

PORTRAIT D'ENTREPRISE

Blue red chips : les compagnies d'eau en Chine

Dominique Lorrain

Directeur de recherche, CNRS,
LATTS-École des Ponts ParisTech
Dominique.Lorrain@ehess.fr

Au début des années 1990, la Chine commence sa grande transformation urbaine. Elle enregistre des taux de croissance économique de 10% par an en moyenne et une énorme augmentation de sa population urbaine. En quinze ans, elle doit absorber l'arrivée d'environ 320 millions de nouveaux urbains, soit la population de l'Europe des quinze. Cette situation exerce à l'évidence une pression sur les infrastructures, d'abord celles qui sont directement liées au développement économique (moyens de transport, énergie, télécommunication), puis les services d'environnement.

À cette époque, l'économie des infrastructures reste encore organisée selon les principes de l'administration directe. Les opérateurs ne sont pas constitués en entités juridiques indépendantes mais sont rattachés directement à l'administration municipale et ont peu d'autonomie. Les tarifs sont faibles dans l'eau, quasi inexistant dans l'assainissement, et ne prennent pas en compte les coûts d'amortissement. Les mécanismes de financement font largement appel aux subventions publiques et atteignent leur limite lorsqu'il faut passer à la vitesse supérieure.

Donc pendant toutes ces années, le défi des autorités chinoises va être double : investir pour répondre aux besoins **et** réformer le modèle d'administration directe.

Le pays va alors s'engager dans un vaste programme (1) qui ne va pas s'écrire d'un trait en suivant une logique unique et rationnelle ; on peut véritablement parler de processus d'exploration de type essai/erreur. Les autorités chinoises vont multiplier les expériences de réformes en testant les options recommandées par les organismes de conseil et finalement, en construisant leur propre voie. Rétrospectivement quatre approches ressortent :

- considérant que le problème tenait principalement à un manque de capitaux et de technologies, le pays a d'abord importé des équipements financés par des prêts aidés ;
- ensuite, au début des années 1990, l'idée a été qu'il ne suffit pas d'acheter mais que l'exploitation de l'équipement intervient dans le résultat. Quelques municipalités ont constitué des joint ventures avec des firmes occidentales pour moderniser et exploiter des usines de traitement d'eau potable ; la

réglementation interdisait aux firmes étrangères d'intervenir jusqu'à l'utilisateur ;

- la formule du BOT (Build Operate Transfer) a aussi été expérimentée pour des usines de traitement, sous une forme officieuse à Shanghai (1995) et plus officielle à Chengdu (1998). Cette voie ne sera pas suivie dans l'eau potable ;

- les autorités chinoises ont aussi tenté une coopération étendue, portant sur une ville nouvelle à Suzhou, avec le gouvernement de Singapour et ses firmes d'infrastructures. Cette opération ambitieuse ne sera pas renouvelée et les entreprises de Singapour se désengageront.

Au terme de ces expériences les autorités chinoises sont arrivées à une double conclusion :

- Premièrement, les mécanismes de l'économie de marché sont bénéfiques pour accélérer la modernisation des infrastructures. Il faut donc réformer les compagnies municipales pour en faire des entreprises et avoir recours aux financements privés : prêts, actions, obligations, transferts d'actifs.

- Deuxièmement, pour améliorer la qualité finale pour l'utilisateur il est important d'avoir un opérateur unique, intervenant sur tout le cycle : du traitement à l'utilisateur final. Les Chinois parlent du principe de *water supply bundling*. Une réglementation très importante a été publiée en ce sens en 2002. Plutôt que prescrire des privatisations complètes (comme en Angleterre) ou des contrats d'affermage (comme en France), les Chinois ont élaboré une solution intermédiaire : la joint-venture. Dans ce cas,

une compagnie municipale, constituée en société publique, vend une partie de son capital à une firme privée; c'est en quelque sorte une privatisation atténuée. La société ainsi formée reçoit tous les actifs de la compagnie publique et se voit accorder par contrat un droit d'exploitation (comme dans un affermage). Cette formule s'applique aussi à la construction de nouvelles stations d'assainissement, elle remplace l'option du BOT. Les capitaux apportés pour créer la joint-venture, complétés par des crédits bancaires, sont mobilisés pour investir dans l'équipement.

Cette réglementation de **2002** marque un tournant majeur dans l'organisation du secteur; elle a ouvert le marché. Les compagnies municipales peuvent recevoir des capitaux et s'engager dans des coopérations avec le secteur privé sous des formes variables: TOT (Take Operate Transfer), BOT (Build Operate Transfer), joint venture. De fait, les contrats se sont multipliés. Un nombre croissant de gouvernements locaux a adopté ces méthodes pour plusieurs secteurs. Dans un premier temps, les bénéficiaires ont été les entreprises étrangères: "this reform has created a huge market for the foreign companies" (2). Ces dernières avaient un double avantage: la capacité à amener des capitaux et une connaissance des mécanismes des concessions. De plus, dans l'esprit des gouvernements locaux une compagnie étrangère peut apporter plus qu'une entreprise publique réformée; elle a une réputation établie, des références dans un grand nombre de pays, etc.. Effectivement, les premiers contrats ont été remportés par

Vivendi (aujourd'hui Veolia Environnement) à Pudong (2002) et à Shenzhen (2003) tandis que Suez (aujourd'hui Suez Environnement) signait en 2002 un contrat à Chongqing et un autre dans un parc industriel à Shanghai. Beijing Capital Co., le premier groupe chinois remporte alors le contrat de Maanshan (près de Nankin).

À partir de **2006**, la situation va se modifier. Le besoin en capitaux est moins prioritaire car le pays accumule les excédents commerciaux: 1000 G\$ à l'époque. La lutte contre la pollution dénoncée depuis longtemps avec peu d'effets devient désormais une priorité (3). Le ministère de l'Équipement (MOC) promeut un grand programme d'assainissement. Cet infléchissement a été relayé en 2007 par des critiques contre les firmes étrangères. Des groupes d'intérêt chinois affectés par le processus de réformes expriment l'idée que trop de présence étrangère pouvait affaiblir l'économie (recherche du profit, désintérêt à l'encontre de l'économie chinoise et hausse tarifaire). L'argument du « premium » payé pour acheter les actifs par des groupes disposant de capitaux élevés est avancé. Les hausses tarifaires de 2007-08, recommandées par les autorités publiques, sont critiquées un peu partout et souvent imputées aux firmes étrangères.

Autrement dit, au milieu des années 1990, les compagnies d'eau chinoises évoluaient dans un univers public. En 2002, lorsque la réglementation est modifiée, très peu d'entre elles sont constituées en sociétés cotées en bourse et ont les compétences managériales et financières pour monter des

projets. Elles vont très rapidement les acquérir et, à partir de 2006-07, leur part dans les contrats ne cesse de progresser. Les firmes étrangères (en fait françaises) ont eu l'avantage dans la première phase, ensuite il y a eu rééquilibrage au bénéfice des firmes chinoises qui sont devenues de vrais concurrents. C'est ainsi que dans l'assainissement, sur les 3000 stations en fonctionnement, environ un tiers correspond à des joint-ventures ou à des contrats; les Étrangers ont une part très faible: deux contrats pour Suez Environnement, moins de cinq pour Veolia Water. Le marché a bien été pris par les firmes chinoises réformées.

Dans ce qui suit nous présentons 16 entreprises en les rattachant à trois familles: les compagnies d'eau modernisées et par extension un conglomerat d'infrastructures; les conglomerats financiers très importants en Chine; les nouveaux entrants. Certaines entreprises sont certainement manquantes, ce qui n'est pas surprenant car le pays est vaste et les changements rapides. Malgré ces limites, les résultats qui peuvent être tirés de cette mise à plat nous semblent pouvoir être versés à plusieurs thèmes.

Ces données permettent de mieux comprendre les mécanismes à l'œuvre dans la transformation de la Chine. Le changement des compagnies d'eau que nous décrivons s'accomplit en une dizaine d'années (1995-2005), ce qui est un temps extrêmement bref si l'on considère leur point de départ. Pour expliquer cet indiscutable succès, on trouve d'abord le rôle de l'État, qui fixe des objectifs, laisse les acteurs expé-

menter parfois de manière confuse, et recadre les choses de temps en temps. Les autorités chinoises parviennent à combiner deux principes d'action souvent opposés en Occident : le cadrage par les politiques publiques et la souplesse des marchés. À cela vient s'ajouter une politique de coopération avec les pays occidentaux qui explicitement relève d'une logique *attract/extract*. La première phase consiste à attirer des entreprises étrangères compétentes en mettant en avant l'immensité du marché potentiel ; cela a joué dans tous les secteurs industriels, l'histoire des télécommunications, du nucléaire ou des trains à grande vitesse en étant des exemples emblématiques. La seconde phase vise à organiser les partenariats comme des processus par lesquels les techniques mais aussi les manières de faire, les procédés organisationnels sont observés, transférés et dupliqués. L'industrie de l'eau est de ce point de vue très intéressante car elle relève d'un secteur *low tech* pour lequel les protections technologiques restent faibles. La Chine n'achète pas seulement les équipements et les services qui lui manquent, elle organise les échanges d'une manière qui lui permet un jour de faire par elle-même.

