



Le capital-investissement chinois s'ouvre aux gérants étrangers

Published: 26 Mai 2011

La province de Shanghai a publié un règlement afin de permettre à des gérants occidentaux de créer des fonds en renminbi dédiés à des investissements chinois.

Le 12 mai, Reuters annonçait que Goldman Sachs PE prévoyait de lever son premier fonds dédié à la Chine avec 5 milliards de yuans (770 millions de dollars), après avoir signé un accord avec la province de Pékin. Le 19 mai, c'est Morgan Stanley qui lançait à son tour un projet de 1,5 milliard de yuans (230 millions de dollars) dans le cadre de sa coentreprise créée cet hiver à 80 %-20 % avec Hangzhou Industrial & Commercial Trust Co.

(...)

Les problèmes de change et l'absence de *partnerships* rendaient jusque-là compliquée, sauf arrangement spécifique, la remontée vers le gérant étranger de sa part des plus-values (*carried interest*) dans une autre monnaie... Cet hiver, les autorités de Shanghai ont donc publié des mesures précises (*qualified foreign limited partners rules*). Ces règles ouvrent le marché sous réserve d'une « qualification spécifique » pour une société de gestion à capitaux étrangers (*management enterprise, ME*) voulant lever un fonds renminbi « domestique », ou pour une société de gestion chinoise pour le compte d'investisseurs institutionnels étrangers (*foreign equity investment enterprise, FEIE*) sur ses fonds renminbi. « *Cela correspond à une recherche de compétences venant de l'étranger, puisqu'une 'management enterprise' pourra investir jusqu'à concurrence de 5 % du montant du fonds géré en devises étrangères, soit l'équivalent des parts de 'carried interest', ce qui n'était pas possible auparavant*, confirme Antoine de la Gatinais, responsable du bureau local de Gide Loyrette Nouel. *Un autre avantage du nouveau texte est de permettre au fonds de convertir des devises en renminbi à concurrence d'un quota fixé au moment de la qualification du fonds.* »

Basée sur la notion de savoir-faire, la « qualification » s'obtient en démontrant trois ans d'expérience en investissement dans des entreprises chinoises du gérant candidat. « *Elle impose un 'reporting' semestriel aux autorités sur les investissements, conditions du 'partnership', équipes de gestion, évolutions du capital, etc. Et d'autres contraintes de tailles minimales, de contrôle interne et d'administration des fonds pour les FEIE. En outre, ces 'foreign equity investment enterprises' ne pourront, par nature, investir dans les secteurs stratégiques interdits aux étrangers, ni sur des titres cotés autres que ceux de leurs sociétés si elles viennent à se coter* », précise Jian Fang dans une note récente pour Linklaters. « ***Ce basculement progressif vers des fonds en renminbi doit permettre aux gérants de solliciter plus facilement les investisseurs chinois, de saisir plus rapidement les opportunités d'investissement, et surtout de profiter de perspectives de sorties plus attrayantes, notamment via l'introduction de ces entreprises sur les Bourses de Shanghai ou Shenzhen, et non plus nécessairement Hong Kong ou sur le Nasdaq*** », expose André Loesekrug-Pietri, *managing partner* d'A Capital, qui vient de lancer (avec Pékin) un fonds de 3 milliards de yuans, le premier destiné à l'international ! Les mesures de Shanghai doivent en effet faire l'objet de mesures similaires à Pékin prochainement.

