


**INVESTIR
EN INDE**

Fusions et acquisitions : à la conquête du tigre indien

PAR RAJEEV SHARMA FOKER,

 ASSOCIÉ DU CABINET **FTPA**

ET SATYAM SINHA,

ASSOCIÉ CHEZ KING, STUBB & KASIVA – ADVOCATES & LEGAL CONSULTANTS, INDE

De nombreux indicateurs économiques et beaucoup de spécialistes s'accordent à le dire : l'Inde, pays des extrêmes et des contrastes, la plus grande démocratie du monde, aux 32 langues officielles, et ayant dépassé, juste après la Chine, le milliard d'habitants, pourrait bien devenir la troisième puissance économique mondiale dans les quarante prochaines années, malgré un léger ralentissement de sa croissance globale constaté en 2009 du fait de la crise. Sans prétendre à l'exhaustivité, le présent article présente, en synthèse, quelques aspects essentiels de la réglementation indienne susceptibles d'intéresser des investisseurs étrangers désireux de s'implanter dans ce pays.

EN TOUT cas, les hommes d'affaires français l'ont compris : le potentiel de la terre des « rois des hindous » est immense. Les entreprises françaises ont d'ailleurs décidé de passer à la vitesse supérieure, si l'on en juge par l'accroissement des investissements français réalisés depuis le tournant du siècle et l'intensification des relations franco-indiennes, dont la presse s'est fait l'écho plus récemment.

Dans ce contexte, les opérations de fusions et d'acquisitions de sociétés sont amenées à se multiplier dans plusieurs secteurs divers et variés (dont les BTP, l'automobile, l'aviation, l'agroalimentaire, l'énergie nucléaire et l'armement...), aboutissant, dès l'entame de la prochaine décennie selon une étude récente, à la création du plus grand nombre de multinationales nouvelles dans le monde, devant même la Chine.

Aspects réglementaires et structurels des investissements étrangers

De manière générale, à quelques exceptions près, l'État indien s'est attaché, durant les vingt dernières années, à libéraliser et à déréglementer progressivement, le régime applicable aux investissements directs étrangers (ou « IDE ») en Inde.


Rajeev Sharma Fokeer

Les IDE, pouvant être réalisés tant au moyen de souscriptions à des actions nouvelles que par la voie d'achat de parts existantes de sociétés locales ou de participations capitalistiques au sein d'une joint-venture, sont soumis essentiellement aux règles de l'« Industrial Policy » du gouvernement indien et de la loi dite « Foreign Exchange Management Act » et aux règlements pris en application de cette loi, s'agissant de la réglementation de change.

Du fait des efforts de réforme entrepris, les IDE, pouvant aller jusqu'à 100 % des parts d'une entité indienne, sont désormais librement autorisés – par la voie dite « automatique » – dans la plupart des sec-


Satyam Sinha

teurs d'activité, sans autorisation réglementaire préalable du gouvernement indien ou de la Banque Centrale de l'Inde (Reserve Bank of India ou RBI) et sous réserve du respect de certaines conditions, liées notamment au prix de cession et à la valorisation des parts sociales ainsi qu'aux seuils de participation capitalistique, pouvant varier selon les secteurs.

Cela étant, l'agrément de la RBI est requis notamment dans le cadre des opérations suivantes :

- acquisition des parts d'une société dans le secteur financier (établissement bancaire ou compagnie d'assurances, par exemple) ;

S'il est un lieu de la terre où aient place tous les rêves des vivants, depuis les premiers jours où l'homme commença les songes de l'existence – c'est l'Inde.

(Romain Rolland, *Essai sur la mystique et l'action de l'Inde vivante*)

– acquisition des parts d'une société cotée sur les marchés financiers en Inde, supposant par ailleurs un éventuel agrément de l'autorité des marchés compétente (Securities Exchange Board of India) ;

– changement de contrôle des sociétés cibles opérant dans certains secteurs sensibles tels la sécurité nationale, les prestations de transport aérien, les télécommunications, la presse écrite, l'audiovisuel, etc.

L'autorisation préalable du gouvernement indien est, en principe, nécessaire dans les cas suivants :

– lorsque l'investisseur étranger détient déjà une participation ou des intérêts dans le cadre d'une joint-venture ou d'une collaboration commerciale en Inde dans le même secteur d'activité que celui dans lequel il souhaite investir ;

– lorsque l'investissement projeté suppose l'obtention d'une licence industrielle.

