

**NOUVEAU RECORD POUR LES INVESTISSEMENTS CHINOIS
EN EUROPE ET EN AMÉRIQUE DU NORD
SUR FOND DE RECONFIGURATION SECTORIELLE
ET MALGRÉ D'IMPORTANTES OPÉRATIONS ABANDONNÉES**

*par Anne Quenedey, Partner au sein du département Fiscalité de Baker McKenzie,
et Guillaume Nataf, Counsel au sein du département Droit des sociétés / Fusions-Acquisitions*



Les investissements chinois ont atteint des sommets en Europe (45,8 Mds \$) et en Amérique du Nord (48,4 Mds \$) en 2016 pour un montant total record de 94,2 Mds \$, contre 41 Mds \$ l'année précédente, selon la récente étude de Baker McKenzie sur le sujet¹.

L'année a été marquée par des différences sensibles en matière de secteurs d'activité ciblés par les investisseurs chinois mais également par un nombre record d'opérations annulées et retirées.

UNE PROFONDE RECOMPOSITION DE LA RÉPARTITION SECTORIELLE EN EUROPE

Un top 3 sectoriel reconfiguré

Trois secteurs ont représenté environ 70 % du total des investissements chinois en Europe en 2016 : le secteur tech-

nologique (13,7 Mds \$), le secteur des transports et infrastructures (12,2 Mds \$) et les machines industrielles (6,2 Mds \$).

Ils diffèrent sensiblement des 3 secteurs les plus ciblés en 2015 par les investisseurs chinois en Europe, à savoir l'automobile (8,4 Mds \$) devant l'immobilier et l'hôtellerie (7,4 Mds \$) et le secteur technologique (2,4 Mds \$).

Un poids croissant des secteurs technologique et des transports et infrastructures

Dans le secteur technologique, les investissements chinois en Europe ont été multipliés par cinq entre 2015 et 2016, passant de 2,4 Mds \$ à 13,7 Mds \$, et dépassant ainsi pour la première fois leur niveau en Amérique du Nord.

¹ Baker McKenzie, *Rising Influence Assessing China's Record FDI Surge in North America and Europe*, mars 2017.

Cette forte augmentation a été portée par plusieurs opérations d'envergure, telles que l'acquisition du studio finlandais de développement de jeux vidéo Supercell par un consortium mené par Tencent pour 7,4 Mds \$, l'acquisition d'une part importante de l'opérateur britannique de data centers Global Switch par un consortium chinois pour 3 Mds \$ ou le rachat du site britannique de comparateur de vols Skyscanner par Ctrip pour 1,7 Md \$.

Pour ce qui est des transports et infrastructures, les investissements en Europe ont également augmenté de manière considérable en 2016 (12,2 Mds \$) par rapport à 2015 (600 millions \$). Comme pour le secteur technologique, cette augmentation a été portée par des opérations majeures telles que les acquisitions de Swissport pour 2,8 Mds \$ et d'Avolon pour 2,5 Mds \$, effectuées toutes les deux par HNA.

La progression des investissements dans le secteur des machines industrielles, de 700 millions \$ en 2015 à 6,2 Mds \$ en 2016, résulte en particulier de la finalisation du rachat du fabricant allemand de robots industriels KUKA par Midea pour 4,7 Mds \$ et du fabricant, lui aussi allemand, de machines-outils pour la production de plastiques et de caoutchouc KraussMaffei par ChemChina pour 1 Md \$.

L'immobilier et l'automobile en forte baisse

Contrairement à ces secteurs en forte croissance, les investissements chinois dans l'immobilier et l'automobile ont diminué de manière significative en Europe en 2016 par rapport à 2015.

Ainsi, les acteurs chinois ont investi 2,9 Mds \$ dans le secteur immobilier en 2016, ce qui représente moins de la moitié de la somme investie en 2015 (7,4 Mds \$). Cette baisse s'explique en particulier par le vote du Brexit qui a renforcé l'incertitude relative au taux de change de la livre sterling et à la situation économique du Royaume-Uni en général.

