



Evergrande - L'Abstract -

ou La Céleste Immobilière qui Volait à Crédit

Cet article est un condensé de notre dossier complet sur l’Affaire Evergrande à découvrir [ici](#)

Evergrande, le fameux promoteur immobilier chinois en difficulté, défraie les chroniques financières. D’aucun se demandent si l’effondrement de Evergrande ne sera pas le Lehman Brothers de la Chine. Spéculations traumatiques ou menace mondiale ?

Le Groupe

Evergrande est une énorme entreprise. En 1996, l’homme d’affaires chinois Hui Ka Yan a fondé le géant immobilier Evergrande, anciennement connu sous le nom de Hengda Group, à Guangzhou, dans le sud de la Chine. Actuellement, Evergrande Real Estate possède plus de 1 300 projets dans plus de 280 villes de Chine.

Les Difficultés

Les investisseurs ont commencé à s’inquiéter au sujet d’Evergrande l’année dernière, lorsqu’une lettre de la société a fuité indiquant qu’elle suppliait le gouvernement de l’aider à approuver un plan de cotation par la porte dérobée. Selon cette même lettre, les engagements de la société concernent plus de 128 banques et plus de 121 institutions non bancaires.

Le 30 juin 2021, le groupe déclare avoir des dettes à hauteur de 310 milliards de dollars. C’est le prix d’un développement agressif qui a fait de Evergrande l’un des plus grands acteurs de l’économie chinoise.

En effet, nous ne sommes pas sans savoir que la Chine est un poids lourd de l'économie mondiale. La contribution moyenne de la Chine à la croissance mondiale a été de 1,4 % sur la décennie 2007-2016. Pour financer cette croissance économique et celle de sa démographie, la Chine a laissé nombre de ses plus grands acteurs privés financer leur développement par de la dette. Cela tant et si bien que l'économie chinoise est devenue dangereusement leveraged¹.

Face à ce risque de bulle, porté plus particulièrement par ces entreprises immobilières, l'Etat chinois a décidé d'instaurer des limites en terme d'endettement appelé "les trois lignes rouges". Ce sont 3 ratios financiers impliquant le passif du bilan de ces entreprises.

Malheureusement, cette législation, appliquée avec la diligence communiste totalitaire chinoise, se révéla brutale et peu commode pour les entreprises qui, comme Evergrande, se retrouvaient bien au-delà de ces limites. Le groupe immobilier devait donc, dans la hâte, se conformer à ces exigences en remboursant au plus vite des milliards de créanciers pour diminuer son endettement. Cependant, la chose n'est pas aisée. Le surendettement peut être aussi fragile qu'un château de cartes où les liquidités, le cash sonnante et trébuchant, peut en assurer l'intégrité mais en sonner le glas en cas de problème.

Vous vous en doutez, Evergrande était dans une bien difficile posture par l'addition de mauvaises postures qui jouent de concert pour sa perte. En effet, l'immobilier vend la majorité de ses immeubles sur plan. Il n'y a donc rien comme actif tangible réalisé au cours de l'exploitation pour assurer un bon collatéral pour la machine financière qui finance et assure la croissance des opérations. De plus, Evergrande, en entreprise chinoise non soumise aux principes comptables que nous connaissons de notre côté du globe, les dépréciations de valeur sur actifs ne se font pas et une moins-value se retrouve contenue dans les stocks. C'est à dire qu'un immeuble, construit souvent à la hâte et de facture plus chinoise que germanique, si elle devait être vendu, ne pourra pas se vendre qu'à une valeur bien inférieure à celle indiquée dans les livres de comptes. Le bilan est encore moins solide qu'il n'y paraît, son actif est vicié.

Evergrande doit rembourser 310 milliards de dollars de dettes au plus vite. Pour ça, il lui faut du cash. Cash qu'elle n'a pas et qu'elle va avoir du mal à trouver car elle ne peut pas prendre plus de dettes - en même temps, qui voudrait lui prêter ? Elle doit donc liquider une partie de ses actifs. Mais en raison de sa taille, la mise en vente massive de biens fait en elle-même baisser le prix de l'immobilier qui lui sert de collatéral pour ces dettes. Son poids dans l'économie l'enlisse dans un cercle vicieux.

Toutefois, sa taille pourrait bien être son salut, car lorsqu'une entreprise a une importance qui est de l'ordre à pouvoir causer préjudice à toute l'économie, il devient souvent moins coûteux pour les parties prenantes dont l'Etat fait partie, de sauver cette entreprise que d'en traîner les conséquences économiques des années durant.

