

LES DÉFIS DE FAIRE DES AFFAIRES EN INDE

par **Khodu Moradian**
dirigeant d'Univerve
et **Stéphane Pichon**
associé gérant (Your Care Consult)



Khodu Moradian



Stéphane Pichon

L'INDE est un pays complexe plein de contradictions, surtout vu de l'étranger. Il peut être très difficile pour un Occidental de concevoir que l'on puisse vivre dans d'ostentatoires appartements valant plus d'un million de dollars au milieu de bidonvilles. Mais, le bruit et le chaos ambiant peuvent être compensés par le rythme très dynamique des affaires en Inde. En effet, un rendez-vous dans un bureau peut parfois nécessiter de devoir se frayer un chemin parmi des flots humains et animaux (chiens et chats sauvages, chèvres, vaches...), les routes sans trottoirs ne sont pas chose rare, et l'approvisionnement en électricité peut être irrégulier. Le désordre semble être un élément omniprésent en Inde et cela peut s'avérer pesant et éreintant pour un néophyte.

Mais l'Inde est également la plus grande démocratie au monde avec des systèmes parlementaire et juridique efficaces, notamment avec des élections libres et une justice équitable. L'Inde n'est d'ailleurs pas qu'un pays, c'est un sous-continent comptant 22 langues majeures et plus de 2 000 dialectes, dont les habitants appartiennent à différentes religions (hindous, musulmans, chrétiens, jains, sikhs, zoroastriens, bouddhistes et autres), à différentes castes et sous-castes, et avec une représentation politique vaste. L'Inde est une société tolérante.

Dans la sphère des affaires, on entend souvent parler de corruption, de problèmes de communication et de différences culturelles. Les nouveaux arrivés évoquent les délais, la difficulté d'obtenir les autorisations de la part des autorités gouvernementales ou encore les problèmes rencontrés avec les travailleurs pour respecter les cahiers des charges. On compare souvent l'Inde et la Chine et l'on s'étonne

fréquemment que deux pays avec la même population n'aient pas la même discipline en affaires.

La société indienne repose sur un système juridique fiable, une démocratie réelle et la liberté de la presse. C'est également un pays où les écologistes peuvent faire suspendre un projet de plusieurs millions de dollar avec injonction de la Cour et où les propriétaires terriens les plus pauvres peuvent faire stopper la construction de routes.

La population indienne augmente tous les quatre ans de l'équivalent du nombre d'habitants en France. Tous les quatre ans, l'Inde crée autant d'emplois qu'il en existe sur tout le territoire français. La construction décennale de nouveaux bureaux en Inde représente la superficie entière du parc français. En définitive, l'Inde ne peut pas être ignorée.

L'AVENIR EN LIGNE DE MIRE

Afin d'apporter la prospérité à la plus vaste majorité possible, l'Inde se doit d'améliorer son système de gouvernance *via* une amélioration de la transparence et des comptes rendus aux citoyens, de combattre la corruption et d'investir dans les infrastructures. D'une manière paradoxale, l'Inde va connaître une période de transition où tous ces changements sont déjà en train d'avoir lieu aujourd'hui.

Parallèlement à leur essor économique, l'espoir et la confiance dans leur avenir sont de plus en plus présents chez les Indiens. Les entreprises de logiciels et les banques à l'activité florissantes en sont d'ailleurs les plus beaux exemples. Bien que l'Inde connaisse des problèmes importants, l'espoir en des lendemains qui chantent est réel. Ce changement psychologique est l'un des éléments les plus frappants du nouveau visage de l'Inde et revêt une grande importance pour une nation amenée à se développer.

L'IMPORTANCE DE L'INDE POUR LA FRANCE ET VICE VERSA

Par le passé, la France a toujours apporté son support à l'Inde à l'Onu lors de divers épisodes géopolitiques cruciaux. La France est également un acteur important de la sphère économique indienne. Que ce soit dans l'armement (Dassault, Thales, Eads, DCNS), dans l'énergie où plus de 15 % du parc nucléaire indien a été construit par Alstom, dans le secteur électrique où Legrand et Schneider trustent les premières places ou encore dans divers domaines où l'on peut retrouver Areva, Saint-Gobain, Capgemini, Michelin, Pernod Ricard, Bureau Veritas, Lafarge ou Renault, les sociétés françaises sont bien présentes et font de bonnes affaires. Les entreprises implantées en Inde, parmi lesquelles plusieurs grands noms français, sont assez satisfaites de leur choix. D'ailleurs, elles emploient des milliers de personnes et leurs revenus, qui se chiffrent en milliards, sont en augmentation.