La transformation des firmes chinoises de l'eau peut aussi être versée au débat sur la théorie de la régulation des monopoles. La conception dominante fonctionne sur l'hypothèse d'un face-à-face entre la grande firme et le pouvoir local. Donc, il y a forcément asymétrie et il convient de réguler. Cette vision omet de suivre les transformations du côté des firmes. Les marchés

dans lesquels elles s'enchaînent ne restent pas fixés une fois pour toutes, avec des groupes dominants éternels. D'autres firmes peuvent se constituer ; la Chine en est un bon exemple. Et l'on peut penser que les concurrences inter-firmes constituent des ressources pour les pouvoirs locaux. Ils peuvent faire jouer la concurrence, avoir accès à plus d'information et rééquilibrer la coopération en leur faveur.

Les informations présentées pour plusieurs firmes permettent de préciser ce que signifie « la firme » dans une économie socialiste de marché. Elle ne correspond pas à un acteur économique indépendant, avec sa stratégie, cherchant à maximiser son utilité privée, même si ces cas ne sont pas à exclure. Toutes ces anciennes entreprises d'État ont reçu pour mandat d'accomplir certains objectifs du gouvernement central : servir en eau potable une population croissante et dépolluer les villes. Elles ont aussi des droits de propriété limités. Leurs dirigeants font partie de la méritocratie publique liée au Parti Communiste Chinois. Ces principes supérieurs, étroitement articulés aux politiques publiques, expliquent largement une partie des comportements. Faisant partie de la « grande famille », ces firmes ont un accès facilité aux municipalités. Les mécanismes de régulation et de contrôle fonctionnent sur un autre registre que dans l'économie de marché capitaliste. Si les mots employés – firme, marché, contrat, régulation – sont les mêmes aujourd'hui en Chine qu'en Occident, le cadre général dans lequel ils se mettent en œuvre est différent.

Ce texte produit aussi des résultats utiles pour approfondir la connaissance des firmes françaises de l'eau. On les compare, on les englobe souvent dans un même registre comme si elles étaient identiques. Elles ne le sont pas dans leur culture, leur style, la manière d'aborder des marchés nouveaux. Suez Environnement est entrée il y a longtemps en Chine, d'abord comme ingénieur par Degrémont, dès les années 1970, et ensuite grâce au contrat de Macao en 1985. Son partenariat avec le groupe New World de Hong Kong date de cette opération. Il est toujours actif et représente vingt-cinq ans plus tard son vecteur unique d'entrée sur le marché chinois de l'eau. Le groupe a développé une approche prudente. Veolia (à l'époque Compagnie Générale des Eaux) est entrée plus tard, son premier contrat est celui de Tianjin (1997) et, pour rattraper son retard sur son rival français et les groupes anglais, alors actifs, il a multiplié les partenariats avec toutes les *red chips* chinoises : Beijing Capital Co., Beijing Drainage Group, China Everbright, Citic Pacific, Shenzhen Water Group, Shanghai Chengtuo. Il semble qu'aucun d'entre eux n'ait été poursuivi. Les observateurs chinois relèvent que le groupe a ainsi réduit le niveau de ses risques financiers. Du point de vue d'une stratégie d'entreprises la question reste ouverte : comment faut-il aborder des marchés *low tech* et politiques ? De manière prudente ? Ou en nouant des accords avec de nombreux partenaires qui chacun ont du pouvoir mais au risque d'en faire autant de rivaux ensuite ?

LES COMPAGNIES D'EAU MODERNISÉES

Beijing Capital Co.

Au départ, on trouve une entreprise publique de la municipalité de Pékin, non cotée, **Beijing Capital Group** (BCG), qui intervient dans les infrastructures et le développement urbain. En 1995, elle constitue une société par actions cotée en bourse, Beijing Capital Co. (BCCo) dont les actifs nets sont alors de 4,6 G¥. Cette réorganisation fondatrice s'inscrit dans la politique de modernisation du pays avec l'ouverture à l'économie de marché. Il s'agit de poursuivre l'équipement de la métropole, en particulier dans l'eau et les services d'environnement, et de se développer dans le reste du pays. BCCo affiche son objectif de couvrir tous les registres d'intervention : finance, construction, exploitation. Pour cela, sa stratégie est de « construire des alliances stratégiques avec les géants de l'eau dans le pays et à l'étranger [...] afin de devenir le leader national du secteur de l'eau capable d'avoir une influence mondiale » (4).

Beijing Capital Group va poursuivre sa politique de conglomerat diversifié dans les affaires urbaines : finance, études, ingénierie, utilities, immobilier (5). En 2004, il fait appel aux marchés financiers afin de poursuivre ses investissements en vue des Jeux Olympiques. Sa filiale dans l'immobilier – Beijing Capital Land – est introduite en bourse à Hong Kong. Quelques mois plus tard, elle étudie une émission sur la place de Shanghai. Le groupe cherche aussi à lever autour de 3 G\$ à Londres

ou à Hong Kong, ces capitaux seront utilisés pour investir dans le secteur de l'eau (6).

En 2007, ses actifs s'élevaient à 60 G¥, à comparer aux 50 GHK\$ de son homologue de Shanghai cotée à Hong Kong (SIIG), qui intervient dans le secteur de l'eau par General Water of China. BCG contrôle 142 filiales dont 5 holdings cotées. Son chiffre d'affaires 2007 est de 11,1 G¥ réparti entre six segments : infrastructure, immobilier, finance, technologies, commerce, tourisme et hôtellerie (7).

La politique définie pour **Beijing Capital Co.** sera un succès. Premièrement, l'entreprise a contribué à élever le niveau d'équipement de Pékin dans l'eau et l'assainissement malgré une forte croissance. Le déroulement des jeux Olympiques de 2008 en a apporté le témoignage visible aux yeux du monde entier. Deuxièmement, elle s'est développée dans tout le pays et c'est aujourd'hui la première entreprise chinoise du secteur. Selon les classements de la presse spécialisée, elle fait partie des "most influential companies in water business: 2003-09". Les projets qu'elle contrôle ou dans lesquels elle a une participation en 2004 servent environ 14 millions de personnes et ont une capacité de traitement de 7,6 millions de m³/j (8). Le gain régulier de nouveaux contrats porte ce chiffre à 8,3 millions de m³/j en 2007 (9) et sans doute à plus de 10 millions de m³/j en 2010 (10). Son chiffre d'affaires 2009 est de 2,64 G¥

(contre 1,41 G¥ en 2007 (11)) ; il se ventile par importance décroissante entre les stations d'assainissement (30%), les travaux dans le secteur de l'eau (20%), l'immobilier (20%), l'eau potable (18%), les autoroutes à péage (10%) (12).

Ce succès témoigne aussi d'une capacité d'apprentissage caractéristique de tous les groupes chinois ici présentés. Au début des années 2000, BCCo était solidement implantée à Pékin, avait la maîtrise de quelques technologies mais n'avait pas d'expérience dans le montage de projets en PPP ; sa seule référence en dehors de son territoire était la joint-venture de Maanshan (novembre 2002, ville près de Nankin) et sa connaissance internationale restait faible. En quelques années ces retards vont être comblés.

Dans le résultat on peut voir une illustration de la stratégie chinoise : *attract/extract*. Pour acquérir les compétences manquantes, BCCo, comme d'autres entreprises chinoises, a multiplié les échanges avec les experts occidentaux sous des formes multiples : voyages d'études, conférences thématiques, études (financées par des institutions étrangères), organisation d'appels d'offres. Ce dispositif a été complété par un partenariat avec Vivendi (aujourd'hui Veolia Environnement). Ce partenariat représentait une solution satisfaisante pour chaque partenaire, l'un voulait ouvrir la boîte noire du savoir-faire d'exploitation et l'autre voulait avoir accès aux institutions et au

marché chinois opaques. Avant le changement réglementaire de 2002, qui autorise les firmes privées à intervenir sur tout le cycle de l'eau, le groupe français avait encore une faible expérience avec pour seuls contrats Tianjin (1997) et Chengdu (1998), tous deux limités à la production.

La coopération entre les deux groupes s'est nouée en 2003. Ils forment une joint-venture, CGE-BC Water Investment Co. (13), détenue à égalité, en vue de racheter des compagnies municipales d'eau. À cette association correspond immédiatement un premier contrat, signé en août avec une ville de 0,5 million d'habitants dans le Shanxi. Suivra quelques mois plus tard une grande

opération. Les deux partenaires reprennent 45% de la compagnie des eaux de Shenzhen. Ce contrat porte sur l'exploitation des services d'eau et d'assainissement pour une population au départ de 2,4 millions d'habitants. Le contrat commun suivant ne sera signé qu'à la fin de 2005 dans une autre ville du Shanxi (0,3 M.hab.). Entre-temps, BCCo aura remporté seule 6 autres contrats correspondant à une capacité de production de 1,66 Mm³/j. En 2007, elle remporte deux contrats dans le traitement des eaux usées (230 000 m³/j) et elle engage des négociations pour une opération d'envergure dans la province du Hunan où il s'agit de dépolluer un vaste territoire et de gérer 103 projets (14).