Le secteur automobile en Europe, lui, avait profité d'une opération d'envergure en 2015, à savoir le rachat du fabricant italien de pneumatiques Pirelli par ChemChina pour un montant de 7,7 Mds \$. Compte tenu de l'absence d'opérations majeures en 2016 dans le secteur, ce dernier a vu les investissements chinois chuter à 1 Md \$.

UNE RECONFIGURATION SECTORIELLE IMPORTANTE EN AMÉRIQUE DU NORD

Des différences marquées avec l'Europe et des évolutions par rapport à l'année précédente

Les secteurs les plus ciblés par les investissements chinois varient sensiblement entre l'Europe et l'Amérique du

Nord. En effet, un seul secteur figure parmi les trois premiers secteurs ciblés par les investisseurs chinois à la fois dans les deux régions : celui des transports et infrastructures.

Ces tendances témoignent de la volonté des investisseurs chinois de mettre en œuvre des stratégies d'investissement différentes des deux côtés de l'Atlantique.

L'étude montre également des évolutions notables des secteurs ciblés par les investisseurs chinois en Amérique du Nord entre 2015 et 2016 : les trois principaux secteurs ciblés l'année passée sont l'immobilier (17,4 Mds \$), les transports et les infrastructures (6 Mds \$) et les biens et services de consommation (5,7 Mds \$). Parmi ces derniers, seul l'immobilier figurait dans les trois secteurs les plus ciblés en 2015 mais dans des proportions très différentes.

L'immobilier, valeur montante des investissements chinois

La forte augmentation des investissements chinois en Amérique du Nord en 2016 a surtout été portée par l'immobilier. En effet, ce secteur a vu les investissements chinois plus que tripler entre 2015 et 2016, passant ainsi de 5,3 Mds \$ à 17,4 Mds \$.

Parmi les principales opérations se trouvent plusieurs acquisitions hôtelières d'envergure, comme le rachat de Strategic Hotels par Anbang pour 5,5 Mds \$ ou l'acquisition de Carlson Hotels par HNA pour 2 Mds \$.

Cet intérêt pour l'immobilier et l'hôtellerie nord-américains s'explique, d'une part, par la volonté de diversification des placements des investisseurs chinois et, d'autre part, par l'attrait stratégique que constitue pour la Chine le secteur touristique compte tenu de l'augmentation du nombre de touristes chinois.

L'énergie et les services financiers en chute libre

A l'opposé, deux secteurs ont connu une baisse importante des investissements chinois : l'énergie et les services financiers. Dans le secteur de l'énergie, ils ont été divisés par trois entre 2015 (1,9 Mds \$) et 2016 (600 millions \$), illustrant une tendance à abandonner progressivement le secteur des matières premières qui avait une place prépondérante dans les stratégies chinoises d'investissement entre 2008 et 2013.

Si l'attrait pour les services financiers reste, à l'inverse, plutôt élevé, les montants investis dans les services financiers ont également diminué (1,9 Md \$ en 2016 contre 3 Mds \$ en 2015), en l'absence d'opérations d'envergure en 2016.

**UN NOMBRE RECORD D'OPÉRATIONS
ANNULÉES ET RETIRÉES**

2016 n'a pas seulement été une année record pour les investissements chinois en Europe et en Amérique du Nord mais aussi pour les opérations annulées et retirées.

30 opérations, pour un montant cumulé de 74 Mds \$, n'ont pu aboutir en 2016, contre 23 opérations pour un montant total près de dix fois inférieur (7,9 Mds \$) en 2015 et seulement 13 opérations (2 Mds \$) en 2014.