On compte également de nouveaux entrants tels que Roquette, Eurofins, Vinci ou Bongrain pour ne citer qu'eux. Grâce au passé historique commun liant les deux pays, les Français sont les bienvenus en Inde et accueillis avec respect. Il est d'ailleurs à noter que le nombre d'étudiants indiens apprenant le français connaît une croissance exponentielle. L'image de la France est associée à la qualité de ses produits, à sa technologie et ses méthodes de production de pointe, son art de vivre et à son intérêt pour les cultures du monde et notamment l'indienne.

Il est indéniable que des obstacles peuvent se présenter à l'heure de faire des affaires en Inde, mais il y a une bonne méthode pour les aborder efficacement. Si les nouveaux arrivants suivent quelques indications simples et prennent le temps d'analyser cette société turbulente, leur quotidien peut être grandement simplifié. Bien qu'il n'y ait pas de recette miracle, on peut suggérer quelques conseils.

QUELQUES FACTEURS CLÉS DE SUCCÈS

Généralités :

- Malgré le climat politique, qui semble toujours instable à cause de la structure complexe du pouvoir dans les régions centrales, l'Inde affichera chaque année un taux de croissance compris entre 5 et 8 % sur les vingt prochaines années.

- La consommation des indiens a été multipliée par trois et demi sur les dix dernières années.

- Le rachat intégral d'une entreprise y est parfois difficile car les fondateurs sont souvent nombreux et



les volontés des familles actionnaires fréquemment divergentes, sauf quand la descendance n'est plus intéressée par l'entreprise ou quand il n'y a tout simplement pas d'héritiers.

Obligations :

- L'instauration d'une taxe générale sur les ventes va changer le régime de l'entrepôt (actuellement, chaque État applique sa propre taxe sur les marchandises arrivant en ville).

En Inde, les banques ne sont pas autorisées à prêter en nantissant des actions. Des moyens existent pour contourner cette interdiction (*slump sale*, ou encore le recours à des sociétés financières non bancaires).

Si un investissement en capital est réalisé à partir de l'île Maurice, Singapour (pays le plus recommandé) ou Chypre, alors il n'y a pas de taxes sur une éventuelle plus-value. Il n'y a d'ailleurs pas d'impôts sur les dividendes, puisque ceux-ci sont réglés par l'entreprise distributrice. Si un investissement est réalisé à partir des Pays-Bas et si la vente est effectuée d'un non-résident à un autre non-résident, alors l'éventuelle plus-value est exonérée.

- Aucun prêt ne peut être obtenu de la part d'une banque pour financer l'acquisition d'actions

La population indienne augmente tous les trois ans de l'équivalent du nombre d'habitants en France. Tous les quatre ans, l'Inde crée autant d'emplois qu'il en existe sur tout le territoire français.

INVESTIR EN INDE

(seules les sociétés financières non bancaires peuvent réaliser de telles opérations).

- Aucun prêt pour financer l'acquisition de parts d'une société ne peut être accordé à une société étrangère.

- Aucune opération d'endettement sur actif de compagnies indiennes dans le but d'acheter des actions d'autres sociétés indiennes n'est possible (ne s'applique pas au secteur privé).

- Les entreprises étrangères ne peuvent pas acheter d'immobilier tel quel, mais elles peuvent en faire la promotion pour le revendre. Cependant, l'immobilier d'une entreprise peut être compris dans son patrimoine lors d'une acquisition.

Valorisation élevée des entreprises indiennes :

- Un grand nombre de compagnies indiennes ont des taux de croissance supérieurs à 30 %. Il n'est pas rare de voir des compagnies valorisées en Bourse avec des multiples supérieurs à 15 (voire supérieurs à 20 pour les sociétés bien établies). Sur les douze derniers mois, les multiples des sociétés cotées sur la Bourse indienne sont en moyenne les suivants : CA : x 3,5 ; Ebitda : x 14 ; Ebit : x 17 ; résultat net : x 23.

- Les entreprises françaises qui sont habituées à des valeurs de multiples comprises entre 5 et 7 fois l'Ebitda sont souvent surprises lorsqu'elles voient les prix demandés par les vendeurs indiens dépassant les 12 fois l'Ebitda. La meilleure méthode pour l'évaluation reste celle des cash-flows et de l'augmentation des débouchés, afin de négocier une formule basée aussi bien sur la performance passée que les futurs cash-flows générés.

