupe chinois a mis 39,4 milliards d'euros sur la table pour acquérir la société suisse.**

BELGAINMAGE

La dernière méga-acquisition chinoise remonte au début de février. Lorsque ChemChina a négocié l'acquisition d'un géant du pesticide et des semences, le suisse Syngenta, pour 39,4 milliards d'euros. Le CEO du groupe chinois, Ren Jianxin, s'est empressé de rassurer les Suisses et les Occidentaux en général: il ne changera pas le management. Et le président du conseil d'administration de Syngenta, Michel Demaré, restera au poste de vice-président.

Personne ne doute de ces bonnes intentions car ChemChina a déjà acquis plusieurs entreprises européennes avec la même approche: beaucoup de cash sur

la table et un profil bas pour la gestion de l'entreprise rachetée, avec maintien du management. Il en a été ainsi avec Pirelli, racheté l'an dernier plus de 7 milliards d'euros. Ou pour une filiale de Rhodia, Rhodia Silicones, acquise en 2007, rebaptisée BlueStar Silicones, qui continue à se développer avec un management français, dont le CEO Frédéric Jacquin.

## **Volvo plus suédois depuis son rachat chinois**

Cette approche discrète caractérise de nombreuses acquisitions chinoises, en particulier lorsqu'il s'agit de marques connues en Occident. Les acheteurs font peu

parler d'eux, n'imposent pas leur marque de manière visible, pas plus qu'ils n'imposent un management à la chinoise. Les acheteurs de voitures Volvo ignorent généralement qu'ils roulent dans une automobile dont le producteur appartient au groupe chinois Geely. La marque mise plus que jamais sur sa nationalité suédoise et sur les caractéristiques de sécurité qui ont fait l'histoire de Volvo Car, en promettant d'ici 2020 des voitures «zéro mort», avec lesquelles il sera impossible d'avoir un accident mortel.

Avec le soutien financier de Geely, Volvo développe de nouveaux modèles et a battu son record historique de ventes en ➤

2015, en dépassant les 500.000 voitures. Elle cherche à chatouiller les marques premium BMW, Audi et Mercedes avec ses nouveaux modèles haut de gamme XC90, S90 et V90 et s'en tire mieux qu'au temps où la marque appartenait à Ford. Volvo est dirigée par un Suédois, Hakan Samuelsson, et ne compte aucun Chinois dans son conseil de direction. Le patron de Geely, Li Shufu, avait déclaré, en 2010: «Volvo est Volvo, et Geely est Geely».

### Éviter de faire fuir les cadres

Pourquoi cette discrétion? Un peu pour ne pas inquiéter les clients, surtout pour ne pas «casser» l'acquisition en faisant fuir les cadres clés. «Les rachats par des groupes chinois obéissent aujourd'hui souvent à un objectif stratégique qui est la captation, par-delà des technologies existantes, de savoir-faire et de capacités d'innovation, précise Jean-François Dufour, responsable du China Control Panel de Montsalvy Consulting (Paris). C'est ce qui explique la volonté de maintenir le management en place, seule garantie de la pérennisation de cet actif essentiel.» Dans une première phase, vers 2005, plusieurs investissements se sont révélés désastreux, «comme le rachat d'Alcatel Telecom et Thomson Télévision par TCL», continue Jean-François Dufour.

«Je pense que cette approche *low-profile* est compréhensible et raisonnable, explique un journaliste d'une agence de presse chinoise basé en Espagne. C'est le reflet d'un élément de la culture chinoise: la modération. C'est pourquoi la plupart du temps l'équipe de management n'est pas changée après l'acquisition.» Il indique que les journalistes chinois ne sont pas privilégiés lors des opérations d'acquisition: ils en sont peu informés... et certainement pas avant qu'un accord ne soit conclu.