En 2016, l'Europe a représenté les deux tiers de ces opérations annulées et retirées en volume avec 20 opérations (16,3 Mds \$) mais c'est bien l'Amérique du Nord qui a été la plus impactée en valeur avec un montant de 59 Mds \$ (10 opérations). Des raisons variées expliquent cette forte croissance de retraits et d'annulations, au-delà de la simple progression du nombre total de transactions entre 2015 et 2016.

Un examen plus approfondi en Chine des sorties de capitaux

Les investisseurs chinois qui souhaitent investir hors de leurs frontières sont soumis à un contrôle administratif chinois qui s'est renforcé ces derniers mois.

En effet, la SAFE², autorité en charge du contrôle des changes, a récemment intensifié ses contrôles dans le but de stabiliser les sorties de capitaux du pays. Les opérations dans certains secteurs tels que le divertissement sont étudiées de très près par les autorités gouvernementales, surtout lorsque cela constitue une diversification substantielle pour les candidats investisseurs, ce qui tend, a minima, à ralentir la conclusion de celles-ci.

Le gouvernement chinois annonçait fin 2016 une série de mesures visant à contrôler la sortie de capitaux. L'échec du rachat par le conglomérat chinois Wanda de la firme américaine Dick Clark Productions, productrice notamment des Golden Globes, pourrait s'inscrire dans ce contexte. Les autorités chinoises présentent ce renforcement des procédures de contrôle comme un moyen d'éviter la multiplication des investissements « irrationnels » et purement spéculatifs à l'étranger, et non comme une remise en cause de la volonté de voir les entreprises chinoises s'internationaliser conformément aux directives du plan.

Les chiffres publiés en février par la Banque Populaire de Chine – la banque centrale du pays – montrent d'ailleurs une légère remontée des réserves de changes après plusieurs

mois de baisse, ce qui pourrait annoncer la reprise de certains investissements.

Un interventionnisme plus important en Amérique du Nord et en Europe

Les interventions des gouvernements et autorités de régulation en Europe et en Amérique du Nord se sont également développées.

Ces interventions concernent surtout les acquisitions technologiques par des investisseurs chinois, considérées, dans certains cas, comme présentant directement ou indirectement un risque pour la sécurité nationale du pays ciblé.

A ce titre, les autorités allemandes et américaines s'étaient opposées fin d'année 2016 au rachat du producteur allemand de puces électroniques AIXTRON par le fonds d'investissement chinois Fujian Grand Chip, les services de renseignements américains invoquant une possible utilisation à des fins militaires des techniques développées dans le secteur des semi-conducteurs.

L'opération de rachat d'une partie de l'entreprise allemande Osram, spécialiste de l'éclairage, par le fabricant chinois de semi-conducteurs San'an Optoelectronics et par le fonds d'investissement GSR GO Scale Capital Advisor aurait également été abandonnée, selon Reuters, en raison d'un contexte peu favorable à accueillir une telle opération.

Aux États-Unis, le CFIUS³, le comité pour l'investissement étranger aux États-Unis, devrait voir ses prérogatives renforcées, permettant aux États-Unis d'exercer un contrôle encore plus strict sur les investissements étrangers ayant un impact sur le pays.

Les montants record des investissements chinois à l'étranger évoqués dans cette étude montrent également l'accroissement du déséquilibre entre les flux d'investissements réalisés à partir de la Chine et vers la Chine. Les demandes de réciprocité en matière d'accès au marché chinois, notamment de la part des autorités européennes, se font ainsi de plus en plus pressantes.

* * *

En définitive, si les investissements chinois en Europe et en Amérique du Nord ont battu de nouveaux records en 2016, les opérations annulées ou retirées ont, elles aussi, atteint des sommets. Cette double dynamique pourrait perdurer en 2017 et dépendra, à coup sûr, des évolutions politiques et réglementaires dans les mois à venir, que ce soit en Chine, en Amérique du Nord ou en Europe.

² State Administration of Foreign Exchange.

³ Committee on Foreign Investment in the United States.