Aspect financier :

- Le taux de couverture des risques de changes en Inde est de l'ordre de 7 à 8 % étant donné une inflation à plus de 7 %. Le coût de la dette en Inde est quant à lui de l'ordre de 12 à 15 % de taux d'intérêt.

- Écart des coûts par rapport à des productions à l'étranger : inflation des prix des denrées alimentaires : 15 %, pertes alimentaires au cours de la chaîne de transport du producteur au consommateur : 25 à 30 %, faute de chambres froides et de camions réfrigérés en nombre suffisant.

- Les pertes d'efficacité majeures des chaînes de production se chiffrent entre 17 % et 20 % du coût de distribution alors que ce chiffre est de l'ordre de 5 % aux États-Unis.

Trouver des partenaires/associés

De nombreux fonds indiens sont prêts à s'associer comme partenaires financiers pour des projets. Plutôt que de se focaliser sur le marché intermédiaire, il est préférable de viser le marché des fonds de private equity. Il y a ainsi des fonds qui pourront travailler avec vous sur des cibles privilégiant le contrôle, et d'autres qui préféreront ceux où l'accent sera mis sur les liquidités et les actifs.

Croissance externe

L'Inde a un grand nombre de compagnies de taille moyenne

florissantes, fondées par des entrepreneurs. Leur transmission rencontre souvent des obstacles : problèmes de succession, contraintes en matière de fonds propres, incapacité d'engager des managers aguerris... En conséquence il est souvent compliqué pour une entreprise de franchir un palier de croissance.

Spin-offs

On note une tendance actuellement chez les grandes entreprises indiennes à se recentrer sur leur cœur de métier, ce qui les conduit à se délester et à monétiser leurs actifs non stratégiques.

Rachats des entreprises par leurs dirigeants

Il y a de nombreuses entreprises où l'équipe managériale en place perçoit un potentiel de croissance beaucoup plus important que celui vu par les propriétaires du moment. Ces managers sont également à la recherche d'une participation supérieure et d'une indépendance renforcée.

À FAIRE/À NE PAS FAIRE

Les sociétés françaises, tout particulièrement celles qui sont en train de s'implanter en Inde, doivent suivre les principales règles pour réussir :

– Sur le plan opérationnel

Il est important pour les sociétés étrangères d'adapter leurs produits au marché indien. Toutes les marques ayant rencontré un succès en Inde ont dû modifier leur façon originelle de produire en arrivant en Inde (par exemple McDonald, Pepsi, Coca Cola et d'autres).

Il est conseillé de rester éloigné des industries soumises à des influences gouvernementales ou à des réglementations strictes sauf s'il s'agit du secteur de l'armement. Dans ce cas-là, assurez-vous d'avoir un partenaire solide.

Au contraire, des opportunités existent grâce :

- à l'augmentation constante de la consommation (multipliée par 3,5 sur les dix dernières années, dans le secteur de la santé, de la nourriture, de la vente au détail, des services financiers, d'Internet) ;

- aux infrastructures : opportunités sur une période de vingt à trente ans dans les ports, les centrales nucléaires et l'immobilier notamment.

– Lors de la rédaction des contrats

Un des inconvénients du système indien réside dans ses règles et réglementations qui sont peu transparentes ou complexes. Les écrits en anglais sont peu explicites et peuvent être interprétés de différentes façons. Ainsi, il est possible que l'administration ait une interprétation erronée de la règle, cette capacité d'interprétation ouvrant la voie aux demandes de « récompenses » pour fluidifier les discussions. Il s'agit là d'un aspect que les investisseurs étrangers n'apprécient guère, car ils préfèrent les règles claires. Ainsi, il est conseillé aux investisseurs étrangers de passer par d'expérimentés avocats habitués aux règles locales et de vé-

rifier à deux fois la rédaction d'un contrat, notamment en portant une attention particulière aux cas similaires précédents. Le système légal indien repose sur celui du Commonwealth. Il ne faut pas regarder à la dépense dans ce domaine, et il faut être certain que les contrats aient été vérifiés par un avocat indien. Dernier point, les écrits n'ont parfois pas de valeur pour certaines entreprises, ainsi il est fortement recommandé d'inclure des clauses d'arbitrage international dans les contrats.

