

PRIVATE EQUITY

M A G A Z I N E

N° 90 ■ Novembre 2013



FOCUS
**ÉNERGIES
VERTES**

Les investisseurs délaissent les nouvelles énergies, en France. Contrairement à d'autres pays.
➤ p. 18



DOSSIER
**PRIVATE EQUITY
FRANCO-CHINOIS**

La Chine, une piste de croissance pour les participations des fonds français, et vice versa.
➤ p. 22



ENQUÊTE
VENTURE

Le venture européen connaît enfin des success stories à l'américaine, bien que ces deals restent des exceptions.
➤ p. 26



Robert
Daussun,
Marie-Astrid
Auriol et
Gilles Taldu

**LBO
France
ne lâche
rien**

... pital de Moncler auprès d'Eurazeo et Carlyle, car la Chine et l'Asie en général ont été identifiées comme zones de développement prioritaire du fabricant de doudounes haut de gamme. D'autres fonds ont choisi de monter un bureau support, comme MBO Partenaires à Shanghai et Ardian à Pékin avec, pour ce dernier, la double fonction d'aider au développement des sociétés en portefeuille et d'analyser les équipes pour son fonds de fonds Asie.

DES OPPORTUNITÉS SUR CATALOGUE.

Pour se placer sur l'échiquier chinois, il est impératif de coller aux orientations décrites par l'État. Pragmatique, celui-ci publie un catalogue pour décrire les possibilités d'investissements étrangers. « Le catalogue des investissements étrangers en Chine précise si un investissement est interdit (armement, presse, médecine traditionnelle), encouragé avec une incitation fiscale (NTIC, lutte antipollution), restreint (avec un niveau maximal de détention du capital) ou tout simplement autorisé, liste Olivier Marc*, président d'Euro China Capital depuis dix ans et conseil M&A, lobbying et stratégie en Chine. Ce catalogue est régulièrement mis à jour par les autorités en fonction des priorités de développement. » Des domaines prioritaires déjà identifiés en amont par Cathay Capital : « En Chine, nous sommes intéressés par les secteurs fondamentaux et les besoins à moyen et long terme, dévoile Mingpo Cai. Nous avons récemment investi sur les thèmes de la logistique du froid et son enjeu du maillage du territoire, de la santé et de la dépollution. » Dans les

« Les autres fonds ne doivent pas craindre de nous voir grandir, car nous ne sommes pas leur concurrent. »

Mingpo Cai,
cofondateur,
Cathay Capital



Edouard Moinet, Mingpo Cai et Hervé Descazeaux (de gauche à droite)

entrées 2013 du portefeuille de l'investisseur, se trouvent donc Zhengming Modern Logistics, qui a reçu 15 millions d'euros, et Meinian Onehealth (prestataire de bilans de santé) doté de 37 millions d'euros avec Carlyle et l'assureur Ping An. Les mises sont réalisées conjointement par Cathay II et le fonds franco-chinois qu'il pilote également. Ce véhicule de 150 millions d'euros est abondé par la CDC et son homologue chinois. De plus, Cathay n'hésite pas à mettre en relation ses poulains chinois avec ses contacts en France : Mérieux pour la santé, Stef TFE ou Fraikin pour la logistique. Une fois la cible identifiée, tous les

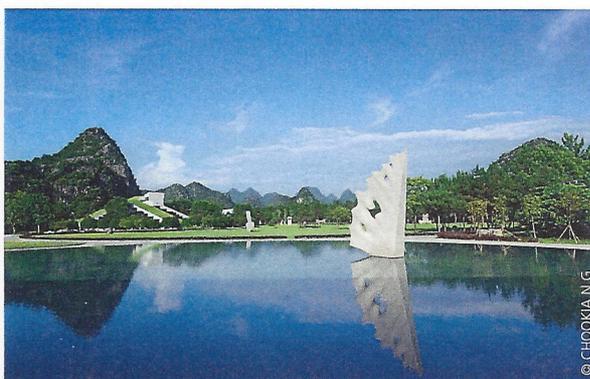
types de montages sont à présent possibles, allant du bureau de représentation à la Wholly Foreign Owned Enterprise (WFOE) en passant par une reprise de titres, d'actifs, ou des joint-ventures plus ou moins contraignantes.