### Trop peu de synergies

Les groupes chinois ont beau accumuler une certaine expérience, ils peinent à intégrer correctement les entreprises qu'ils rachètent. «C'est un souci plus important que de signer le chèque», assure André Loesekrug-Pietri, fondateur et *managing partner* de Acapital, un fonds basé à Bruxelles et à Pékin, qui investit dans des sociétés européennes afin d'accélérer leur développement à l'international, notamment en Asie. Le fonds dispose d'investissements



### VOLVO

**Grâce au soutien des banques publiques chinoises, la relance du constructeur automobile suédois - qui perdait plus de 900 millions d'euros au moment de son acquisition par Geely - a été rendue possible.**

tissements dans Club Med, Bang & Olufsen ou Sunpartner Technologies. «Les groupes chinois ont un problème d'image et, malheureusement, ils ne font souvent rien pour la corriger. Ils ont du mal à dialoguer avec la presse, les syndicats, les partenaires potentiels. Alors quand ils investissent, ils se cachent un peu», poursuit l'expert.

«Le grand souci est qu'ils disposent de peu de compétences internationales pour gérer ces acquisitions, note encore André Loesekrug-Pietri. Alors ils ne touchent pas au management. Au risque de ne pas tirer le parti qu'ils pourraient obtenir pour dégager de la croissance sur le marché chinois. Ils prennent le risque de dégager trop peu de synergies. On est un peu à l'autre extrême de certains rachats anglo-saxons où parfois tout le management est remplacé. Ici, trop souvent, on laisse la bride sur le cou.»

### Peu ou pas de cadres étrangers

La clef du problème réside dans le recrutement encore trop modeste de cadres, de managers étrangers dans les hautes sphères des groupes chinois. «Il y en a fort peu, continue André Loesekrug-Pietri. Peut-être deux ou trois chez Wanda», un groupe qui est en train de racheter Legendary Entertainment aux États-Unis, qui a produit des films *Batman*. Dirigé par Wang Jianlin - l'homme le plus riche de Chine -, Wanda vient d'annoncer sa participation à un développement immobilier dans le nord de Paris, Europacity, un

complexe commercial et de loisirs. Et négocierait le rachat d'Amaury Sport, qui organise le Tour de France. Les conseils d'administration sont peu ouverts. C'est une faiblesse.

Le volume des acquisitions chinoises devrait continuer à grandir. «En 2015, elles se sont élevées à 116 milliards de dollars, soit 15% de plus qu'en 2014», note André Loesekrug-Pietri, dont la société, Acapital, publie un Dragon Index pour mesurer le niveau des investissements chinois à l'étranger. Avec 26 milliards de dollars, l'Europe était la première zone d'acquisitions en 2015. Le ralentissement de la croissance en Chine ne devrait pas freiner cet appétit, bien au contraire. La politique économique chinoise vise par ailleurs à réduire le nombre de groupes publics de 120 à 60, pour ne plus privilégier que les plus dynamiques. D'où en partie la frénésie acheteuse de ChemChina, qui se positionne comme le groupe chimique dynamique qui se modernise à coup de rachats audacieux. «Et cela alors que ChemChina n'est pas le plus grand groupe chimique public en Chine (*Sinochem est le plus grand, Ndlr*)», ajoute André Loesekrug-Pietri. L'internationalisation permet aussi d'enregistrer une croissance malgré la surcapacité de production qui frappe actuellement la Chine.

### Des acquisitions poussées par les banques publiques

Les groupes chinois ont l'avantage de disposer de grands moyens. La plupart ➤

son des groupes publics, comme ChemChina, dont le développement s'intègre au 13<sup>e</sup> plan quinquennal (2016-2020). Ils n'ont pas les mêmes contraintes à court terme que les entreprises occidentales cotées. «La China Development Bank a joué un rôle moteur, mais c'est aujourd'hui l'ensemble des grandes banques publiques chinoises qui sont engagées à l'international pour soutenir la politique d'acquisitions à l'étranger, avance Jean-François Dufour. L'offre récente de ChemChina sur le suisse Syngenta le démontre: voilà une entreprise prête à mettre sur la table l'équivalent de son dernier chiffre d'affaires connu (42 milliards de dollars), alors qu'elle était légèrement déficitaire. Seul le soutien de banques publiques ayant pour instruction de la suivre lui permet cette opération.»

