

L'USINE NOUVELLE

PSA - Dongfeng - Etat français : les véritables enjeux à terme

[L'USINE AUTO](#) , [CONSTRUCTEURS](#) , [PSA](#) - PUBLIÉ LE 20/01/2014 À 12H03

Le schéma se précise pour une entrée de Dongfeng au capital de PSA. L'apport du constructeur chinois serait relativement limité, mais des précédents montrent que les possibilités de financement induites par cette opération pourraient être nettement plus importantes. Et ce sont les implications à terme de cette réalité, qui motiveraient la présence conjointe de l'Etat français au capital du groupe.



[La restructuration du capital de PSA semble donc s'orienter vers une prise de participation à hauteur de 14% chacun pour le constructeur chinois Dongfeng et pour l'Etat français.](#) Annoncé à environ 800 millions d'euros, l'apport financier du deuxième groupe automobile chinois serait inférieur à ce qui avait été initialement escompté, et loin de résoudre les problèmes de financement de [PSA](#).

L'accès aux financements bancaires chinois

Mais des précédents montrent que le véritable enjeu pour le constructeur français pourrait être l'accès, par le biais de son association à Dongfeng, aux financements bancaires chinois.

Dans l'automobile même, le cas [Volvo](#) constitue un précédent éclairant. Acquis en 2010 par le constructeur chinois [Geely](#) pour 1,1 milliard d'euros, le suédois a depuis reçu 1,5 milliard d'euros de financements chinois supplémentaires.

En décembre 2012, la puissante China Development Bank (CDB) lui a en effet octroyé près de 900 millions d'euros pour se refinancer, c'est-à-dire solder ses crédits contractés auprès d'autres établissements bancaires. Et en décembre 2013, c'est une autre ligne de crédit, à hauteur de 600 millions d'euros, qui lui a été allouée pour le développement de ses produits. Point commun à ces deux prêts de la CDB à Volvo : une échéance à dix ans, qui a libéré le constructeur suédois de la pression financière à court terme.

Visées à terme

On pourrait objecter que l'acquisition de 14% de PSA constituerait un cas très différent de l'acquisition majoritaire de Volvo, devenue une filiale de Geely. Mais d'autres précédents montrent la même logique, de financements bancaires induits par une prise de participation chinoise, même minoritaire, pour assurer la rentabilité à terme de l'investissement initial.

Le cas le plus parlant est peut-être ici celui d'EDP (Energias de Portugal), dont 21% du capital ont été acquis par le groupe chinois CTGC (China Three Gorges Corp., le principal producteur d'hydroélectricité en [Chine](#)) en

décembre 2011. Dès décembre 2012, aux 2,2 milliards d'euros apportés à l'occasion de cette opération, se sont ajoutés 1,8 milliard d'euros de prêts à EDP de la Bank of China, l'une des grandes banques "commerciales" (mais publiques) chinoises.

Malgré la différence de secteur, le principal producteur d'électricité du Portugal présente un point commun avec le principal constructeur automobile français, du point de vue de la stratégie chinoise : c'est l'acquisition à terme de technologies qui motive un investissement dans le capital, gage d'une coopération étroite. Et qui est susceptible de motiver des financements bancaires complémentaires pour préserver ce potentiel.

Nécessité d'équilibrage

Si le même schéma se reproduit pour PSA que pour les précédents évoqués, l'accès à des financements, principal défi pour le constructeur français, pourrait trouver une solution.

Mais la contrepartie est que des prêts accordés par des banques publiques qui sont le bras financier de l'Etat chinois, s'ajoutant à la présence au capital d'un groupe public qui est un bras industriel du même Etat, donneraient un poids considérable à celui-ci sur le groupe.

C'est la raison pour laquelle la présence de l'Etat français au capital de PSA apparaît souhaitable, afin d'équilibrer les rapports de force. Négocier avec le capitalisme d'Etat chinois implique des adaptations de notre fonctionnement économique.

Jean-François Dufour, Directeur, DCA Chine-Analyse