



Les investissements et la présence française en Inde

Avec un stock d'investissement atteignant 25 Mds EUR en 2022, la France se place parmi les principaux investisseurs étrangers en Inde. Entre 2013 et 2022, le stock d'investissements directs étrangers (IDE) français en Inde a été multiplié par près de huit. Par ailleurs, le cheminement de certaines transactions par le biais de juridictions tierces peut conduire à une sous-estimation de l'ampleur réelle de ces investissements. Cependant, bien que cette tendance illustre la vigueur des investissements français en Inde, il convient de noter que les effets de valorisation ont joué un rôle déterminant dans le bond enregistré entre 2021 et 2022, expliquant en grande partie cette augmentation soudaine. Par contraste, le stock des investissements directs indiens dans l'économie française demeure relativement modeste à 658 MEUR en 2022. Cette présence apparaît d'autant plus limitée que le stock des IDE indiens dans le monde s'élève à 293 Mds USD selon les données du ministère des finances.

I. La France figure parmi les principaux investisseurs étrangers en Inde

Le stock d'investissements français en Inde est passé de 8,8 Mds EUR en 2020 à 16,4 Mds EUR en 2021 puis à 25 Mds EUR en 2022, selon la Banque de France¹. La France occupe désormais le 7^{ème} rang parmi les investisseurs étrangers en Inde. Cette évolution reflète l'intérêt croissant des entreprises françaises pour le marché indien, mais cette augmentation significative de quelque 16,2 Mds EUR en l'espace de deux ans est imputable à la prise en compte des effets de valorisation boursière par la Banque de France dans son évaluation du stock des IDE (voir encadré). En l'occurrence, le bond de 2022 est lié à la valorisation boursière des actifs détenus par TotalEnergie dans les co-entreprises que le groupe détient avec le groupe Adani, en particulier Adani-Total Gas Ltd.².

Le volume des investissements français est par ailleurs probablement sous-évalué en raison du transit d'une partie des flux par des juridictions tierces, telles que Maurice et Singapour qui à elles seules représentent 50% des flux d'IDE entrant en Inde et 30% des stocks, mais également les Pays-Bas, la Suisse (respectivement 5^{ème} et 12^{ème} investisseur en stock) et, plus récemment le Luxembourg (15^{ème}). A cet égard, une partie significative de l'investissement des entreprises françaises a pour origine les Pays-Bas et la Suisse. C'est le cas notamment pour les entreprises Airbus, Legrand, Schneider Electric ou encore Renault, dont les investissements dépassent tous 100 MEUR.

¹ [Publications | Banque de France \(banque-france.fr\)](#)

² En 2019, TotalEnergies a acquis une participation de 37,4 % dans la société cotée Adani Total Gas Limited (ATGL) de distribution de gaz de ville. Fin 2022, ATGL opérait 33 licences de gaz de ville et environ 380 stations de distribution de gaz naturel comprimé (GNC).

Les investissements français en Inde portent principalement sur le secteur de l'industrie extractive³, qui représente 69% du stock en 2022. En second rang, les services informatiques, de transport et financiers représentent 20% du stock d'IDE français. L'intérêt des banques françaises pour l'Inde s'est traduit par une augmentation des investissements de portefeuille qui ont augmenté de 368% entre 2013 et 2022. BNP-Paribas a notamment acquis la maison de courtage indienne Sharekhan pour 325 MEUR en 2016 et le Crédit Agricole a acquis 20% de la filiale indienne du réseau bancaire Bankinter pour plus de 850 MEUR en 2007⁴.

De nombreux investissements sont réalisés par les groupes français pour délocaliser leurs fonctions de support informatique en Inde mais également développer des centres d'ingénierie et de R&D⁵ - plus de 100 filiales françaises réalisent ces activités en Inde pour le compte de leur maison-mère. En outre, de nombreux prestataires de services TIC ont fait le pari de faire du marché indien leur base *off-shore* pour leurs activités mondiales. C'est le cas de Sopra Steria, de Capgemini ou encore de Schneider Electric. Ces secteurs emploient massivement dans le pays, avec près de 150 000 salariés pour Capgemini⁶, 15 000 pour la BNPP et près de 7 000 pour la Société Générale, en raison de la localisation d'activités de support informatique pour ces deux banques.