Cette option n'est pas si simple à prendre car si l'Etat chinois sauve cette entreprise, elle envoie le message qu'elle se porte garante de ses entreprises ultra-endettées, engendrant un problème d'aléa

1

moral². C'est donc à un problème systémique auquel la chine a affaire. En ce sens, la problématique est double en sachant que Evergrande doit payer également ses fournisseurs qui en est très dépendant. Ainsi, le défaut de l'entreprise immobilière pourrait engendrer des faillites en série.

En somme, nous avons un cas peu classique d'entreprise systémique en difficulté où la question solvabilité met à jour des pratiques internes douteuses, un système politique qui a sa stabilité en jeu et toute une économie portée par l'Atlas de la dette qui, s'il venait à céder, laisserait des milliards de gens dans une misère que la croissance fulgurante, sensé apporter rapidement prospérité pour toute une nation, n'avait pas promi.

Pour apprendre plus en détails les tenants et aboutissants, les *sinus* sombres de cette affaire dont nous ne voyons pas encore la fin, nous vous invitons à lire Le Dossier entier sur Evergrande dont cet article condensé est issu. Toutes les clés pour comprendre la plus retentissante affaire obligataire asiatique de la décennie.

Sources & Références:

<https://mobilesite.evergrande.com/en/about.aspx?tags=2>

<https://www.bolero.be/nl/analyse-en-inzicht/blog/evergrande-kan-rente-niet-terugbetalen>

<https://www.killik.com/the-edit/killik-cos-market-update-24th-sep/>

 Markets Update [with subtitles in Eng, Fr, Chi] - September 14th, 2021 - Pr. Olivier Bossard

<https://www.wsj.com/articles/evergrande-china-crisis-11632330764>

<https://www.nytimes.com/article/evergrande-debt-crisis.html>

<https://www.bbc.com/news/business-58579833>

<https://stats.bis.org/statx/srs/table/c1>

<http://www.ilo.org/global/lang--fr/index.htm>

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/house-prices-growth>

² En économie, ils utilisent le terme d'aléa moral pour décrire une telle situation, où il n'y a aucune incitation à se prémunir contre le risque dans des situations où vous êtes protégé de ses conséquences. L'idée étant que vous êtes plus susceptible de verrouiller la porte d'entrée de votre maison lorsque le contenu de votre maison n'est pas assuré.

<https://www.politico.eu/article/top-ecb-regulator-european-banks-have-no-significant-exposure-to-chinas-evergrande/>

<https://www.reuters.com/business/how-china-evergrandes-debt-troubles-pose-systemic-risk-2021-09-16/>

<https://www.bloomberg.com/news/terminal/QZRMSLT1UM14> - Bloomberg Intelligence

<https://www.vernimmenenligne.net/>

<https://www.strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/17-27-croissance-mondiale.pdf>

Dossier d'images/illustrations:



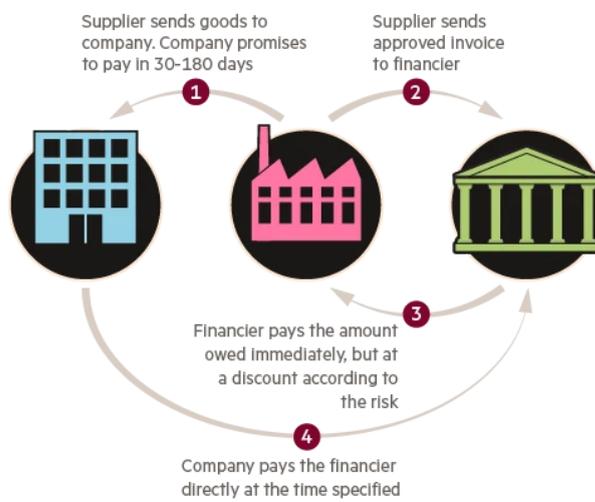
**DISGRUNTLED INVESTORS CROWD CHINA
EVERGRANDE HEADQUARTERS IN PROTEST**

09:04 MNL | [QUARANTINE; VISIT ABS-CBNFOUNDATION.COM FOR MORE INFORMATION](https://www.abs-cbnfoundation.com)

ANC TC



How supply chain finance works



Source: FT research
© FT



"The name of the company, Evergrande Group. It is a cutting edge high-tech building manufacturer out of the growing Asian markets and is currently trading at a deep discount"



Evergrande debt holders about to take one for the clients



Total credit to non-financial corporations, as a percentage of GDP