Relevons que pour quatre contrats d'exploitation d'eau potable la participation cédée par les municipalités à BCCo est de 80%, voire plus. Ce partage asymétrique en capital, inimaginable s'il s'agissait d'une firme étrangère, témoigne en fait de la confiance dont jouissent les entreprises chinoises. Elles sont privées par le capital et la forme juridique mais elles restent liées à leur maison mère – entreprise d'État – et font de ce fait partie de la « grande famille ». Toutes les questions habituelles sur l'équilibre des pouvoirs et la régulation s'y posent en des termes radicalement différents et donnent à ces entreprises un avantage pour l'accès aux marchés.

Beijing Drainage Group

Beijing Drainage Group (BDG) est une entreprise publique créée par la Municipalité de Pékin en 2002 pour intervenir dans le secteur de l'assainissement : évacuation, traitement, gestion des boues. Ses actifs se montent à environ 15 G¥. Son programme correspond explicitement à la politique de dépollution et de mise aux normes de Pékin, définie par le gouvernement en vue de la préparation des Jeux Olympiques de 2008. Elle affiche comme principes généraux : "serving the community and benefiting the people; our business success is based

on the achievement of the public's interests" (15). Sur la période, le groupe a construit 14 usines d'assainissement avec une capacité de 1834 Mm³/j qui viennent s'ajouter aux équipements de départ. Au total BDG gère des stations d'assainissement ayant une capacité de traitement de 2,8 Mm³/j, dont 91% à Pékin; elle exploite aussi 4000 km d'égouts. Dans cette partie de la Chine où la ressource en eau se raréfie, elle travaille au recyclage des eaux usées.

BDG envisage de se développer au moyen de contrats faisant appel à des financements privés. Elle s'est associée

avec Veolia et le groupe Kerry (Malaisie) pour construire et exploiter une station d'épuration à Pékin. En 2003, elle a créé avec Beijing Capital Co. une société, **Beijing Water Co. Ltd.**, cotée en bourse et au capital de 4,02 G¥. Cette société intervient pour deux stations à Pékin, a remporté un appel d'offres à Canton et a racheté 70% du capital d'une compagnie d'eau dans le nord Jiangsu. En peu de temps, Beijing Water Group se développe. Elle gère des équipements ayant une capacité de 1,2 Mm³/j et a des projets en cours pour 0,9 Mm³/j.

Beijing Enterprises Water Group

Beijing Enterprises Water Group (BEWG) est entrée dans le classement des dix premières compagnies d'eau chinoises en 2008 et 2009. Cette entreprise cotée à Hong Kong est une filiale à

64% de **Beijing Enterprises Holdings**, un conglomérat urbain du gouvernement de Pékin, intervenant dans les équipements, les réseaux et le gaz, coté à Hong Kong depuis 1997.

BEWG a un portefeuille de 6 usines d'eau potable (capacité de 1,34 Mm³/j) et de 24 stations d'assainissement (3,54 Mm³/j) localisées principalement dans quatre provinces : Sichuan,

Shandong, Guangdong, Hunan. Elle intervient largement par l'intermédiaire de **ZKC Environment Group**, entrepri-

se spécialisée du secteur qui fait de l'ingénierie, développe des technologies de traitement et entretient des liens

avec des entreprises étrangères et des institutions de recherche.

Chongqing Water Group

Chongqing Water Group est une autre illustration de la vitesse de transformation des compagnies municipales chinoises. À la fin des années 1990, l'organisation du secteur de l'eau à Chongqing restait encore loin des standards actuels (16). Il n'y avait pas de grands collecteurs des eaux usées et de stations d'épuration. Des égouts incomplets se déversaient directement dans le Yangzi ou la Jialing, parfois en amont des stations de pompage d'eau brute. Le tarif de l'assainissement était très faible, les principes d'une comptabilité d'entreprise commençaient à peine à se diffuser dans les services. Les compagnies municipales se comportaient comme des bureaucraties publiques.

En quelques années, cette ville et les services vont connaître une transformation très rapide. Elle est d'abord de nature économique avec un taux de croissance annuel du PIB local de plus de 10% (il sera de 14,9% en 2009), qui se traduit dans les transformations matérielles de la ville. Chongqing construit des routes, des logements, des zones d'activités. Il lui faut aussi moderniser ses infrastructures en réseaux. On peut penser aussi que les questions soulevées dans de nombreuses études financées par la Banque mondiale, la France et d'autres pays industriels ont cheminé auprès des responsables. De sorte qu'en 2002, au moment où s'élabore la réglementation nationale qui autorise les firmes privées

à intervenir sur tout le cycle de l'eau, le gouvernement de Chongqing entrainé dans une négociation directe avec le groupe Sino-French, formé en 1985 par un partenariat à égalité entre Lyonnaise des Eaux (aujourd'hui Suez Environment) et New World, le groupe immobilier et d'infrastructures de Hong Kong. Cette négociation durera une partie de l'année et elle aboutira en novembre à la signature d'un contrat et à la création d'une joint-venture entre la municipalité et Sino-French pour exploiter le réseau d'une partie de la ville. Cette opération marque le commencement d'une profonde transformation.

La municipalité, représentée par la commission de contrôle des actifs (Sasac), crée une société publique contrôlée à 100%, Chongqing Water Group (CWG). Elle détient la totalité de la compagnie publique des eaux existante (Chongqing Water Supply Co.) et 40% de la joint-venture formée avec Sino-French en charge de l'exploitation de l'eau potable pour la partie nord de la ville, soit environ 0,5 million d'habitants à l'époque et 1,2 million d'habitants aujourd'hui. Cette mission lui est confiée pour 50 ans et peut être étendue à d'autres districts. Cette co-entreprise va être l'aiguillon pour la modernisation du secteur de l'eau, puis de l'assainissement lorsque les stations d'épuration prévues dans les programmes impulsés par la Banque mondiale seront achevées, vers 2005.

Ce qu'on appelle la municipalité de Chongqing correspond à une agglomération d'environ 5 millions d'habitants, mais c'est aussi l'entité administrative qui coiffe une vaste région urbaine de plus de 30 millions d'habitants où beaucoup restent à faire dans les infrastructures. Au total CWG produit un peu plus de 2 millions de m³/j d'eau potable et traite environ le même volume d'effluents pour une population de 9,5 millions d'habitants englobant des districts ruraux. En 2006, CWG et son partenaire Sino-French créent une nouvelle joint-venture pour investir dans des projets dans le « grand Chongqing ». Cette région commande l'amont du Yangzi de sorte qu'accélérer les projets de dépollution dans les villes secondaires et les bourgs présente un intérêt qui dépasse le seul territoire: cela crée une externalité positive pour les autres villes en aval sur le fleuve. Les élites de Chongqing ont clairement l'ambition de devenir un lieu de pouvoir (*a power house*) pour l'ouest du pays. Témoignage de cette volonté d'accélérer la réforme et de se développer en dehors du territoire de la ville de Chongqing, en avril 2008, CWG ouvre 15% de son capital à Suez et à Sino-French. En mars 2010, 10% du capital de CWG est introduit en bourse (17). Par ses actifs, son marché naturel (plus de 30 millions d'habitants) et son partenariat solide avec un groupe international, CWG se situe dans le premier cercle des compagnies d'eau chinoises.

Golden State Environment Group

Golden State Environment (18) est une entreprise américaine fondée par Peter Jiang, né en Chine en 1957, diplômé d'une université du Jiangsu en équipements et machines et qui a suivi sa famille aux États-Unis. Il fait partie de la première génération des diplômés chinois qui vont parfaire leur éducation à l'ouest. Il sera aussi dans la première vague des retours puisqu'il revient en Chine vers 1986-87. La plupart des membres de l'équipe fondatrice partagent ce parcours entre les deux pays. L'histoire de cette entreprise, qui joue un rôle de passeur entre deux mondes, est un excellent exemple de la capacité des firmes chinoises à se transformer rapidement et à acquérir les compétences qui leur manquent. Cette firme a commencé au milieu des années 1980 comme un agent qui mettait en relation des entreprises étrangères, surtout américaines, et les autorités chinoises. Elle aurait pu en rester là ; en fait, elle a accompagné la demande, a élargi la palette de ses compétences et se positionne vingt-cinq ans plus tard comme un opérateur intégré.