La progression des investissements directs français s'explique tant par le potentiel de l'économie indienne, porté une croissance moyenne de 7,3% au cours des vingt dernières années, notamment dans les services, que par la volonté du gouvernement indien de promouvoir l'investissement direct comme fondement de la création d'emplois et de financement de déficits courants structurels après la crise de change de 2013/2014. La réglementation en matière d'IDE a donc été assouplie⁷.

Une forte implantation locale est également primordiale pour une bonne compréhension de la spécificité du marché indien, que ce soit sur le plan économique, juridique, réglementaire ou opérationnel. Les sociétés françaises s'appuient sur des partenaires locaux via des acquisitions (cf. annexe 3) ou des co-entreprises, comme l'illustrent les partenariats industriels noués dans les secteurs de la défense (Dassault Aviation avec Reliance), du transport ferroviaire (Alstom), des infrastructures (ADP avec GMR, CMA-CGM avec Adani) et de l'énergie (participations de Total dans les filiales d'Adani⁸), en réponse à la politique d'ouverture sous condition du gouvernement indien.

2/ Une présence française accrue en Inde en raison d'un exercice 2020 exceptionnel

³ Le poste industrie extractive comprend l'extraction de pétrole brut, de gaz naturel et services de soutien aux industries extractives.

⁴ Crédit Agricole a cédé l'ensemble de ces actifs en septembre 2023 et BNPP s'est désengagée de Sharekhan en décembre 2023.

⁵ Safran a investi 200 MEUR dans la création d'une entité dédiée aux systèmes d'informations. Renault a annoncé récemment un investissement de 550 MEUR pour le développement des activités R&D de son centre de Chennai. Alstom a investi plus de 30 MEUR dans son centre de Bangalore en 2005 et a investi continuellement depuis.

⁶ La présence de Capgemini en Inde s'est renforcée en Inde à partir de 2006 suite à de multiples acquisitions d'entreprises (rachat de 49% des parts de Hindustan Unilever, rachat de Kanbay pour 1,3 Md USD, Thesys, iGate pour 4 Mds USD, Altran Technologies pour 4,1 Mds USD, LiquidHub pour 500 MUSD) ;

⁷ Un régime automatique, sans approbation préalable du gouvernement autorise les investisseurs étrangers à effectuer des IDE Greenfield pouvant aller jusqu'à 100% dans des secteurs définis de manière limitative (aéroports, activités minières, transport aérien, médicaments), un régime plus restrictif limitant les participations à 49% (raffinage de pétrole). Enfin, l'autorisation du gouvernement est requise pour des participations dans le domaine bancaire, les médias, la vente de produits alimentaires) ;

⁸ En partenariat avec Adani depuis 2018, Total possède des participations dans les coentreprises suivantes : Adani Total Private Limited (50%), Adani Total Gas Limited (37,4%), Adani Green Energy Limited (19,75%) et AGEL23 (50%) ;

L'enquête INSEE/OFATS de 2020 recense officiellement près de 716 filiales françaises en Inde, et plus de 1051 implantations, qui représentaient 450 000 emplois pour un chiffre d'affaires de 15,2 Mds EUR. La plupart des groupes français, dont 37 entreprises du CAC 40, sont désormais implantés en Inde. On dénombre entre 50 et 70 PME et ETI (mécanique, électronique, chimie-pharmacie) ainsi qu'environ 180 autoentrepreneurs. Les implantations françaises couvrent l'ensemble du territoire indien, mais elles se concentrent surtout dans quelques villes : Bombay 15%, Delhi 12%, Bangalore 7%, Pune 3%, Chennai 3%. L'accroissement des flux d'IDE en capital⁹ et du stock reflète une dynamique de localisation en Inde (cf. graphique 1). Entre 2019 et 2022, 65 nouvelles filiales françaises se sont implantées en Inde, dont 20 dans l'industrie manufacturière et 34 dans les services informatiques.

Les contraintes de localisation industrielle, porté par le *Make in India*, ainsi que les considérations de compétitivité-coût, dans un marché très concurrentiel, obligent les sociétés à adopter un modèle économique pragmatique, qui se traduit par la localisation de tout ou partie de leur production et par le développement de « *supply chains* » locales. Ce modèle peut donner lieu à des réussites, comme l'illustre le succès de Renault avec un modèle d'entrée de gamme, la Kwid, constitué à 98% avec des composants locaux. D'autres entreprises ont fait le pari de la localisation, comme Alstom dont les activités sont intégrées à plus de 90 % en Inde et qui se développe désormais à l'export¹⁰ à partir de sa base industrielle indienne.

