

# Le marché des fusions-acquisitions en Chine

27 décembre 2005

© MINEFI – DGTPE

Prestation réalisée sous système de management de la qualité certifié AFAQ ISO 9001

## Le marché

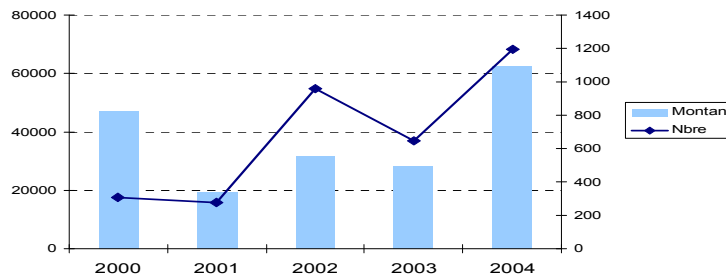
Un marché de plus de 60 milliards de dollars en 2004 appelé à croître fortement dans les prochaines années

Secteurs les plus intéressants pour un projet d'acquisition en Chine :

- haute technologie
- chimie
- énergie
- tourisme
- infrastructure
- communication:

## Un marché des fusions-acquisitions en forte croissance

La valeur totale des transactions de fusions acquisitions (incluant les transactions entre acteurs chinois) en 2004 est estimée à 62,5 milliards de dollars pour 1195 transactions dont la cible est chinoise (juin 2005) et devrait encore progresser en 2005. La Chine est ainsi le pays d'Asie recensant le plus grand nombre de transactions juste derrière le Japon, même si celui-ci reste largement en tête au niveau du montant total des fusions acquisitions réalisées.



Plusieurs facteurs devraient contribuer à assurer la croissance de ce marché : la poursuite des restructurations du secteur public, le renforcement de la législation en matière de concurrence, l'ouverture de nouveaux secteurs à l'investissement étranger, le développement des opérations de capital-investissement.

## Le contexte chinois

Les privatisations traduisent un désengagement progressif du secteur public dont le poids dans l'économie productive est désormais inférieur à 40%

## Un contexte favorable aux fusions-acquisitions

### L'entrée de la République Populaire de Chine à l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC)

Le protocole d'accès prévoit notamment que la Chine traite de la même façon les entreprises chinoises, y compris à capitaux étrangers, et les entreprises étrangères. Dans le cadre des fusions acquisitions, la principale conséquence de cette ouverture est l'évolution du « Catalogue de l'investissement étranger » (en anglais, « Catalogue for the guidance of foreign investment industries »), document de référence qui classe les secteurs selon leur degré d'ouverture à l'investissement étranger. Ce catalogue a été depuis 2001 largement revu en élargissant la liste des secteurs encouragés. Les secteurs industriels sont déjà relativement ouverts, et désormais les avancées se poursuivent dans le secteur des services.

### L'attrait des privatisations

Le gouvernement chinois cherche à améliorer la rentabilité de ses entreprises, en encourageant dans certains secteurs la formation de grandes entreprises qui seraient leader dans leur domaine, et en diminuant en parallèle le niveau de ses participations dans d'autres. Un grand nombre d'entreprises d'Etat recherchent des partenaires étrangers, ce qui offre des opportunités d'entrée sur le marché

pour des investisseurs. Les entreprises d'Etat qui souhaitent vendre une partie de leurs actifs ou actions à des investisseurs étrangers sont de tous types : seules sont exclues les entreprises qui relèvent de secteurs jugés stratégiques.

### **Un moyen d'entrer rapidement sur le marché chinois**

Il convient naturellement de souligner que des opérations d'acquisition peuvent également concerner des entreprises privées car il s'agit d'un moyen privilégié d'accéder au marché chinois en acquérant un concurrent potentiel ou un réseau de distribution par exemple.

## **La nécessité d'une bonne préparation**

Les avocats-conseils considèrent que le processus de « due diligence » requiert en moyenne trois fois plus de temps en Chine continentale qu'en Occident pour mener à bien une opération d'acquisition de taille comparable.