DES RISQUES IMPORTANTS. Contrairement à certains a priori vivaces, la Chine s'est rapidement sophistiquée en matière de private equity. Loin d'être un « far east » sauvage, elle compte plus de 5 000 fonds et « dispose d'une base croissante de GPs de grande qualité ainsi que d'un gouvernement de plus en plus réceptif au private equity », selon l'étude Perspectives d'octobre 2013 du fonds de fonds Capital Dynamics. Ses professionnels sont formés à l'anglo-saxonne et les « big four » y réalisent des diligences aussi pointues qu'ailleurs. Cependant, l'opacité règne sur les affaires. La Chine se place 80^e sur 174 dans le classement de Transparency International de 2012, et la corruption y est présente. Côté deal flow, les sorties des fonds chinois ne sont pas vraiment des opportunités pour les acteurs internationaux, car les investisseurs locaux privilégient les IPO et, à défaut, cèdent leurs parts à d'autres fonds chinois. Les entreprises françaises doivent donc convaincre leurs partenaires grâce à des transferts de technologie, ce qui les expose à la contrefaçon. En outre, tout business doit se concevoir avec sa contrepartie bureaucratique. « Il y a différents couches administratives : provinciales, nationales, municipales ; pour chacune d'entre elles, se trouve un bureau du parti communiste, décrit Olivier Marc. Son adhésion à tout projet d'envergure est indispensable. Mais il faut oublier nos considérables paradigmes sur la Chine : le PC chinois n'a pas le rôle d'un censeur politique ; c'est un peu l'ENA dans les années 1960 en France, la colonne vertébrale administrative de l'État chinois. »

LE CLUB MED CIBLE LES VACANCIERS CHINOIS

ce qui en fait un allié puissant. Tablant sur une croissance soutenue dans les grands marchés à fort potentiel comme la Chine, le Brésil ou la Russie, le Club Med se fixe donc pour objectif d'avoir, à fin 2015, un tiers de ses clients en provenance de ces pays. Dans ce cadre, le groupe dirigé par Henri Giscard d'Estaing a projeté que la Chine deviendra le deuxième marché du Club Med fin 2015 avec 200 000 clients, 5 villages, et le développement d'une nouvelle marque « by Club Med » adaptée au marché local. Le groupe a commencé en 2006 par un club dédié au ski dans les montagnes de Mandchourie, et exploite depuis mi-2013 le village de Giulini, un ancien centre d'art contemporain. Il va ouvrir début 2014 un village balnéaire entre Hong Kong et Macao, sur l'île de Dong'ao. Les resorts chinois se veulent haut de gamme, d'une grande capacité et adaptés aux attentes d'une clientèle chinoise urbaine et désireuse de passer des week-ends prolongés dans un environnement naturel à proximité des grandes villes. Cette offre sera également adaptée à la clientèle business pour des séminaires. La Chine représente à cet égard un gisement de clients, grâce à la présence d'une classe moyenne voire aisée, et une source de lieux de vacances. ■

Le réseau de clubs de vacances français met la Chine au centre de sa stratégie d'internationalisation. Il fait actuellement l'objet d'une OPA menée par ses actionnaires Ardian et le chinois Fosun qui le valoriserait autour de 550 M€, car sa sortie de cote devrait lui permettre d'accélérer sa croissance. D'ailleurs, le seul fait que Fosun soit présent au capital de l'entreprise depuis 2010 constitue un signe fort. Ce fonds privé cherche en effet à greffer les ressources mondiales au moteur chinois. Il a réalisé 70 deals en vingt ans et se targue d'un TRI moyen annuel de 30%,



© CHOOKIANG