Alors que les flux d'IDE affichaient un solde négatif en 2016 (-223 M USD contre une moyenne de 626 M USD par an depuis 2010), 2020 a enregistré un flux record de 2 Mds EUR¹¹ selon la Banque de France. Les flux d'IDE sont revenus ensuite à 144 MEUR en 2021 et 141 MEUR en 2022. Ces flux ont un impact positif sur le solde de la balance des paiements franco-indienne. Depuis 2015, le solde des transactions courantes avec l'Inde s'est largement amélioré. Il est passé d'un déficit de 1,2 Md EUR en 2015 à un excédent de 333 MEUR en 2016 (+ 380 %) puis à 2,5 Mds EUR en 2021. Ces données attestent de la bonne santé financière des filiales françaises en Inde, qui remontent des dividendes vers leur siège, en dépit des restrictions aux sorties de capitaux. De plus, selon la Banque, les revenus des investissements directs ont atteint 1,3 Md EUR en 2022 (contre 250 MEUR en moyenne sur la période 2013-2019).

L'année 2022 a été marquée par de nouveaux projets : TotalEnergies a conclu un accord avec Adani Enterprises Limited (AEL) pour acquérir une participation de 25% dans Adani New Industries Limited (ANIL)¹² co-entreprise spécialisée dans la production d'hydrogène, Schneider Electric a investi dans une *smart factory* pour un montant de 50 MEUR, Safran a investi dans deux nouveaux sites industriels à Hyderabad à hauteur de 150 MEUR, ADP a investi aux côtés du fonds NIIF dans le nouvel aéroport de Goa, dont le coût de construction s'élève à 340 MEUR. Dernièrement, CMA-CGM a investi 130 MEUR dans la modernisation d'un nouveau terminal à Bombay dont il a remporté la concession pour trente ans, ATS Conveyor a inauguré un site logistique à Pune et OVH-Cloud un data center à Bombay, etc. La plupart de

⁹ Les flux d'IDE en capital s'élèvent à 6 Mds EUR entre 2013 et 2022 (contre 3,4 Mds EUR entre 2004 et 2012)

¹⁰ En 2020. Alstom India a fabriqué et expédié des wagons pour le métro de Sydney ;

¹¹ Schneider Electric a annoncé l'acquisition de la division électricité et automatisation du conglomérat indien Larsen & Toubro pour un montant de 1,6 Md USD. Le groupe ADP a acquis 49% du capital de GMR, qui est titulaire de contrat de concession de sept aéroports, pour un montant de 1,4 Md USD. Enfin, TotalEnergies a investi près de 550 M USD dans l'énergie solaire, avant d'annoncer près de 2 Mds USD d'investissements en 2021.

¹² ANIL sera la plateforme exclusive d'AEL et de TotalEnergies pour la production et la commercialisation d'hydrogène vert à grande échelle en Inde. L'opération a été suspendue en raison du risque de réputation provoqué par l'affaire Adani.

ces investissements ne constituent pas toutefois des IDE stricto sensu, mais mobilisent la trésorerie excédentaire des entreprises françaises présentes en Inde.

En 2023, en dépit des révélations par Hindenburg des malversations financières du groupe Adani, TotalEnergie a annoncé un futur investissement avec Adani Green Energy Ltd. à hauteur de 300 MUSD dans le développement de capacités solaires et éoliennes. Le groupe Saint Gobain a renforcé son empreinte en Inde avec l'acquisition du premier acteur indien en matière de systèmes d'étanchéité à haute valeur ajoutée. Par ailleurs, Sanofi a annoncé début 2023, la fermeture prochaine de son usine de production de vaccins à Hyderabad, qui emploie 1000 personnes, mais l'ouverture d'un centre de recherche à vocation mondiale dans la même ville.

3. A l'inverse, les investissements indiens en France restent peu élevés

Très volatils et sujets à de fortes variations (-78 M EUR en 2016, -32 M EUR en 2017, -66 M EUR en 2022), les flux d'IDE indiens en France ont enregistré un rebond en 2019 avec 76 M EUR et 2020 (26 M EUR), selon la Banque de France, pour un stock estimé à 658 M EUR. Pour les six derniers mois (juin-novembre 2023), on recense 2,7 MUSD d'investissements indiens en France, principalement dans le secteur des services financiers et de l'assurance. Les montants restent faibles cependant au regard du stock des investissements indiens dans le monde, estimé à 293 Mds USD à ce jour par le ministère des Finances.

