

## Quand la Chine met en scène des faillites pour l'exemple



Par Challenges.fr le [17.10.2014 à 11h42](#), mis à jour le 17.10.2014 à 11h42

**TRIBUNE Jean-François Dufour, directeur de DCA Chine-Analyse donne l'exemple du photovoltaïque.**

Surendettée et victime de l'effondrement de ses marchés à l'exportation, l'industrie des équipements photovoltaïque chinoise s'est retrouvée en première ligne des sanctions financières censées corriger ces errements dans la Chine réformatrice.

En mars 2013, l'ancien numéro un mondial SunTech déclarait une [faillite](#) retentissante ; et en mars 2014, le fabricant plus modeste Chaori enregistrait le premier défaut d'une entreprise chinoise sur des [obligations](#) domestiques. Pourtant, un an et demi après sa faillite SunTech se porte suffisamment bien pour annoncer un retour en force en Europe. Et Chaori paraît sur le point de trouver, comme SunTech un an avant, un repreneur qui assurerait le maintien de son activité.

SunTech devait être un exemple. En mars 2013, l'ancienne étoile du photovoltaïque chinoise, endettée (pour plus de 2 milliards de dollars) à hauteur de deux fois son chiffre d'affaires -qui s'était lui-même effondré à la suite des réactions américaine et européenne pour protéger une industrie dont elle avait contribué à laminier les prix- était déclarée en faillite.

### **De l'exemple au sauvetage**

Mais en octobre 2013, à la veille du III<sup>e</sup> Plenum du XVIII<sup>e</sup> Comité central du Parti communiste chinois, SunTech trouvait un repreneur.

Le groupe Shunfeng, basé comme lui dans la province du Jiangsu, bénéficiait de l'accord implicite des banques chinoises créditrices de SunTech pour renoncer à 70% des sommes qui leur étaient dues, pour empêcher les capacités de production de l'ancien numéro un mondial pour 490 millions de dollars.

### **Intégration en amont et retour en Europe**

Shunfeng, petit producteur de cellules et panneaux, venait de se diversifier dans l'aval, et l'installation de centrales solaires, au moment opportun où la Chine, pour contrebalancer les difficultés à l'export, lançait un plan d'équipement photovoltaïque national sans précédent.

Sa reprise a manifestement profité à Wuxi SunTech – le nom désormais de la filiale de Shunfeng. Suffisamment en tout cas pour que le groupe annonce, en septembre, un nouveau débarquement sur le marché européen, comme fournisseur exclusif d'un ambitieux projet britannique appuyé sur un installateur et une société de financement allemands.

### **Bis repetita**

Chaori devait être lui aussi un exemple. En mars 2014, ce producteur plus modeste, basé à Shanghai, était le premier à faire défaut sur des obligations domestiques,

signalant que les banques chinoises avaient refusé de le refinancer, pour faire face aux échéances sur 150 millions de dollars émis deux ans plus tôt.

Mais là aussi, à la veille du IV<sup>e</sup> Plenum, cette fois, du Comité central du PCC, les choses semblent se débloquer.

C'est ici l'une des structures financières publiques spécialisées dans la gestion d'actifs douteux, mises en place en 1999 par les autorités pour "nettoyer" les bilans des grandes banques chinoises, qui a été sollicitée. Great Wall Asset Management vient en effet de se porter garante de 90% des obligations de Chaori.

### **Intégration en aval**

Avec un objectif clair: convaincre les détenteurs des titres de dette de Chaori d'accepter un plan de restructuration, porté, là aussi, par un autre acteur géographiquement voisin, puisqu'il s'agit de la filiale au Jiangsu (province frontalière avec Shanghai) du groupe GCL.

Le repreneur pressenti (qui s'était déjà positionné sur le dossier SunTech) opère cette fois en amont de l'activité de fabrication. GCL, basé à Hongkong, est en effet le premier producteur mondial de silicium, le principal composant des cellules photovoltaïques. La logique de diversification se ferait ici vers l'aval, puisque GCL, avec Chaori, intégrerait toute la chaîne de production.

### **Continuité derrière les apparences**

SunTech, comme Chaori, étaient considérés comme des exemples du changement de donne dans la Chine réformatrice. Entreprises privées sanctionnées pour l'exemple, la mise en faillite de la première, et le défaut de paiement de la seconde, sont apparus comme des avertissements contre les risques pris par les investisseurs trop peu regardants sur le risque.

Mais derrière cette mise en scène financière, une réalité fondamentale de la politique économique chinoise ne change pas: celle d'un pays qui considère son outil industriel comme prioritaire, et qui se donne les moyens de le préserver.

**Par Jean-François Dufour, Directeur de DCA Chine-Analyse.**