Golden State fait partie des quelques groupes étrangers dont la présence en Chine remonte à la fin des années 1980. Les questions d'environnement ne se posaient pas ; la pollution de l'eau était faible, en de nombreux endroits les gens utilisaient un puits et il n'y avait pas de station d'épuration. À partir de 1978 et l'industrialisation du pays, des pollutions diverses vont apparaître (air, eaux industrielles, eaux urbaines). Ces phénomènes seront per-

çus par le gouvernement au milieu des années 1980, mais il y a un déficit de capitaux et de technologies. La stratégie est alors d'attirer des firmes étrangères. Golden State va intervenir comme intermédiaire entre les autorités chinoises et les États-Unis en mettant à profit son réseau de relations dans les deux pays et ses compétences dans les équipements industriels. En 1982-84, l'entreprise s'appelait « Golden State Import & Export ».

En 1987-88, le gouvernement chinois approuve 6 projets financés par des banques étrangères, dont Harbin, Kunming, Nantong. Golden State intervient sur le projet de Nantong (financé par un prêt australien). Il fut le premier à être terminé et de ce fait, il servit de référence et fut visité par un grand nombre de compagnies d'eau. Une brochure relatant l'expérience fut même publiée. Le gouvernement a considéré Nantong comme un succès et a voulu reproduire cette expérience. Dans le Guangdong, un grand nombre d'usines de traitement ont été construites avec l'aide de pays étrangers. L'automation représentait un vaste marché sur lequel Golden State avait une solide position.

L'opportunité se présenta de développer une nouvelle activité. Le gouvernement de Nantong était très satisfait et souhaita créer une nouvelle compagnie avec un partenaire privé. Il s'agissait de mobiliser des ressources pour renforcer la compagnie d'eau dans ses cadres, la recherche sur des équipements, et l'ingénierie. L'entreprise et la municipalité travaillèrent à ce projet un certain

temps ; il fut approuvé en 1992. Une nouvelle compagnie fut créée : *Pacific Water Treatment Engineering (PWT)*, à égalité entre Golden State et Nantong Water Company. « PWT aida la compagnie des eaux de Nantong à installer des équipements et à traduire des programmes informatiques en chinois » (19). La force de Golden State tenait à sa connaissance des équipements, à ses bonnes relations avec les grands industriels du secteur et à ses entrées dans les ministères à Pékin. À cette époque, les compagnies d'eau commencèrent à s'organiser, à communiquer comme "members of a same family [...] Golden State benefited from this social network to expand its activity in China".

Après 1992, le business changea. Le pays à nouveau avait besoin de capitaux ; il fallait investir et rembourser les premiers prêts. Le problème se situait plus au niveau des financements que des technologies. De plus, la situation variait selon les régions. Le gouvernement considéra la vente d'usine de traitement d'eau comme une option. De cette période datent les joint-ventures d'exploitation d'usine de traitement selon des contrats de type TOT et quelques contrats de BOT.

Pour les firmes étrangères le véritable changement date de **2002**. Il est désormais possible d'intervenir sur tout le cycle de l'eau. Jusque 2007, de nombreux BOT et TOT ont été signés. "Once you had money you get the project, no problem of selection" (20). Un grand nombre d'entreprises voulaient

travailler avec Golden State, même des banques d'investissement. En 2006, **Merrill Lynch** investit 150 M\$ sous la forme d'une dette convertible en actions (21). En 2007, ils apportent une seconde tranche de 40 M\$. À la demande de la banque, le groupe est réorganisé en trois branches :

- GSEGC, pour les contrats d'eau et d'assainissement,
- GS Environment, qui reprend l'activité d'ingénierie de PWT,
- GS Environment Investment, correspondant à l'investissement de Merrill Lynch.

Gravement touchée par la crise de l'automne 2008, Merrill Lynch ne fut pas en mesure d'apporter d'autres capitaux (22). Elle fut reprise par Bank of America et quitta le marché chinois vers 2009. Sa créance de 190 M\$ a été rachetée en 2010 par un fonds d'investissement coréen : **MBK** (23). MBK Partners a été créé en mars 2005 ; il est basé à Séoul et a des bureaux à Tokyo et Shanghai. Pour investir dans cette région du monde il a d'abord levé 1,5 G\$ à la bourse de Hong Kong sur un premier fonds dédié ; en juillet 2009, il lève 1,6 G\$ sur un second fonds.

Cette crise a aussi affecté Golden State. En 2007-08, elle avait 12 projets en portefeuille qui nécessitaient des financements. Merrill Lynch n'était plus en mesure d'apporter 160 M\$ en complément de la 2e tranche ; dans un premier temps, il fut envisagé de faire appel à la Deutsche Bank qui finalement se retira. En définitive, la direction trouva une solution pour les projets les plus importants ; quatre autres projets furent cédés ; les plus récents restèrent entre les mains des gouvernements locaux.

Golden State gère aujourd'hui 13 contrats dans l'eau, l'assainissement et les déchets répartis en plusieurs territoires : Pékin (ville la plus importante par les montants investis dans l'usine de traitement des eaux usées et un incinérateur), le Jiangsu (la province la plus importante par le nombre de contrats), Shanghai, le Henan. Le groupe détient deux contrats dans des grandes villes : le 1er BOT pour une station d'assainissement à Pékin en 2000, le contrat pour une autre station au nord de Nankin en 2007, tous les groupes du top 10 y ont participé. « Il y a concurrence pour les villes de grande taille et bien gérées ; elle est bien plus faible pour les villes moins

connues. Tout le monde veut aller dans les premières pour des raisons d'image et parce que les coûts unitaires sont plus bas. » (24)

Entre 1992 (la joint-venture de Nantong) et 2007, cette entreprise est passée d'un statut d'intermédiaire commercial à celui de société d'exploitation. Comment s'est-elle transformée ? PWT a acquis les compétences de gestion et connaît les technologies. Le manager de Nantong a rejoint PWT dans les années 1990. Une autre filiale basée à Pékin (GSS) a obtenu le premier contrat en Chine dans l'assainissement pour l'industrie (Shell). PWT a toutes les références dans le design et l'exploitation ; elle a des experts. Dans les déchets liquides, elle a aussi accumulé des expériences.

Trente ans après sa création, l'entreprise s'est transformée en petit groupe intégré. Avec Merrill Lynch il était prévu une introduction en bourse, MBK l'envisage à nouveau sans doute pour 2011.

Les effectifs témoignent de cette transformation :

1980	1995	2006/07	2010
10	70	200+	2000

Shenzhen Water Group

Au début des années 1960, Shenzhen était encore une petite ville rurale du sud de la Chine, jouxtant la frontière avec Hong Kong. Lorsqu'un service des eaux fut constitué en 1961, il produisait 2500 m³/j. Aujourd'hui, c'est une métropole d'environ 7 millions d'habitants et ses transformations sont à l'image de toute la Chine.

En 2001, la municipalité de Shenzhen fusionne sa compagnie des eaux et son département des eaux pluviales pour former Shenzhen Water Group. Cette société a alors des actifs de 6 G¥ et réalise un chiffre d'affaires d'1 G¥ (25). En décembre 2003, la municipalité vend 45% du capital de cette société à l'association de Beijing

Capital Co. (40%) et de Veolia (5%) (26). La joint-venture reçoit un droit d'exploiter de 30 ans, extensible jusqu'à 50 ans, pour l'eau potable (1,67 Mm³/j) et l'assainissement (1,08 Mm³/j) ; elle sert une population de 2,4 M.hab. En 2009, le périmètre a été étendu et porte la population à 7,6 M.hab. C'est le plus grand projet de joint-venture d'exploita-

tion du pays.

Un an plus tard, SWG est introduite en bourse et commence à se développer en dehors de la zone économique spéciale. Elle acquiert 70% de la compagnie des eaux de Jiaozuo (Henan) et

deux autres projets. Cette politique est fortement soutenue par le gouvernement municipal. En avril 2005, un véhicule d'investissement est mis sur pied pour cette politique. SWG (70%) associé à un conglomérat urbain de

Shenzhen (Tongje Group, 30%), crée une nouvelle structure: Shenzhen Water Investment Co. SWG lui apporte les contrats qu'il vient d'obtenir et la nouvelle société en gagne d'autres dans le Guangdong ou l'Anhui (27).

Tianjin Capital Environment Protection Co.

Cette société de la municipalité de Tianjin intervient très largement dans le traitement des eaux usées. L'histoire commence dans les années 1980, lorsque les autorités commencent à se préoccuper de la dépollution de plusieurs rivières. Un prêt du gouvernement japonais (28) (JICA) finance vers 1984 une usine de traitement le long de la rivière Hai (540000 m³/j). Le prolongement de ce projet vers l'aval conduit à réaliser une station à Tianjin et à développer un réseau de collecte dans la banlieue. Cette usine de 400000 m³/j

construite par les services municipaux est achevée en 1993. Tianjin Capital Environment Protection Co. est alors créée juridiquement; elle est introduite en bourse deux ans plus tard après avoir été dotée d'actifs par la municipalité.