Plus de 150 entreprises indiennes sont présentes en France, souvent à travers des acquisitions et y emploient près de 7 000 salariés. Les implantations notables portent sur l'industrie automobile et aéronautique (Motherson, société qui détient huit sites en France, ce qui en fait le premier employeur indien dans notre pays), les équipements hydrauliques (Electrosteel), la pharmacie (Aurobindo), les biotechnologies (Sintex) et l'informatique (HCL, TCS, Infosys, Centum). Des opérations récentes ou en cours de réalisation, témoignent de l'attractivité du marché français pour les entreprises indiennes dans le secteur de la pharmacie : Biocon, spécialiste des biosimilaires, a racheté l'entreprise américaine Viatris en 2022, qui détient trois sites de production en France, Gland Pharma envisage d'acquérir Cenexi (trois sites de production en France et Belgique), tandis que Jubilant Pharma pourrait acquérir un centre de recherche et développement en oncologie appartenant au Groupe Pierre-Fabre. Par ailleurs, Motherson envisage la reprise des sociétés AD Industrie et Cirma, dont l'acquisition est actuellement soumise à la procédure IEF.

Annexes

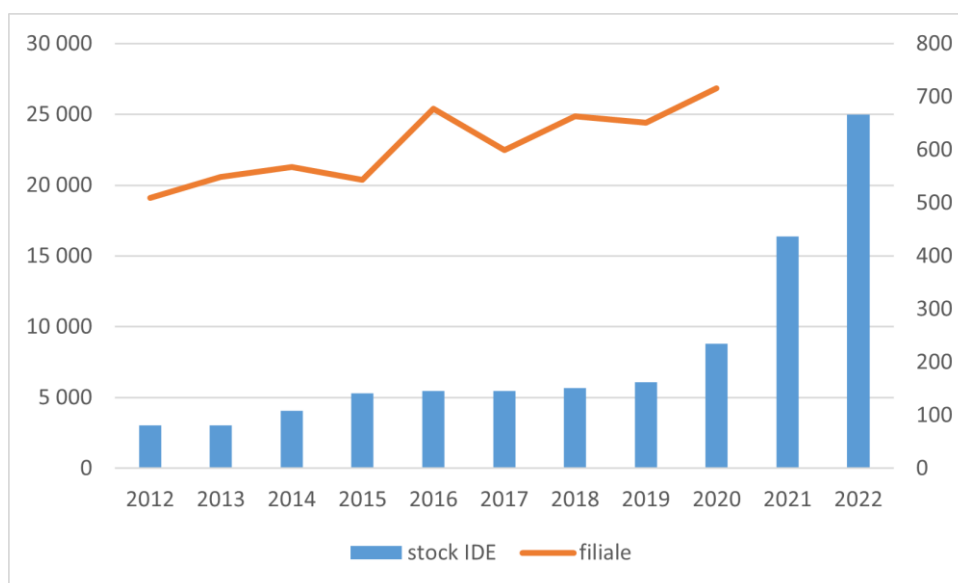
Les effets de valorisation boursière à l'origine de la forte hausse constatée des d'investissements français en Inde en 2022.

L'augmentation significative de la valeur du stock d'investissements directs français en Inde entre 2021 et 2022 résulte de la méthodologie appliquée par la Banque de France dans le cadre de son exercice annuel d'établissement de la balance des paiements. Pour évaluer les investissements directs étrangers à l'étranger, la valeur de marché est retenue dans le cas des sociétés cotées en bourse dans le pays d'investissement, tandis que la valeur des fonds propres est retenue pour celles qui ne le sont pas.

Dans le cas de l'Inde, l'augmentation constatée de 7,6 Mds EUR entre 2020 et 2021 puis de 8,7 Mds EUR entre 2021 et 2022 est attribuable principalement à la prise en compte de la valorisation des sociétés indiennes cotées, détenues par TotalEnergie avec le Groupe Adani, qui ont connu une envolée de leur valorisation à la Bourse de Bombay entre 2020 et 2022. En particulier, la filiale Adani-Total Gas Ltd., détenue à 37,4% par le groupe français, a vu sa capitalisation boursière passer de 22 Mds EUR en 2021 à 50 Mds EUR fin 2022, avant l'éclatement de l'affaire Hindenburg qui a provoqué l'effondrement des cours des sociétés cotées du groupe Adani (Adani-Total Gas Ltd. est valorisée aujourd'hui 13,6 Mds USD).