Ce financement aisé est à l'origine de la relance de Volvo qui perdait plus de 900 millions d'euros au moment de son acquisition. Fort du soutien de banques chinoises, Geely a renfloué l'entreprise et financé le développement de nouvelles



**ANDRÉ LOESKRUG-PIETRI, ACAPITAL**  
«Les groupes chinois ont un problème d'image et, malheureusement, souvent ils ne font rien pour la corriger, ils ont du mal à dialoguer avec la presse, les syndicats, les partenaires potentiels.»

plateformes modulaires qui seront partagées entre Volvo et la marque chinoise. Comme celle utilisée pour les Volvo V40 et les futures V60 et XC60, mais également pour des modèles Geely, qui seront au top de la technologie alors que la marque est plutôt moyen de gamme.



**JEAN-FRANÇOIS DUFOUR, RESPONSABLE DU CHINA CONTROL PANEL DE MONTSALVY CONSULTING**  
«Les grandes banques publiques chinoises sont engagées à l'international pour soutenir la politique d'acquisitions à l'étranger.»

A terme, le constructeur sera en capacité de venir en Europe avec des voitures qui effaceront les échecs des voitures chinoises au crash tests européens. Volvo a déjà ouvert une usine en Chine et va bientôt en ouvrir une aux Etats-Unis. Tout cela grâce à l'Etat chinois. «Le soutien des auto-

## LA FIÈVRE ACHETEUSE

Voici une sélection d'acquisitions réalisées ou lancées ces dernières années par des entreprises chinoises souvent assez récentes. Certaines sont publiques, comme ChemChina. La liste ci-dessous est indicative et ne reprend pas les méga-acquisitions portant sur des ressources naturelles.

Entreprises acquises ou participation	Année	Montants	Acquéreur
Rhodia Silicones, France, devenue BlueStar Silicones	2007	400 millions d'euros	ChemChina, entreprise publique basée à Beijing et fondée en 1984, via une filiale, BlueStar.
Volvo Car, Suède	2010	1,5 milliard de dollars	Geely, constructeur automobile. Fondé en 1986, basé à Hangzhou.
Ferreti, Italie (Yachts)	2012	374 millions d'euros pour 75% des parts	SHIG-Weichai Group, fondé en 1946.
AMC Theaters, Etats-Unis (salles de cinéma)	2012	2,6 milliards de dollars	Dalian Wanda, conglomérat fondé en 1988, basé à Dalian.
Smithfield Foods, Etats-Unis (transformation du porc, possède notamment Justin Bridou, Aoste et Cochonou)	2013	7,1 milliards de dollars	Shuanghui International (devenu WH Group), Hong Kong. Fondé en 1958.
PSA Peugeot Citroën	2014	800 millions d'euros pour 14% du capital.	Dongfeng, constructeur de voitures, Wuhan, fondé en 1969.
House of Fraser, Grande-Bretagne (distribution)	2014	480 millions de livres	Sanpower group, conglomérat actif dans l'immobilier, la distribution, les médias, le médical. Fondé en 1993. Basé à Nanjing.
Club Med, France	2015	939 millions d'euros	Fosun, créé en 1992, basé à Shanghai.
inFront Sport&Media, Suisse	2015	1,05 milliard d'euros	Dalian Wanda
Pirelli, Italie	2015	7,3 milliards d'euros	ChemChina, entreprise publique.
General Electric (électroménager), Etats-Unis	2016, en cours	5,4 milliards de dollars	Haier Group, fondé en 1984, basé à Qingdao.
Legendary Entertainment, USA.	2016, en cours	3,5 milliards de dollars	Dalian Wanda
Syngenta, Suisse (pesticides, semences)	2016, en cours	39,4 milliards d'euros	ChemChina

rités et la conformité avec les objectifs stratégiques nationaux sont essentiels car ils détermineront l'accès au crédit, délivré par des banques chinoises qui sont à 95% des banques publiques», assure Jean-François Dufour.