En 2009, TCEP a réalisé un chiffre d'affaires de 1,23 G¥ dont 85% dans l'assainissement, 3% dans l'eau potable et 4,5% dans le recyclage (activité où elle veut se développer). Elle a 16 filiales avec un contrôle majoritaire et 2 filiales minoritaires. Sa capacité de traitement

global est de 3,3 Mm³/j dont les deux tiers à Tianjin. À partir de cette base locale, le groupe a commencé à se développer, à la fin des années 2000, dans plusieurs provinces. Il est présent dans onze autres villes. Cette expansion peut se faire par une entrée directe au capital d'une entreprise communale ou par l'intermédiaire d'autres sociétés. C'est par exemple le cas d'un projet dans le Hubei (Xianning) pour un BOT réalisé par une société de Wuhan.

Towngas, China Gas

Towngas est une compagnie de Hong Kong créée en 1862, cotée à la bourse. Elle détient environ 80% du marché du gaz de la région autonome. Du temps de sa splendeur, son fondateur était plus riche que les grands *tycoons* de l'immobilier. Depuis la dérégulation des marchés de l'énergie, elle se trouve en concurrence avec les deux opérateurs électriques: Hong Kong Electric, la filiale de Li Ka-shing, et China Light Power (groupe Kadoorie). C'est aujourd'hui une filiale de **China Gas**, le grand groupe public chinois.

Dès le début des années 1990, comme beaucoup de sociétés de Hong Kong, Towngas a investi en Chine, d'abord à Zhuhai et dans la province du Guangdong. Lorsque la loi interdisant aux firmes étrangères de gérer des services publics a été promulguée en 1995, ces investissements ont été arrêtés. Lorsque la loi de 2002 a autorisé les entreprises étrangères à exploiter un service public, le groupe a rapidement repris son développement en Chine. Dès décembre 2002, une nouvelle société était créée: Hong Kong and

China Gas Investment Ltd. Aujourd'hui, Towngas gère 104 joint-ventures dont 101 dans le gaz (29) et 3 dans la distribution d'eau potable: celles de Wujian et de Suzhou Industrial Park, toutes deux dans la municipalité de Suzhou et celle de Wuhu (Anhui) (30). On observera que cette diversification est très récente puisque les contrats à Suzhou ont l'un et l'autre été signés à la fin de 2005; la capacité de production des usines y est d'environ 1 million de m³/j.

LES CONGLOMÉRATS FINANCIERS

CITIC Pacific

Citic International Trust & International Corp. est la première et la plus célèbre des sociétés d'investissement constituée par le gouvernement chinois. Sa création date d'octobre 1979 et son premier président, Rong Yiren, homme important de l'establishment chinois, issu d'une famille d'industriels de Shanghai sera nommé vice-président de la République au congrès du parti communiste de 1993, sous la présidence de Jiang Zemin (31). C'est un conglomérat financier de première importance de l'économie chinoise. Cette *red chip*, non cotée, fonctionne comme un bras séculier au service de la politique industrielle du gouvernement. Depuis l'origine, elle représente un dispositif d'observation, d'action et de captation des ressources du reste du monde. Un article du *Asian Wall Street Journal* de 2002 résumait ainsi: « depuis sa création, Citic a largement mobilisé des capitaux étrangers pour financer le développement du pays » (32). Ce message est répété en des termes différents sur la page d'introduction du site web (33): "Citic has attracted and utilized foreign capital, introduced advanced technologies, and adopted advanced and scientific international practices in operation and management".

Le groupe intervient par un très grand nombre de sociétés, certaines cotées, d'autres non, pour la plupart enregistrées dans les grandes villes chinoises. Pour l'exercice 2007, il consolidait 43 filiales principales. Ses actifs se

montaient à 1322 G¥ et son chiffre d'affaires (*operating income*) à 109 G¥ (rapport 2007); c'est donc un groupe qui pèse autour de 150 G€ et a une activité annuelle d'environ 12 G€. Les services financiers et les opérations commerciales représentent 55% de l'activité, la gestion des ressources naturelles 20%, l'industrie 10%, l'immobilier et les infrastructures 5%.

Ses interventions dans les infrastructures et en particulier l'environnement passent largement par sa filiale **Citic Pacific** cotée à la bourse de Hong Kong. En fait, le dispositif fonctionne sur trois niveaux: au sommet, Citic Group (Pékin) contrôle 100% de Citic Hong Kong Holdings, qui elle-même détient 57% de Citic Pacific; cette participation a été augmentée d'environ 14% à la fin 2008 après une injection d'obligations convertibles; il s'agissait de couvrir une perte énorme de 15,5 GHK\$ sur des opérations de change sur le dollar australien, l'euro et le renminbi (34).

Citic Pacific est issue du rachat, en 1990, de Tyfull par Citic Hong Kong Holdings. La cible sera renommée et dotée de plusieurs actifs détenus par la holding – une participation dans Dragon Air, 12,5% de Cathay Pacific, 20% de Macau's Telecom (35). Elle nouera rapidement des partenariats avec des groupes de Hong Kong. Preuve des liens étroits avec le pouvoir chinois, le président de Citic Pacific, Larry Yung, est le fils de Rong Yiren. À partir de ces réseaux, de ces premiers actifs et de la

liberté de mouvement que lui donne l'accès aux marchés financiers, Citic Pacific va rapidement se développer. En 2009, ses actifs sont de 155,7 GHK\$ (pour une dette nette de 44,12 GHK\$) (36). La provenance de ses revenus témoigne de sa forme conglomérale et de la diversité de ses interventions: la sidérurgie (26,1%), l'aviation (21,5%), l'immobilier (17%), l'énergie (16%), les tunnels et les ponts (8%).

Ce profil actuel est le résultat d'opérations de natures différentes: des achats en propre, des échanges d'actifs avec la société mère et des projets menés en partenariat avec d'autres groupes. En 1993, Citic Hong Kong lui transfère une participation de 12% dans Hong Kong Telecom, 20% d'une société de déchets, et deux centrales électriques dans le Henan et à Wuxi (Jiangsu). Ces opérations propulsent Citic Pacific de la 22e à la 10e place à la bourse de Hong Kong (37). Inversement en 2002, c'est elle qui cette fois fait des apports à sa société mère. Elle lui vend une société de télécommunication, un réseau à fibre optique (38). Cette même année, elle vend des actifs immobiliers à Hong Kong pour financer des investissements en électricité en en télécommunications en Chine. La même opération sera reproduite quatre ans plus tard (39). Dans l'énergie, Citic Pacific détient une puissance installée de 7000 MW localisée principalement à Wuxi (Jiangsu) et dans le Hebei. Elle intervient au côté d'autres investisseurs chinois.

Dans l'environnement, Citic Pacific intervient avec Veolia Environnement. Ils sont associés sur trois projets à Hong Kong (une décharge et deux stations de transfert), une décharge à Shanghai; les deux groupes sont aussi partenaires pour les joint-ventures d'exploitation d'eau à Changzhou (Jiangsu) et à

Kunming (40).

Autrement dit, Citic Pacific conduit sa propre stratégie de développement mais, pour décrypter les transformations de son portefeuille d'actifs, il faut aussi prendre en compte les politiques de modernisation sectorielles menées par le gouvernement de Pékin dans les

télécommunications, l'énergie ou l'environnement. Cette firme, poste avancé du conglomérat de Pékin, a apporté ses ressources pour investir dans les capacités de production nouvelles (l'électricité) ou pour mener les partenariats permettant d'acquérir les compétences qui faisaient défaut (l'eau et les déchets).

China Everbright

China Everbright Group est aujourd'hui un vaste conglomérat à plus de 90% de nature financière; à la fin de 2001, ses actifs se montaient à 302 G¥ (37,8 G\$) (41). Au même titre que Citic, il fait partie de ces groupes directement rattachés au pouvoir central, et en même temps, ouverts sur l'extérieur *via* des filiales à Hong Kong, qui servent de mécanismes d'exploration et de conquête des marchés. Même si les activités de ces groupes semblent avoir peu de cohérence industrielle, la nature de leurs investissements témoigne des priorités de politique publique à un moment donné.

C'est en 1983 que China Everbright Holdings Company Ltd. (CEH) fut introduite à la bourse de Hong Kong; c'était alors une maison de commerce. À partir du début des années 1990, elle va se transformer en véritable conglomérat. China Everbright Group (basé à Pékin et non coté) est créé en 1992; il détient environ 57% de CEH. En 1994, trois autres sociétés cotées à Hong Kong sont rattachées à CEH:

- China Everbright Limited couvre tout le spectre des activités finan-

cières: banque, assurance, gestion d'actions et d'obligations,

- China Everbright Technology intervient dans les NTIC,
- China Everbright International (CEI) porte les activités de construction et d'environnement.

Si on en croit la presse économique de l'époque, l'image du groupe à Hong Kong n'est alors pas fameuse. Il reste très lié au pouvoir politique de Pékin. Sa gestion manque de professionnalisme, certaines des décisions sont parfois surprenantes. Tout cela tranche avec les succès de Citic Pacific (42). Ceci étant, le groupe va rapidement changer, apprendre les mécanismes de l'économie de marché et trouver un équilibre entre le lien à Pékin et les engagements pris sur les marchés; des cadres formés dans les universités occidentales vont être recrutés. Dès mai 1997, en reprenant 8% du capital de HK Telecom (le 1er opérateur de la ville État), le groupe surprend les observateurs et gagne en respectabilité (43).

