

Jean Estin  
PRÉSIDENT D'ESTIN & CO



## La nouvelle « Croisière jaune »

**E**n 2005, Peugeot Citroën vendait neuf fois plus de voitures que Dongfeng et valait six fois plus en Bourse. Le marché chinois représentait 9% du marché mondial de l'automobile. Huit ans plus tard, il a été multiplié par cinq. C'est le premier marché mondial, deux fois plus grand que le marché nord-américain (voir graphique). Il représente un quart du marché mondial de l'automobile et en représentera plus d'un tiers en 2020. Dongfeng vend aujourd'hui 12% de voitures de plus que Peugeot Citroën et vaut trois fois plus en Bourse. La valeur de Peugeot Citroën a été divisée par trois. Celle de Dongfeng a été multipliée par cinq, du fait de sa croissance.

En 2006, lorsque Mittal a pris le contrôle d'Arcelor, un ministre avait déclaré que le groupe indien ne comprenait pas la grammaire des affaires en France. Il semble que ce soit l'inverse qui ait lieu. Nombre d'entreprises françaises et européennes ne comprennent plus les règles des affaires dans le monde. Les différences de croissance entre concurrents entraînent toujours des inversions de valeur : entre 2002 et 2006, la valeur de Mittal est passée de 10% à environ 100% de la valeur d'Arcelor. Seuls les leaders qui croissent et gagnent des parts de marché créent de la valeur pour leurs actionnaires, se donnent les marges de manœuvre financières pour concentrer leur industrie et restent indépendants à long terme.

Où trouver cette croissance ? Pour les grands groupes engagés dans les cœurs de marchés, elle est pour l'essentiel dans les pays émergents. Ceux-ci constitueront 55% de la croissance mondiale des dix prochaines années. Les classes moyennes de l'Inde et de la Chine (définies par un revenu quotidien par personne compris entre 10 et 100 dollars) comptent environ 260 millions d'individus aujourd'hui (450 en Europe et 340 en Amérique du Nord). Elles représenteront 1,5 milliard d'individus en 2020 et 3 milliards en 2030. La base des affaires des cinquante dernières années sur laquelle les grands groupes occidentaux ont prospéré se déplace. Les leaders de demain seront des groupes d'origine chinoise, indienne etc., ou des groupes occidentaux qui auront établi un leadership dans ces géographies.

Parmi les 50 groupes mondiaux ayant connu la plus forte augmentation de leur capitalisation boursière depuis dix ans,

plus de la moitié sont issus des pays émergents ou sont des groupes occidentaux ayant développé une grande part de leur chiffre d'affaires dans ces pays. Les petits acteurs chinois qui constituaient des cibles d'acquisition ou d'alliance à bon compte il y a dix ans sont aujourd'hui de grands concurrents avec des moyens financiers croissants. SAIC, le constructeur leader automobile chinois, vaut en Bourse aujourd'hui 40% de General Motors et 15% de Toyota. Avec la dynamique de croissance et de rentabilité de ces firmes, il vaudra 100% de General Motors et 30% de Toyota en 2020.

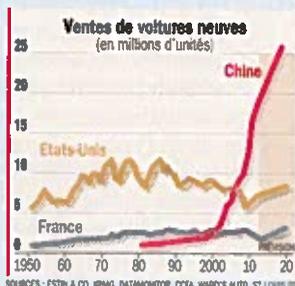
Nombre de grands groupes occidentaux ont investi tôt et sont aujourd'hui des leaders dans leurs métiers en Chine : Coca-Cola, LVMH, Samsung, Nike, Schneider... Mais la présence et l'antériorité ne suffisent pas. Dans des marchés qui croissent de 20 à 30% par an, il faut croître de 30 à 40% par an si l'on veut y gagner des parts de marché. Il faut donc y engager les ressources correspondantes. En 2002, la part de marché de Peugeot Citroën sur le marché chinois était de 8%. Elle est tombée à 3%. En dix ans, le groupe français a investi environ 1,2 milliard d'euros en Chine, Volkswagen plus de 10 milliards. Il est le leader du marché chinois en ventes sous marque.

En 2020, le leader du marché automobile chinois sera trois fois plus gros que le leader du marché américain. La rentabilité de Volkswagen lui permet de soutenir la croissance

nécessaire avec les investissements correspondants. Pas celle de Peugeot Citroën, sauf à réaliser des augmentations de capital récurrentes. La croissance en Chine au rythme permettant de rester dans le peloton des leaders n'est plus dans les moyens de la plupart des groupes européens.

Dans l'autre sens, les ambitions sont claires, réalistes ou non, et les moyens disponibles. Le plan de développement chinois 2011-2020 prévoit que les entreprises d'Etat chinoises devront réaliser au minimum 30% de leur chiffre d'affaires, c'est-à-dire presque 4 000 milliards d'euros, hors de Chine. Le nombre d'Arcelor ou de Volvo perdant leur indépendance ne peut que s'accroître dans les prochaines années.

En 1931, André Citroën avait fait remonter à ses autos chenillettes la route de la soie dans le sens ouest-est. Dans de nombreux marchés, cela reste possible à condition de s'y prendre à temps et de s'en donner les moyens. Sinon, cette route reprendra son sens historique.



Le marché automobile chinois, déjà leader, représentera plus d'un tiers du marché mondial en 2020.