### Un actionnaire courtisé par les entreprises en difficulté

L'acheteur chinois inquiète moins les entreprises européennes qu'il y a sept ou huit ans. Les entreprises dans une mauvaise passe y voient un acheteur providentiel qui peut apporter à la fois argent et nouveaux clients. Des grosses PME peuvent en bénéficier. Ce fut le cas de Moteurs Baudouin en France, qui fabrique des moteurs de bateaux et fut rachetée par Weichai – un géant du diesel industriel – en 2009, après un redressement judiciaire. L'entreprise a bien redémarré et connaît un nouveau développement. «Un rachat chinois n'est pas une garantie s'il s'avère que la société reprise n'est pas viable», soutient Jean-François Dufour. Ce type d'actionnariat ne peut réussir qu'aux entre-

prises en difficulté «qui sont viables à moyen terme, mais étouffées à court terme par des contraintes financières que ne connaissent pas leur partenaires chinois».

André Loesekrug-Pietri est plus radical. «Je ne crois pas pour le moment à des acquisitions à 100%, je ne crois qu'aux acquisitions de parts minoritaires ou à des investissements avec un partenaire local, européen en Europe par exemple, en raison du manque de ressources pour intégrer les entreprises acquises.» Le cas Volvo serait-il un contre-exemple? «Geely a vite appris, mais le démarrage n'a pas été facile, c'est plutôt une exception», concède le patron d'Acapital. Geely espérait pousser Volvo à faire du haut de gamme à la chinoise, du haut de gamme massif, aux antipodes du style Volvo: il a fallu ajuster les espérances. Le modèle du rachat réussi est Lenovo, qui a repris en 2005 l'activité PC d'IBM, et est devenu numéro un mondial du micro-ordinateur. «L'un des secrets de la réussite de Lenovo est que l'opération a été réalisée avec deux fonds américains. Lenovo avait ainsi des partenaires

pour combler le déficit en matière d'intégration.»

### Les précédents japonais et coréens

Cette vision très critique est partagée par Michael Schuman, routier du journalisme économique en Asie. Il rappelle dans une opinion publiée par l'agence Bloomberg que les précédentes frénésies d'achats asiatiques qui ont défrayé les médias ont souvent fini en catastrophe. Dans les années 1980, les Japonais ont sorti leurs carnets de chèques. Sony a par exemple racheté les studios Columbia et perdu des milliards de dollars. Les Coréens ont suivi avec Samsung et LG qui ont racheté respectivement AST et Zenith, des marques de PC. Et cela dans le but de profiter de leur notoriété. Sans succès. Sur le long terme, Samsung a finalement mieux réussi avec sa propre marque en développant des produits remarquables. Michael Schuman conclut: «Les sociétés chinoises finiront par y arriver. Mais elles pourraient perdre en chemin plusieurs milliards.» ©

# FEED YOUR MIND TO GROW YOUR BUSINESS

NOUVELLES RÉFLEXIONS.  
NOUVELLES IDÉES.  
NOUVELLE INSPIRATION.

Avec le soutien de:

tendances  
**Trends**



[WWW.VLERICK.COM/FEED-FR](http://WWW.VLERICK.COM/FEED-FR)



4 soirées. Le choix entre Anvers, Bruxelles ou Gand ou 4 webinars live interactifs



“LA STRATÉGIE À UNE ÉPOQUE TURBULENTE”  
Professeur Carine Peeters

“PEAUFINEZ VOTRE ELEVATOR PITCH”  
Professeur Veroniek Collewaert

“EST-CE LA MORT DU MARKETING?”  
Professeur Koen Tackx

“LE NOUVEAU MONDE DU TRAVAIL - EST-IL VRAIMENT SI NOUVEAU?”  
Professeur Dirk Buyens