## **Des précautions nécessaires pour l'investisseur**

### **Les opérations de fusions-acquisitions en Chine doivent encore être appréhendées avec une certaine prudence**

Le marché est encore très jeune et souffre à ce titre d'un cadre juridique encore peu développé tandis que les possibilités de sortie restent aléatoires. Par ailleurs, le processus d'acquisition est souvent sensiblement plus long qu'en Occident en raison de procédures de « due diligence » rendues complexes par un cadre réglementaire ou légal souvent incertain et d'un processus de négociations le plus souvent long auquel il faut ajouter le délai d'obtention des autorisations administratives à l'issue de la signature du contrat.

Selon le cabinet Ernst&Young, 70 à 80% des transactions pour lesquelles une lettre d'intention est signée sont abandonnées avant la clôture. Ce taux d'échec qui peut paraître élevé, reflète surtout le manque de préparation des investisseurs et l'absence de réflexion stratégique suffisante préalable à une opération d'acquisition en Chine.

Par ailleurs, le choix de la forme d'investissement est également un élément important : un nombre croissant d'investisseurs étrangers préfèrent constituer une société à capitaux 100% étrangers, lorsque cela est possible, plutôt que de recourir à une joint-venture qui impose une gestion conjointe avec l'actionnaire chinois.

## **L'importance de la procédure**

Les opérations de fusions-acquisitions en Chine font intervenir un troisième acteur : l'Etat

## **Les autorités publiques impliquées dans le processus**

**Les autorités gouvernementales jouent un rôle essentiel dans le déroulement des opérations de fusions et acquisitions**, les nombreuses approbations et autorisations à obtenir pour effectuer une acquisition étant une des principales caractéristiques du marché des fusions-acquisitions en Chine.

### **Les principales autorités impliquées dans le processus :**

- le **Ministère du Commerce, MOFCOM**, est la principale autorité de supervision et d'approbation des transactions de fusions-acquisitions ;
- la Commission de Régulation des Valeurs Chinoises, CSRC (China Securities Regulatory Commission), dans le cas d'entreprises-cibles cotées ;
- la SAIC (State Administration of Industry and Commerce), qui délivre les licences d'activité ;
- la **SAFE (State Administration of Foreign Exchange)**, responsable du contrôle des changes, qui délivre le certificat de paiement de la transaction et un certificat d'enregistrement de l'entreprise à investissement étranger (EIE) lui permettant d'effectuer des transactions en devises étrangères.

Selon la taille de la transaction, l'autorité compétente sera soit le MOFCOM,

soit une de ses branches locales. Ainsi, le recours au niveau national est nécessaire au-delà de 100 millions USD pour les secteurs autorisés ou encouragés (agriculture, infrastructure, industrie, haute technologie...), seuil ramené à 50 millions USD pour les secteurs dont l'accès est limité (distribution, services financiers, immobilier...).

**Dans le cas particulier d'une acquisition d'entreprise d'Etat, c'est-à-dire d'une privatisation,** des autorités gouvernementales supplémentaires interviennent dans le processus, et notamment :

- la **NDRC (National Development and Reform Commission)**, responsable de la supervision et de l'approbation du projet;
- la **SASAC (State Owned Assets Supervision and Administration Commission)**, qui supervise les actifs d'Etat, et peut intervenir comme vendeur via une de ses branches régionales.

Les **autorités locales** – politiques et administratives – jouent également un rôle d'approbation essentiel, en particulier dans le cas d'entreprises publiques.

**Un processus soumis à autorisation**

Les autorités locales attachent une grande importance à la question de l'emploi ce qui conduit parfois à une révision des clauses de la transaction.

**Les principales étapes**

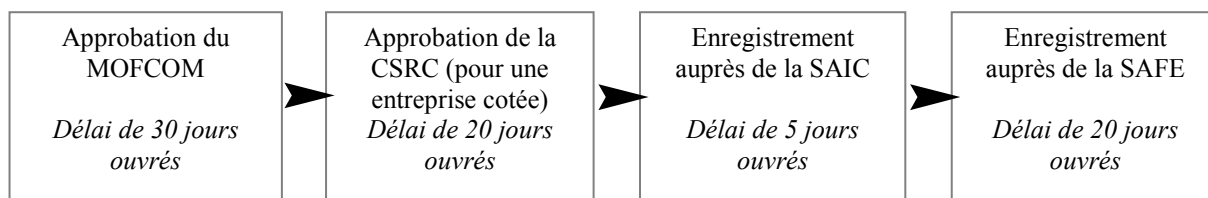
**La principale démarche, et la seule pouvant être vraiment bloquante dans le processus, est celle de l'approbation du MOFCOM.** L'investisseur étranger doit déposer auprès du MOFCOM ou de son représentant local un dossier comprenant un certain nombre de pièces à fournir en chinois, listées dans le «Règlement Provisoire sur les Fusions et Acquisitions de Sociétés Domestiques Chinoises impliquant des Investisseurs Etrangers».