Toutefois, les IDE sont strictement interdits dans certains secteurs, dont l'énergie atomique, les jeux, paris et loteries, et les secteurs non encore privatisés, tels les chemins de fer.

Toutes opérations projetées, lorsqu'elles requièrent l'autorisation du gouvernement indien, doivent préalablement être soumises au Foreign Investment Promotion Board (FIPB), l'autorité compétente opérant sous la tutelle du ministère des Finances.

Notons enfin que le ministère indien du Commerce et de l'Industrie émet régulièrement des avis dits « press notes », se rapportant aux IDE, qui doivent être toujours pris en compte pour les besoins de l'analyse de la réglementation.

Le délai d'obtention des autorisations du FIPB ou de la RBI est en général de quatre à six semaines, et peut se rallonger en raison de la complexité des dossiers présentés. Ces autorisations figurent donc en tant que conditions suspensives devant être levées avant la réalisation des opérations projetées.

Le rapatriement, par un intermédiaire financier agréé localement, des dividendes et autres gains réalisés est permis au profit des investisseurs étrangers et non résidents,

étant précisé que des restrictions peuvent s'appliquer dans certains secteurs.

Enfin, les transferts de parts sociales entre résidents et non résidents ne sont pas non plus, sauf exception, soumis à l'autorisation du gouvernement ou de la RBI, sous réserve du respect des règles portant sur la valorisation des parts cédées.

Les investissements étrangers sont le plus souvent réalisés par voie d'acquisition des parts sociales des sociétés indiennes cibles. Dans ce contexte, des entités *ad hoc* sont constituées dans des juridictions à fiscalité favorable (île Maurice par exemple), ayant conclu des traités bilatéraux de non-double imposition avec l'Inde.

Il est également possible, mais plus rare, de structurer une opération sous forme de cession d'actifs ou de branche d'activité autonome (ou de cession d'entreprise). Les plus-values en résultant sont soumises à imposition en vertu de l'Income Tax Act indien. La cession d'actifs immobiliers est soumise à des droits de mutation (*stamp duty*). Les actifs ne peuvent toutefois être transférés à une entité située en dehors du territoire indien ; ainsi est-il courant de constituer, aux fins de détention des biens immobiliers cédés, une société locale nouvelle, avec un actionnariat étranger.

En cas de transfert partiel d'actifs substantiels ou de transfert total d'actifs, une assemblée générale des associés de la société cédante est nécessaire pour faire approuver préalablement la cession projetée.

Règles de gouvernance des sociétés indiennes

Il faut savoir que les sociétés indiennes sont soumises aux règles contenues dans leurs actes constitutifs (*memorandum of association* et *articles of association*) et, pour le reste, aux dispositions légales, notamment issues du Companies Act indien (largement inspiré du Companies Act de droit anglais).

Les règles de fonctionnement d'une société indienne, proches de celles du droit anglais des sociétés, ne posent donc pas de difficultés particulières en pratique.

Ainsi, la responsabilité d'un actionnaire d'une Private Limited Company (Pvt Ltd Co) ou d'une Public Limited Company (PLC) est, en principe, limitée au montant du capital effectivement apporté effectivement. Notons que les entreprises familiales ou en nom collectif étant à responsabilité illimitée, les investisseurs étrangers ne sont pas autorisés à créer ce type de société.

De manière classique, la gestion quotidienne d'une société indienne est assurée par un conseil d'administration, tandis que certaines matières (par exemple la modification des statuts) relèvent de la compétence exclusive des actionnaires, qui se réunissent en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire.

Par ailleurs, les formalités de constitution d'une Pvt Ltd Co, ne faisant pas appel public à l'épargne, sont relativement simples à mettre en œuvre, et toute liberté est donnée aux actionnaires dans le choix, le nombre et la rémunération des membres du conseil d'administration.

Réglementation en matière de concurrence

Le droit de la concurrence indien a subi une réforme importante en 2002, avec pour objectif un alignement de la réglementation interne à celle en vigueur en Europe et aux États-Unis (et plus récemment en Chine).

Le Competition Act 2002 a notamment institué une commission *ad hoc*, dénommée Competition Commission of India (CCI), avec pour mission de veiller, entre autres, au respect des règles de concurrence par les acteurs des marchés et aux intérêts des consommateurs.

La mise en œuvre de cette nouvelle législation en matière de concurrence se fait progressivement : ainsi, les dispositions relatives à l'abus de position dominante ont pris effet en mai 2009, tandis que celles applicables au contrôle des opérations de concentration sont en voie d'être finalisées et devraient entrer en vigueur dans les prochains mois.