– Faire face aux tentatives éventuelles de corruption

Certaines personnes clament haut et fort qu'il est impossible de réussir en Inde sans avoir recours à la corruption. Cela est faux. Des entreprises parviennent à décrocher des contrats gouvernementaux sans dépenser le moindre centime en pots-de-vin. Il est possible de faire des affaires avec le gouvernement sans corruption, à condition d'être prêt à accepter des délais dans les processus de demande et d'obtention des accords. De plus, si jamais une entreprise refuse une première fois d'avoir recours à cette pratique, les autorités ne lui demanderont vraisemblablement pas une seconde fois.

– Vérifier les références des partenaires indiens

Avant tout investissement, la première des choses à faire est d'apporter une grande attention à la sélection du partenaire. Il faut auditer l'entreprise et les collaborateurs, vérifier les antécédents des entrepreneurs avec leurs ex-partenaires et leurs anciens collaborateurs, différencier les beaux parleurs des autres. La vérification des références est extrêmement importante et la transparence est primordiale pour s'assurer de l'intégrité de la personne.

– Être vigilant et faire respecter ses droits

Il est important pour un dirigeant d'être présent ou représenté à toutes les réunions des conseils d'administration, d'avoir une personne de confiance capable de surveiller l'entreprise en son absence. Il est également indispensable de rédiger consciencieusement les procédures de gestion de l'entreprise et surtout il est impératif pour un dirigeant d'être ferme pour imposer ses droits.

– Se faire représenter par un Indien

Lors des discussions et négociations préliminaires, il est conseillé d'être représenté par un Indien. Les prix demandés pour une entreprise augmentent lorsqu'un Indien voit un étranger.

Il est fortement déconseillé de mettre des expatriés sans expérience aux commandes de la filiale indienne. Bien qu'il soit important que la personne soit au courant des procédures existantes et atten-

dues par la maison mère française, il l'est au moins tout autant qu'elle soit parfaitement capable de diriger les travailleurs indiens et qu'elle ait une connaissance solide du milieu local et de ses coutumes.

– Être poli

Les Indiens n'apprécient pas les ordres et préfèrent les suggestions. La politesse dans les relations interpersonnelles est incontournable. Certains expatriés créent des climats de défiance dans leur entreprise en raison de leur méconnaissance de la culture locale. Mais si l'on traite les Indiens avec le respect que l'on escompterait pour soi-même, le succès sera au rendez-vous.

Dans une étude récente, 70 % des indiens âgés de moins de 35 ans se disent optimistes sur leur futur : des opportunités sont à saisir dans tous les domaines en Inde.



À PROPOS DES AUTEURS

KHODU MORADIAN – Dirigeant d'Univerve

Le domaine d'expertise de Khodu Moradian recouvre aussi bien l'ingénierie que la finance, la stratégie et le M&A notamment franco-indien. Il a acquis son expérience au cours d'une longue carrière qui l'a mené jusqu'au poste de Managing Director d'Alstom Inde. Auparavant il a occupé le poste de directeur du département Finance d'une des plus importantes divisions de Parsons Corporation aux US, a travaillé au sein d'un projet de management clé en main pour Tata en Inde et dans le département M&A d'Alstom France. Khodu Moradian a été impliqué dans plus de 30 deals de M&A, tous menés avec succès jusqu'à leur terme dont plus de la moitié sous sa supervision directe. Ingénieur de formation, Khodu dispose de deux MBA : le premier de l'université de Thunderbird aux États-Unis et le second du JB Institute en Inde. Il a également suivi des cours intensifs de Management à l'Insead en tant que cadre chez Alstom.

STÉPHANE PICHON – Associé gérant Your Care Consult

Le domaine d'expertise de Stéphane Pichon consiste en les transactions M&A et immobilières domestiques et internationales dans le secteur de la santé. Stéphane a quinze ans d'expérience de l'investissement /conseil (UBS, Lehman, GE) avec plus de 20 milliards d'euros de transactions réalisées. Il est spécialisé dans la santé depuis 2002. Il a créé Your Care Consult (www.yourcare.eu) société de conseil financier et immobilier dans le secteur de la santé en 2009. Il a travaillé en Suède, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Il intervient régulièrement en tant que conférencier (MIPIM, EIC) et il est fréquemment interviewé par la presse spécialisée (Healthcare Europa). Stéphane Pichon est diplômé de Rouen Business School et a obtenu un MBA de la Wharton Business School. Khodu et Stéphane collaborent sur des opérations de M&A franco-indiennes dans le secteur de la santé.