En 2009, le chiffre d'affaires de CEI était de 1,77 GHK\$ et elle employait 1100 salariés (44). Au départ, elle s'est

développée dans l'immobilier et les autoroutes. Elle possède des immeubles à Hong Kong, des bureaux et des logements dans différentes villes de Chine en particulier dans le sud; par exemple, elle a réalisé dans le quartier de la gare de Shanghai une opération immobilière avec Kerry Group (HK). Une filiale construit aussi un pont à péage (Fuzhou).

Depuis le milieu des années 2000, CEI se diversifie dans les infrastructures d'environnement. Elle y entre par les maillons techniques et autonomisables: la station de traitement des eaux usées et l'incinérateur, avec des contrats de BOT. Ces opérations peuvent passer par sa filiale Everbright Environment Protection Engineering. Elle détient par exemple 60% dans une joint-venture avec Veolia, qui réalise en BOT une usine de traitement des eaux usées à Qindao pour un total de 332 HK\$ (45). Pour les incinérateurs, elle utilise une technologie Keppel-Seghers. Une autre filiale, China Everbright Environmental Energy Ltd, reçoit un prêt de 200 M\$ de la banque asiatique de développement pour une unité de cogénération (46).

Beijing Sound Environment Group

Ce groupe non coté, plus familièrement appelé Soung Group, fait partie du classement des dix sociétés les plus importantes du secteur de l'eau depuis 2004: "Sound Group is a big group in China" (47). Il a développé une approche intégrée du marché en apportant des compétences d'ingénierie, la fourniture d'équipements, et l'exploitation tant pour les villes que pour l'industrie. Deux sociétés cotées font aujourd'hui partie du groupe. Eguard Resources Development Co. Ltd (cotée à Shenzhen) a été renommée "**Sound Environment**" en mars 2010; son chiffre d'affaires 2009 était de 685 M¥ (48). Epure International (cotée à Singapour), intervient dans l'ingénierie; elle aussi a changé de nom en 2010 pour s'appeler **Sound International**.

Si on en croit les bases de données, en 2002, le groupe n'avait pas de compétences particulières dans le secteur de l'eau. À la fin de cette année-là, le gouvernement municipal de Yichang, la ville du barrage des Trois Gorges (province du Hubei), cherchait un repreneur pour sa société d'investissement dans les infrastructures **Guo Tou Yuanyi** (49); criblée de dettes, elle se trouvait sous la

menace d'un retrait de la bourse. Sound Group acceptait de la restructurer à la condition de recevoir en contrepartie la compagnie municipale d'eau et d'assainissement. La municipalité acceptait de la céder à la valeur de ses actifs nets; de plus, elle proposait de transférer un autre projet d'eau financé par un prêt international. En fait, les choses ne vont pas se passer ainsi. Les employés de la compagnie d'eau vont s'opposer vigoureusement à une reprise par un groupe qui « n'avait pas d'expérience dans le marché de l'eau et qui était perçu comme une société écran – *a shell company* » (50). Le prêteur étranger lui non plus n'était pas favorable. De ce fait, tous les transferts concernant les actifs dans l'eau furent arrêtés. Pour débloquer les choses, la municipalité proposa alors un montage en deux étapes. Sound Group intervenait comme simple gestionnaire pour une durée de trois ans, puis la municipalité procéderait au transfert des actions. Reste que Sound Group se retrouvait pris au piège; il avait repris les mauvaises dettes de la société d'investissement (renommée **Eguard**) tandis que les actifs de valeur s'éloignaient; un

article de mai 2007 pouvait titrer "The reform of water in Ychang makes Sound have a hot potatoe" (51).

En 2004, la municipalité publia un document pour officialiser ce plan mais devant l'opposition du personnel, elle dut faire intervenir la police pour faire appliquer la 1^e étape (l'intervention de Sound comme gestionnaire). En principe, le transfert de propriété devait être achevé à la fin 2008; en mai 2007, le personnel contesta le processus. Comme la compagnie d'eau relève, en droit du régime, des Sociétés d'État, la propriété se trouve représentée localement par le « congrès des salariés », émanation du « congrès du peuple »; donc, si ce congrès exprime un avis négatif sur le changement de régime juridique, il y a problème; observons qu'en général ces opérations de transfert d'actifs d'une entreprise publique vers une compagnie privée ne posent pas de problème. Donc, ce formalisme témoignait d'une défiance du personnel. À la fin de décembre 2009 et en janvier 2010, le personnel manifestait encore contre cette opération commencée 7 ans plus tôt (52).

General Water of China

Ce groupe a été créé en novembre 2003 par deux sociétés publiques d'investissement: China Energy Conservation Investment Corp. et Shanghai Industrial Investment (Holding) Co.

General Water fait partie du top 10 depuis 2003; il n'est pas coté en bourse. On peut le qualifier de groupe géné-

raliste car il intervient dans tous les registres: étude et conseil, financement de projets, construction, fourniture d'équipement, exploitation. Il peut reprendre des équipements existants ou développer de nouveaux projets (53). Dès le commencement, une société de construction a été formée pour interve-

nir sur les phases de conception et de construction des projets de BOT. Au début de 2010, le groupe affichait 16 filiales: 2 dans l'eau brute, 3 pour la distribution d'eau potable (essentiellement à Xiamen), 8 dans le traitement des eaux usées plus réparties dans l'espace (54), et 3 contrats avec des industries. À

la fin de 2008, la capacité de traitement était de 4,54 Mm³/j, se décomposant entre 3,08 Mm³ dans l'eau et 1,46 Mm³ dans le traitement des eaux usées. Le total des actifs était de 5,2 G¥.

Shanghai Industrial Investment Holding (55) (SIIH) est une société cotée en bourse à Hong Kong, créée en 1981 comme outil d'investissement de la Municipalité de Shanghai et filiale d'un groupe non coté. Ce véhicule tourné vers le financement des infrastructures

va jouer un rôle essentiel dans le montage de projets; il assurait à l'époque une fonction nouvelle d'intermédiaire entre Hong Kong et Shanghai en étant en charge du financement des actifs fixes liés au développement industriel. Il participera à la plupart des grands projets qui marquent la ville. Plus tard, il sera épaulé par une société dédiée aux transports urbains – Juishi Corp. (1986) –, puis une autre spécialisée sur les infrastructures urbaines – Chengtou

(1992). Les actifs du groupe non coté sont de 50 GHK\$ (5 g€), dont environ 20 GHK\$ pour SIIH. Les activités nombreuses du groupe s'organisent en trois branches: i) l'immobilier et les infrastructures. SIIC investit dans un tunnel sous la mer à Qindao (Shandong) complété par un programme immobilier; ii) le trading avec 7 représentations dans différents pays au monde; iii) l'équipement médical.

Shanghai Chengtou

En 1992, la municipalité de Shanghai crée un véhicule financier spécialement dédié au financement des infrastructures d'environnement: Shanghai Chengtou (ou encore Urban Development Investment Co., UDIC). Cet organisme va jouer un rôle très important dans la transformation physique de la métropole. Il vient relayer l'action d'une première société financière créée en 1981, cotée à Hong Kong (Shanghai Industrial Investment Holdings), que l'on trouve bien plus tard à l'origine de la création de General Water of China. "The first part of Shanghai's strategy for the diversification of infrastructure financing was the establishment of governmental investment corporations, such as Shanghai Chengtou Corporation with a mandate to initiate new financing approaches, including bond issuance, concession management, and capital market financing" (56).

Shanghai Chengtou coiffe les investissements dans l'eau, l'assainissement, les déchets, les autoroutes, les ponts et les tunnels; elle mène aussi des opéra-

tions immobilières qui lui permettent de financer, par la plus-value foncière, des opérations qui ne peuvent pas s'équilibrer par un tarif. En 2002, on la trouve active dans trois secteurs:

– elle organise le 1er appel d'offres international mené en Chine pour vendre une partie du capital d'une compagnie municipale d'eau. L'opération concerne la compagnie de Pudong, elle attire les plus grands du secteur; le vainqueur est Vivendi (devenu Veolia Environnement). Chengtou mobilise ainsi 2,03 G¥ selon son président (57);

– à la même période, elle organise un appel d'offres national pour attribuer un contrat de BOT permettant de construire et d'exploiter une station d'épuration de 1 700 000 m³/j à Shanghai. L'entreprise retenue qui n'a aucune référence dans le secteur investit 670 M¥ (58);

– quelques mois plus tard, au début de 2003, dans un schéma différent, Chengtou Environnement, Citic Pacific et Onyx (aujourd'hui Veolia

Propreté) s'associent pour construire et exploiter une décharge contrôlée à Shanghai. Chengtou Environnement fait aussi partie d'un consortium qui réalise en BOT un incinérateur à Shanghai. Chengtou et d'autres partenaires apportent 75% et Onyx 25%. L'exploitation est prévue pour 20 ans.