Il est donc prévisible que le bilan annuel établi par la Banque de France sera nettement moins favorable pour 2023.

1. Évolution des stocks d'IDE français en Inde (en M EUR *axe gauche*) et présence des filiales françaises en Inde (en nombres d'entreprises détenues à plus de 50 %)



Source : Banque de France

2. Liste des 25 acquisitions les plus importantes réalisés par des sociétés françaises en Inde depuis 2006

Acheteur	Cible	Type d'opération	Montant (kUSD)	Date
TOTAL SE	ADANI GREEN ENERGY LTD	Acquisition 20% et 50%	2 500 000,00	03/02/2021
AEROPORTS DE PARIS SA	GMR AIRPORTS LTD	Augmentation de capital à 49%	2 042 502,24	20/02/2022

SCHNEIDER ELECTRIC INDIA PVT LTD	LARSEN & TOUBRO LTD'S ELECTRICAL AND AUTOMATION DIVISION	Acquisition 100%	1 855 795,84	22/04/2021
TOTAL HOLDINGS SAS	ADANI GAS LTD	Participation minoritaire à 37,4 %	858 840,21	28/02/2020
COMPAGNIE PLASTIC OMNIUM SE	VARROC LIGHTING SYSTEMS MOROCCO SA	Acquisition 100%	514 278,12	06/10/2022
DANONE SA	WOCKHARDT LTD'S NUTRITIONAL BUSINESS	Acquisition 100%	360 000,00	26/07/2012
LAFARGE SA	L&T CONCRETE	Acquisition 100%	350 441,93	14/05/2008
BNP PARIBAS SA	SHAREKHAN LTD	Acquisition 100%	325 545,29	24/11/2016
GROUPE LACTALIS SA	TIRUMALA MILK PRODUCTS PVT LTD	Acquisition 100%	275 000,00	08/01/2014
INVESTORS	EMAMI LTD	Participation minoritaire 10,001%.	224 214,37	18/02/2019
SIPAREX ETI 4	SINTEX NP SAS	Institutional buy-out 100%	181 247,37	23/08/2021
COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN SA	ELECTROTHERM INDIA LTD'S PIPES DIVISION	Acquisition	152 765,05	14/12/2013
SCHNEIDER ELECTRIC SE	LUMINOUS POWER TECHNOLOGIES PVT LTD	Augmentation de capital de 74% à 100%	139 576,82	24/01/2017
CALDERYS FRANCE SAS	ACE REFRACTORIES LTD	Acquisition 99%	136 000,00	30/09/2007
HOMAIR VACANCES SA	EUROCAMP LTD	Acquisition 100%	129 718,66	03/06/2016
CIMENTS FRANCAIS SA	ZUARI CEMENT LTD	Augmentation de capital de 50% à 100%	128 584,29	01/06/2006
WEBHELP SAS	TELECOM SERVICE CENTRES LTD	Acquisition 100%	123 780,37	19/02/2013
ORANGE SA	AIRTEL MOBILE COMMERCE HOLDINGS BV	Acquisition 100%	100 000,00	20/07/2018
LEGRAND FRANCE SA	INDO ASIAN FUSEGEAR LTD'S SWITCH GEAR BUSINESS	Acquisition 100%	89 479,39	22/07/2012
PARFICIM SAS	VICAT SAGAR CEMENT PVT LTD	Augmentation de capital de 53% à 100%	64 791,77	22/08/2016
LOUVRE HOTELS GROUP SAS	SAROVAR HOTELS PVT LTD	Acquisition 100%	51 363,11	12/01/2017
LINEDATA SERVICES SA	HCL TECHNOLOGIES LTD'S CAPITALSTREAM BUSINESS	Acquisition 100%	45 000,00	14/02/2015
VETOQUINOL SA	WOCKHARDT LTD'S ANIMAL HEALTHCARE BUSINESS	Acquisition 100%	36 936,00	20/08/2009
BEL SA	BRITANNIA DAIRY PRIVATE LTD	Participation minoritaire à 49%	32 283,24	02/12/2022
UNION DE CRÉDIT POUR LE BÂTIMENT	SUNDARAM HOME FINANCE LTD	Participation minoritaire inconnu %	29 852,45	09/05/2009

Source : ORBIS, DG Trésor