**Dans le cas d'une acquisition d'une entreprise cotée,** un dossier doit de plus être soumis à la CSRC, qui supervise ces opérations. Le délai nécessaire est de vingt jours ouvrés.

**L'acquisition doit ensuite être enregistrée auprès de la SAIC,** ou à ses équivalents au niveau local (selon la taille de l'opération). Cette formalité, réalisée dans un délai de cinq jours ouvrés, débouche sur l'attribution de la nouvelle licence d'activité.

Une fois ces opérations réalisées, l'investisseur étranger doit enfin se rendre à la SAFE, au niveau local, afin de faire enregistrer la nouvelle société, ce qui lui permettra d'effectuer ensuite des transactions en devises étrangères.

Au total, le processus d'approbation et d'enregistrement est donc relativement long, et demande la constitution de nombreux dossiers :



**La post-acquisition**

**Les conditions du succès**

Même si le processus d'acquisition peut apparaître long et compliqué, c'est dans la phase postérieure que les difficultés potentielles sont les plus nombreuses.

Le succès de l'intégration repose sur la prise en compte de plusieurs facteurs :

- la nécessité de limiter dans le temps la phase de transition en constituant une équipe dédiée à l'intégration, le plus souvent composée des personnes ayant participé aux négociations pour l'acquisition ;
- la capacité des nouveaux dirigeants à animer des équipes multiculturelles et à tisser des liens avec des acteurs locaux ;
- une bonne appréhension des obligations en matière de ressources humaines, que ce soit dans la mise en place d'un plan de restructuration des effectifs, la fixation des indemnités de départ, la définition d'une nouvelle grille des rémunérations, ou dans la politique de recrutement.

Il existe désormais sur le marché chinois un nombre important d'intervenants en mesure de conseiller et d'accompagner des opérations de fusions-acquisitions en particulier dans les domaines-clefs que sont le droit, la comptabilité et les ressources humaines.

---

Pour en savoir plus, consulter le guide-répertoire :

**« Réussir l'acquisition et la post-acquisition d'une entreprise en Chine »**

---



Ouvrage de 245 pages, il dresse un panorama complet de la pratique actuelle des opérations de fusions-acquisitions aussi bien en Chine continentale qu'à Hong Kong. Il comprend en outre un répertoire de plus de cent fiches contacts recensant les principaux spécialistes des fusions-acquisitions implantés en Chine et ayant manifesté leur intérêt pour accompagner les entreprises françaises dans leurs opérations : banques d'affaires, spécialistes du « middle market », avocats, auditeurs, fiscalistes, consultants spécialisés.

Il s'agit d'un guide concret et opérationnel pour les entreprises françaises qui envisagent une acquisition en Chine : acquisition d'une partie de l'entreprise ou de sa totalité, mais également acquisition d'une usine, d'un réseau de distribution... Il s'adresse aussi aux acteurs du capital-investissement, ainsi qu'aux sociétés qui sont en cours de négociation ou qui ont récemment effectué un rachat, car ont été réunis des témoignages et des conseils utiles sur les erreurs à ne pas commettre dans la phase de post-acquisition.

**Copyright**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse de la Mission Economique de SHANGHAI (adresser les demandes à [shanghai@missioneco.org](mailto:shanghai@missioneco.org)).

**Clause de non-responsabilité**

La ME s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, elle ne peut en aucun cas être tenue responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication qui ne vise pas à délivrer des conseils personnalisés qui supposent l'étude et l'analyse de cas particuliers.



**Auteur :**

Mission Économique  
Adresse : 21 Floor, Hai Tong Securities Building  
No.689, Guangdong Lu  
SHANGHAI 200001  
CHINE  
Rédigée par : Xavier DENIS  
Revue par : Vincent PERRIN

Version originale du 27/12/2005