À ce moment-là (2004), les actifs du groupe sont de 128 G¥, se décomposant entre l'eau (23%), les autoroutes et les ponts (23%), l'immobilier (15%), l'assainissement (0,8%). En mars 2005, en application d'un décret municipal qui recommande une séparation entre les entreprises municipales et le gouvernement local, Chengtou établit en sociétés indépendantes les compagnies d'eau et d'assainissement de la métropole. Ce portefeuille comprend principalement 4 compagnies de distribution d'eau (dont Pudong Water), une compagnie de production d'eau potable ayant le quasi-monopole pour toute l'agglomération (Shanghai Raw Water), la compagnie d'assainissement et différentes sociétés opérationnelles en charge des réseaux,

des compagnies de projet. Une division eau est formellement établie – Chengtuo Water –, elle contrôle la plupart des sociétés nouvellement créées. La capacité totale de cet ensemble est alors de 7,74 Mm³/j pour la production d'eau potable et de 3,6 Mm³/j en traitement d'eaux usées (59).

Témoignage du besoin de trouver de nouvelles ressources pour financer les infrastructures de la métropole et de la dynamique financière qui en résulte, au début de 2008, Chengtuo introduit

en bourse plusieurs actifs. Le montage est un peu complexe et illustre le jeu des transferts d'actifs entre compagnies publiques. Shanghai Chengtuo s'appuie sur sa filiale à 46%, Shanghai Raw Water, cotée, qui outre la production d'eau potable est responsable de l'assainissement et détient des unités de traitement de déchets. Elle lui rachète 413,7 millions d'actions, injecte 7 M¥ en cash et le nouvel ensemble est introduit en bourse sous le nom de **Shanghai Chengtuo Holding** (60). Sa capitalisa-

tion en septembre 2008 (au moment de la crise) était de 12,5 G¥ (61); le chiffre d'affaires 2007 de 1,20 G¥.

En 2010, le pôle déchet de Chengtuo, autour de Shanghai Environment Group, lève à son tour des capitaux. Il cède 40% de son capital; la coopération avec Veolia engagée depuis 2003 ne sera pas poursuivie, l'acquéreur sera Waste Management qui fait ainsi son entrée sur le marché chinois.

LES NOUVEAUX ENTRANTS

China Penyao

À l'origine de ce groupe peu connu (62), on trouve, en 1984, le rachat par son personnel d'une compagnie villageoise de Yiching (town company au sud de Suzhou (63)), sous le leadership d'un certain Wang Hong Chun. Cette petite ville est alors un centre de fabrication d'équipements de dépollution. Au début des années 1990, l'intérêt pour les questions d'environnement se précise; le gouvernement central promeut une politique nationale de parcs technologiques. Yiching en fait partie et c'est le seul parc spécialisé sur l'environnement; il doit rassembler des compétences chinoises dans cinq secteurs: l'eau, l'air, les déchets, l'instrumentation et le bruit. Wang Hong Chun et ses

associés reprennent alors d'autres compagnies villageoises et ils transforment leur société en société par actions: China Penyao (encore appelé Penyao Group). Les salariés en deviennent propriétaires; c'était à l'époque l'une des premières expériences dans le pays. Le développement de la société s'accélère. Elle fabrique des équipements, fait de l'ingénierie dans l'environnement et a un véhicule d'investissement.

Une décennie plus tard, Wang Hong Chun prépare ses partenaires à l'idée d'une introduction en bourse. Elle se fera en décembre 2003 à Singapour par **Asia Environment Holdings Ltd.** Le capital levé permet de faire des investis-

sements en production, de la R&D et surtout de gagner des projets de BOT dans le secteur de l'eau. En 2010, le groupe annonçait avoir investi environ 2 G¥ dans quinze projets. À ce jour, quatre sont en opération et ils génèrent un chiffre d'affaires d'environ 60 M¥; à terme, le groupe table sur une activité opérationnelle de plus de 200 M¥. Penyao Group est désormais contrôlée à 100% par Asia Environment Holdings. Le siège social est toujours à Yiching et commande sept filiales. Plusieurs activités dans le Jiangsu sont regroupées dans Jiangsu Penyao Group: Yiching, Nantong (1^e opération de Golden State), Changzhou.

Wuhan KaiDi Water

Wuhan KaiDi Water Services (Wuhan Kaidi en bref) est une société créée en 1996 à Wuhan (64). Elle s'est d'abord développée à partir de compétences industrielles dans le traitement

de l'eau pour les centrales électriques (unités dans le Zhejiang, le Jiangsu, le Jiangxi). Elle met au point en 1999 un procédé de traitement et de recyclage avec récupération d'énergie des eaux

rejetées par les centrales.

Les années 2003/04 marquent une nette évolution par rapport à ces origines en définitive fort éloignées du secteur de l'eau. En février 2003, **Asia**

Water Technology (société qui sera cotée à Singapour deux ans plus tard) et Wuhan Kaidi Electric Power Co. entrent au capital. La présence du groupe de Singapour se renforcera puisque Wuhan Kaidi est désormais une filiale totalement contrôlée par Asia Water Technology. Pour la période 2003-11, Wuhan Kaidi obtient une licence de distribution de Christ-Kennicott Technologies. En mars 2004, elle signe un premier contrat d'équipement pour une usine de traitement d'eaux usées sur la nouvelle zone de développement de Wuhan et elle utilise les technologies de Seghers-Keppel (Singapour). Un an plus tard elle obtient un autre contrat d'équipement, cette fois pour une usine de traitement d'eau potable à Tianmen (Hubei). En 2006, elle crée une filiale pour construire une usine de traitement

des eaux usées à Linghai (Zhejiang); au terme des trois phases, la capacité de traitement devrait être de 50 000 m³/j pour un investissement total de 150 M¥; cette filiale sera aussi en charge de l'exploitation pour 20 ans. En 2009, Wuhan Kaidi remporte deux contrats EPC (Engineering, Procurement, Construction). Elle prend aussi au début de 2010 le contrôle à 100% d'une société de traitement des eaux usées de Wuhan (Wuhan Caidian Huacheng).

Aujourd'hui, Wuhan Kaidi peut se présenter comme un groupe d'environnement centré d'abord autour du traitement des eaux: « la société peut investir, construire et exploiter des projets d'eau potable et d'eaux usées en appliquant différents modèles industriels et en utilisant ses propres technologies. Elle intervient sur le marché municipal

pour l'eau potable et les eaux usées; pour l'industrie, ses compétences concernent le traitement, le recyclage, la purification, le dessalement » (websites, *op. cit.*). La capacité de traitement des usines est de 1,2 Mm³/j (en incluant les projets en cours). La maison mère de Singapour affiche un chiffre d'affaires d'environ 240 M¥ pour l'année 2010. Elle annonce au début de 2010 un partenariat avec General Water of China qui lui accorde un droit préférentiel d'intervention sur ses projets. Autrement dit, en moins de dix ans, à partir de sa base industrielle et relationnelle de Wuhan, grande ville du centre du pays, renforcée par des relations avec des firmes de Singapour (Keppel) et d'autres partenariats, Wuhan Kaidi s'installe dans le paysage de l'eau chinois.

GuoZhen Environment Protection

Bien que peu mentionné par les observateurs, **GuoZhen Environment Protection Co.** se classe parmi les dix sociétés les plus importantes du secteur de l'eau pour les années 2003-05 (65). Cette société fait partie du groupe GuoZhen créé par le gouvernement de la province de l'Anhui en 1994. C'est un conglomérat diversifié qui intervient dans l'énergie – électricité et gaz –, l'immobilier et les énergies nouvelles. En 2009, le groupe annonçait un chiffre d'affaires de 900 M¥ et un résultat d'exploitation de 75 M¥, contre 720 M¥ en 2008 (66):

– pour l'énergie et le gaz, il est implanté à Fuyang; il emploie 500 salariés dans la première filiale et ses actifs se montent à 478 M¥,

– l'activité de promotion immobilière également importante, avec des actifs de 500 M¥, est désormais développée en dehors de la province.

GuoZhen Environment Protection (GZEP) combine des compétences d'industriel et d'exploitant. Elle a fait l'acquisition de Zhonglian Environment Protection Equipment Manufacturing (Anhui) qui fabrique des équipements pour le traitement de l'eau, adaptés à des stations entre 50 000 et 400 000 m³/j. Environ 800 usines ont été équipées dans le pays. Cette société fabrique aussi du matériel de contrôle des fumées d'incinérateurs et de centrales thermiques.

L'activité d'exploitation correspond

avant tout au traitement des eaux usées, secteur où le groupe a profité des programmes spéciaux du gouvernement central. En 2006, la capacité de traitement avoisinait le million de m³/j. Outre sa base provinciale, GZEP intervenait à Shenzhen, à Xinhui (Guangdong) et à Changsha; il annonçait aussi une joint-venture en Thaïlande. Ce groupe va certainement poursuivre son développement dans les industries de l'environnement car, à la fin de 2009, le groupe japonais **Marubeni** entrait dans son capital à hauteur de 30%. *Les sogo shoshas* japonaises s'intéressent à ce marché; elles l'abordent déjà comme fournisseurs d'équipements ou par des études; elles s'intéressent désormais à l'exploitation.