Sous réserve d'éventuelles modifica-



Le français Areva a signé un accord avec l'indien NPCIL. La coopération technique entre les deux firmes va permettre d'implanter de 2 à 6 réacteurs EPR sur le site de Jaitapur.

tions à venir et suivant l'entrée en vigueur de la réglementation sur les concentrations d'entreprises en particulier, une autorisation préalable sera nécessaire pour certaines opérations dépassant les conditions et seuils fixés par la loi (dépendant notamment du montant actifs situés en Inde et à l'étranger et du chiffre d'affaires projeté de l'entreprise issue de l'opération).

Ces opérations devront être soumises à l'autorisation préalable de la CCI, selon les modalités précisées dans le Competition Act ; à la différence d'un contrôle éventuel d'abus de position dominante qui n'interviendrait qu'*ex post*.

Pour obtenir l'aval de la CCI, il devra lui être démontré, en particulier, que l'opération de concentration n'aura pas d'« effet adverse appréciable » (*appreciable adverse effect*) sur la concurrence dans le marché considéré. En l'état, la réglementation prévoit un délai maximum d'examen des dossiers de deux cent dix jours, à compter de la date à laquelle la demande est déposée. Toutefois, il semblerait que la CCI envisage d'écourter ce délai d'examen dans le texte définitif et d'y inclure notamment une pro-

cédure rapide (*fast track*) d'une durée comprise entre trente et soixante jours.

Enfin, relevons qu'en application de la Competition Act, la CCI est dotée de pouvoirs de sanction en cas de non-respect des règles de concurrence, et peut prononcer, le cas échéant, une astreinte journalière et des amendes pouvant atteindre 100 millions de roupies indiennes (soit environ 1,6 million d'euros), en tenant compte du chiffre d'affaires annuel ou de la valeur des actifs de l'ensemble des entreprises concernées, voire des peines d'emprisonnement et/ou des amendes encore plus lourdes (allant jusqu'à 250 millions de roupies indiennes (plus de 4 millions d'euros), en cas de récidive.

Taux d'imposition applicables sur les investissements réalisés en Inde

Tout acte de cession est soumis à des droits d'enregistrement (*stamp duty*). Ces droits varient selon l'État indien concerné. En outre, les plus-values réalisées au titre de toute cession de biens mobiliers ou immobiliers sont soumises à imposition, à des

taux qui varient en fonction de la durée d'immobilisation des biens concernés. Les distributions de dividendes sont également soumises à imposition.

Un Code dit Direct Tax Code, proposé par le gouvernement indien, a fait l'objet d'une proposition de loi (*Bill*) en 2009, devant encore être soumise au vote du Parlement indien. Ce code a pour objet d'apporter des réformes significatives au régime fiscal indien, se traduisant notamment par la suppression de la différence de traitement entre les plus-values à long terme et celles réalisées à court terme, ainsi que l'harmonisation et la réduction de l'impôt sur les sociétés.

On rappellera enfin que des investisseurs étrangers, non résidents en Inde, peuvent bénéficier, par ailleurs, des dispositions plus favorables de traités internationaux, lorsqu'il en existe.

Les entreprises françaises et occidentales sont amenées, à court et à moyen terme, à s'introduire pour certaines et à accroître pour d'autres, leur présence en Inde. Il va de soi qu'un audit juridique et financier des sociétés cibles indiennes demeure essentiel pour s'assurer de la réussite des opérations projetées. Un tel audit doit aussi permettre aux investisseurs de mieux cerner, outre les risques sur le plan commercial, la culture locale et ses particularités.

En effet, on constate souvent que les difficultés susceptibles d'être rencontrées ne tiennent pas tant à l'environnement indien lui-même, qu'à la compréhension du pays et de la stratégie à définir pour s'y implanter de manière satisfaisante et durable. ■

Sources d'informations utiles

Des informations sur l'identité des sociétés immatriculées en Inde peuvent être obtenues sur le site Internet du ministère des Affaires sociales (Ministry of Corporate Affairs), accessible au www.mca.gov.in.

Un registre national des brevets, marques et dessins peut être consulté sur le site de l'autorité compétente (General Controller of Patents, Designs and Trade Marks), à l'adresse <http://ipindia.nic.in>.

En l'absence d'une base de données centralisée accessible par Internet, des renseignements sur des contentieux en cours doivent être demandés en prenant directement l'attache des juridictions saisies.

Bibliographie disponible chez FTPA.