NOTES

(1) Cette analyse se trouve fondée sur mes propres enquêtes dans ce pays depuis 1994. Voir aussi: Fu T., Chang M., Zhong L., 2008, *Reforms of China's urban water sector*, IWA Publishing, London, Google book

(2) Entretien avec le directeur d'une société de conseil chinoise, Pékin, 19 mai 2010. Je remercie ma collègue Yang Menying (SEM, Tongji University) avec qui j'ai fait les recherches sur les bases de données chinoises et plusieurs entretiens.

(3) Voir Lorrain D., « L'environnement en Chine: le rapport SEPA-NBS », *Entreprises et histoire*, 2008/1, Volume 50, pp. 150-154.

(4) www.capitalwater.cn/htdocs/epages.asp?id=62, consulté le 22 mai 2010.

(5) Entretien avec le directeur d'une compagnie d'eau chinoise de la municipalité de Suzhou, mai 2010.

(6) *Financial Times*, February 27, 2004 et March 4, 2004. People's Daily Online, September 02, 2004.

(7) www.bjcapital.com/english/company/company1.htm, consulté le 24 novembre 2006 et www.chinacsrmmap.org/E_Org_Show.asp?CCOrg_ID=732, consulté le 24 septembre 2008.

(8) www.capitalwater.cn/htdocs/epages.asp?id=62, consulté le 22 mai 2010.

(9) www.capitalgroup.com.cn/htdocs/epages.asp?id=150, consulté le 15 septembre 2009.

(10) Entretien avec un expert chinois d'une société de conseil indépendante, Pékin 19 mai 2010. La capacité de trai-

tement mentionnée recouvre celle des usines d'eau potable et celle des stations de traitement des eaux usées où le groupe est très actif. Pour situer les choses, en 2007, Veolia communiquait sur « une vingtaine de contrats servant directement ou indirectement (pour les cas de contrats de production) 22 millions de personnes » (*Revue Politique et Parlementaire*, n°1043, avril-juin 2007, p. 61). En 2010, Suez Environnement intervenait par 24 contrats dans 18 villes et servait 14 millions d'habitants (entretiens à Shanghai, Hong Kong et Chongqing, janvier-mai 2010).

(11) www.capitalgroup.com.cn/htdocs/epages.asp?id=150, consulté le 15 septembre 2009.

(12) Rapport d'activité de Beijing Capital Co. au 31-12-2009 (version chinoise)

(13) Dans les documents plus récents cette joint-venture est nommée BC-VW, soit Beijing Capital, Veolia Water.

(14) www.capitalwater.cn/info/elistinfo.asp?class=54, consulté le 15 septembre 2009.

(15) Introduction to BDG: www.bdc.cn/cenweb/portal/user/anon/page/BD_C_Brief.page, consulté le 16 septembre 2009.

(16) Lorrain D., 2000, « La Banque mondiale, telle Janus, (expériences d'études en Chine) », *Annales de la Recherche Urbaine*, n°86, Développement et coopérations, pp. 101-110.

(17) Après cette introduction, les équilibres s'établissent ainsi: Sasac 76%, l'actionnariat ouvert 10%, Sino-

French 13,5%.

(18) Entretien avec le directeur du bureau du Vice-Président, Pékin, 14 mai 2010, plaquette du groupe et presse économique.

(19) *Ibid.*, Entretien, 14 mai 2010.

(20) *Ibid.*, Entretien, 14 mai 2010.

(21) Il semble qu'à la même époque Merrill Lynch ait investi dans Asian Water Technology (voir Wuhan KaiDi water).

(22) Ses dépréciations d'actifs et ses pertes sur crédits étaient de 55,9 G\$ pour une période allant de janvier 2007 à novembre selon Bloomberg (*Financial Times*, November 13, 2008: 17).

(23) www.mbkpartnerslp.com/test/news.asp?tar=view&BID et <http://uk.reuters.com/article/idUKSEO29724320080328>, consultés le 6 janvier 2010.

(24) Entretien avec le directeur du bureau du Vice-Président, Pékin, 14 mai 2010, *op. cit.*

(25) www.waterchina.com/en/catalog_7140.aspx, consulté le 24 septembre 2008.

(26) Selon plusieurs sources, l'apport en capital de Veolia est de 390 M\$ (*China Daily*, December 23, 2003; *Financial Times*, February 10, 2004). Le montant apporté par BCCo et correspondant à ses 40% n'est pas connu.

(27) *China Daily*, May 20, 2005

(28) Le gouvernement japonais contribuera largement à ces programmes. Les investissements approuvés par la commission d'État du Plan sur la période 1999-2006 se montant à 2,25 G\$. En 2000, l'ADB accorde un

prête de 370M¥. www.tjcep.com/news/ShowInfo.spx?NewsID=119, consulté le 24 mai 2010.

(29) 81 d'entre elles correspondent à des utilities.

(30) Pour les deux exploitations à Suzhou, voir: Lorrain D. et Yang M., 2010, Le consensus de Pékin (joint-ventures d'exploitation d'eau potable en Chine), Rapport pour l'Agence Française de Développement, juillet.

(31) Voir la fiche rédigée par E. Tran, In: Sanjuan T. (dir.), 2006, *Dictionnaire de la Chine contemporaine*, Armand Colin, Paris, pp. 140-141. Voir aussi l'article de F. Deron, *Le Monde*, 30 mars 1993.

(32) J.A. Areddy, AWSJ, september 20, 2002, M7

(33) www.citic.com/wps/portal/citic/en

(34) Low C.K., 2009, "Silence is Golden: the case of Citic Pacific in Hong Kong", April 14, available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1381990>

(35) AWJ, January 7, 1993.

(36) www.citicpacific.com/eng, consulté le 5 janvier 2010.

(37) *Financial Times*, January 13, 1993.

(38) *Financial Times*, August 28, 2002.

(39) *Financial Times*, May 23, 2002. *Shanghai Daily*, March 23, 2006, B4.

(40) www.citipacific.com/eng, consulté le 5 janvier 2010.

(41) Lin C., 2003, *Financial conglo-*

merates in China, Centre for International Law Studies, China Academy of Sciences, Pékin, working paper.

(42) Far Eastern, *Eastern Economic Review*, May 23, 1996: 52-54.

(43) *Financial Times*, May 11 et May 12, 1997.

(44) Company profile.

(45) Hall D., Lobina E., Corral V., 2004, *Water privatisation and restructuring in Asia-Pacific*, PSIRU, december, p. 15, <http://www.psir.org/reports/2004-12-W-Asia.doc>; *China Daily*, March 20-26, 2006, p. 5.

(46) *Minutes*, Board of Directors, ADB, june 4, 2009.

(47) Entretien avec un consultant, mai 2010.

(48) <http://www.eguard-rd.com/en/index.aspx>

(49) **Guo tou** correspond à une société de niveau central – State Devt Investment Co. –, qui se distingue des sociétés municipales d'investissement de type **Cheng tou**.

(50) Entretien avec un consultant, mai 2010, op. cit.

(51) http://news.h2o-china.com/finance/informations/581571180488600_1.shtml, consulté le 24 mai 2010

(52) Consultation <http://www.zggr.cn> (chinese workers researchs)

(53) Pour les reprises d'équipement ou *brown projects*, les Chinois parlent de contrats TOT (Take Operate, Transfer), pour le développement de nouveaux projets ou *greenfield projects* on trouve les BOT (Build, Operate,

Transfer).

(54) Les 8 usines de traitement des eaux usées concernent les provinces du Helongjiang, le Zhejiang (2), le Fujian, le Guangdong, le Hunan et le Sichuan.

(55) Entretien le 21 novembre 2006 et website.

(56) Dr Gao Guofu (President, Shanghai Chengtou Co.), 2005, *Urban Infrastructure Investment and Financing Shanghai*. www.worldbank.org/urban/mun-fin/uifpapers/guo.pdf.

(57) Guofu, 2005, op. cit., p. 5.

(58) *Ibid*.

(59) www.iwahg.org/uploads/conference-graphics; Shanghai Water In Progress

(60) China Knowledge, December 6, 2007. Cotation à la bourse de Shanghai le 24 septembre 2008, <http://finance.google.com/finance?q=SHA:600649>

(61) Nombre d'actions: 1884 millions x 6,66 y/a = 12, 55 G¥

(62) www.caepi.org.cn/enterprises/20175.shtml; www.ep898.com/hbqyVievw.asp?Companyld=66

(63) Baye E., Lorrain D., Guillemot M., 1996, *Shanghai, la protection de l'environnement et les éco-industries*, Secrétariat d'État à l'Industrie, Paris. Voir pp. 167-168.

(64) www.china-ka-diws.com/En/Growing.html

(65) www.china.waterindustry.com.cn

(66) www.ahgze.com.cn/pubinfo.aspx?id=3190, consulté le 24 mai 2010.