



Conférence Inde 2025
Paris - 12 Octobre 2007

Les groupes indiens en 2025

Philippe Humbert
12 octobre 2007

En préliminaire...

- Parler des groupes indiens en 2025, ce n'est pas s'engager dans une prospective ex-nihilo, c'est imaginer un point sur la trajectoire historique du capitalisme indien, qui nous dit :
 - que le capitalisme indien est ancien (Tata créé en 1868),
 - qu'il a été dominant dans le monde, avec la Chine, jusqu'au milieu du 18ème siècle,
 - qu'il a été, et reste, modelé par les «structures de croyance» de la société indienne (M. Aglietta).

1 - les 3 âges du capitalisme indien

A - La génération du «Club de Bombay» et le compromis historique de 1947/50

- Les groupes familiaux historiques («industriels» comme Tata, Goenka, Mahindra ; «traders» comme les Birlas), réunis dans le Club de Bombay, ont dû composer avec le «Swadeshi» et la pastorale de Gandhi, et le dirigisme de Nehru, au sein d'une «Raj Economy»
 - administrée (licences)
 - dominée par le capitalisme d'Etat : nombreuses entreprises publiques dans les secteurs clefs et la technologie
 - protégée contre la concurrence interne et externe
 - visant à l'autonomie («self-reliance»)

«Raj Economy»... qui s'est maintenue sans grand changement jusqu'aux années Rajiv Gandhi, Premier Ministre de 1984 à 1989, dans un paysage industriel composé :

- **d'un secteur public très important (33% de la valeur ajoutée en 1980)**
- Electricité (dont nucléaire) : NTPC
- Aéronautique : HAL
- Aviation civile : Air India , Indian Airlines
- Industrie spatiale : ISRO
- Equipement électrique : BHEL
- Télécommunications : ITI
- Acier : SAIL
- Pétrole, gaz : ONGC
- Transports,...

...et d'entreprises privées «de rente»

- Des groupes familiaux, très diversifiés, conglomérats aux structures opaques et complexes, à la gestion patrimoniale
-
- Peu ou pas de R/D ; culte du transfert de technologie «TOT»
- Absents des marchés extérieurs, sauf exceptions (textiles, thé,...)
- Productivité faible, qualité insuffisante
- Sous influence politique
- **Mais des nouveaux venus apparaissent** : création de Biocon, Infosys, Sun Pharma, Pantaloon, Asahi India
- D. Ambani développe Reliance, créée en 1966

B - Le deuxième âge du capitalisme indien

Né des réformes économiques lancées à partir de 1991 par Man Mohan Singh :

- Déréglementation intérieure ;
- Désarmement douanier, ouverture sur le monde (changement de position à l'OMC) ;
- Régression lente du secteur public (25 % de la VA en 2000) ;
- Démantèlement progressif du Small Scale Industries Act ;
- Financiarisation de l'économie.

et s'accompagne d'une mutation culturelle de la société indienne

- La démocratie bouscule l'alliance historique de l'Etat (Brahmanes), des industriels et des grands propriétaires fonciers ;
- Esprit d'entreprise et aspiration au bien-être (Ganesh, Laksmi) ;
- Estime de soi, fierté (succès de IT) ;
- Sentiment pan-indien, mise en réseau de la société, internet ;
- Mondialisation (elle peut être heureuse).

C - Le palier de croissance soutenu depuis 2002 autour de +8% par an conduit à une transformation brutale du monde des entreprises qui se caractérise à fin 2007 par

- **Un changement de vitesse** : la production industrielle et les services croissent à un rythme de 12 à 15% par an
- **Une très forte augmentation de la taille des entreprises**
- Nombre des compagnies ayant un chiffre d'affaires supérieur à 1B\$ (CLSA) :

•	2003	2005	2007
•	27	39	57

Une très forte rentabilité des sociétés, qui sont peu endettées (2006) (CLSA)

ROE(%)	+20	+30	+40
Nbre de sociétés	100	42	20

2 - Le mécanisme du développement d'ici 2025 des entreprises indiennes est en place à fin 2007

- **Un développement massif des besoins intérieurs solvables** dans tous les domaines ; il génère dans les sociétés un cash très important, disponible pour l'investissement
- **Un taux d'épargne en augmentation régulière**, et une financiarisation accrue, avec l'appoint de capitaux étrangers de + en + abondants (financiers et directs)
- **Une capacité R/D et d'innovation** de niveau mondial dans un nombre croissant de secteurs
- Une grande **capacité managériale** conduisant à des prises de risques très importantes, y compris à l'étranger
- **Une vision et une ambition mondiales**

- **L'adaptation du capitalisme familial indien**
- **Recentrage** des groupes privés historiques sur leur cœur de métier, d'où des consolidations ; en même temps, des groupes nouveaux se diversifient (Wadia , UB)
- **Proche du capitalisme anglo-saxon par deux traits :** capitalisation boursière élevée, par rapport à l'endettement, forte rentabilité et distributions abondantes, mais s'en distingue par le contrôle familial de l'actionnariat et faible place des institutionnels
- Un «**gouvernance**» plus conforme aux standards internationaux, qu'il s'agisse des entreprises et de l'organisation des marchés

- **Un environnement général marqué par :**
- rareté et cherté de l'énergie
- Spéculation foncière et immobilière
- retard des infrastructures, pénalisant pour toute activité liée à la logistique, tout en créant des opportunités d'affaires
- freins politiques : privatisations,...
- revalorisation tendancielle de la roupie / \$?
- Et, ce qui est plus nouveau, un rattrapage salarial dans les secteurs technologiques et l'encadrement supérieur

Les trois dynamiques – clefs du développement d'ici 2025

- Les avantages de coût salarial, un ressort initial du développement, vont s'atténuer, **ce qui conduira les entreprises à remonter la chaîne de valeur** et aller vers des opérations / produits de plus en plus complexes, intégrant le savoir faire d'un personnel de qualité
- **Développement massif des capacités**, grâce à :
 - investissements et épargne abondante
 - cash et rentabilité
 - réserves de main d'œuvre bon marché
- **Croissance externe, à la recherche non pas de marchés, mais de technologies (gagner du temps), et de «marques»**

3 - Les groupes indiens en 2025

A- Ouverture progressive des entreprises publiques, même si les secteurs «sensibles» (Défense) resteront protégés

Nucléaire civil : des groupes privés indiens (Larsen & Toubro, Tata,...) associés aux détenteurs étrangers de technologies (US, Russe, Français ?) seront parties prenantes dans la réalisation de centrales nucléaires

Génération électrique ; NTPC, en concurrence avec Tata Power, Reliance Energy

Industrie pétrolière : ONGC ; protection de l'exploration ; ouvert sur raffinage et distribution (Shell, Essar Oil)

- **Équipement électrique** : BHEL ; mise en concurrence, moins inégalitaire ?, avec fournisseurs étrangers (Alstom)
- **Aviation civile** : privatisation partielle d'Air India (fusion avec Indian Airlines)
- **Aéroports** : Airport Authority of India ; appel + large aux concessions (Bangalore,...). Idem pour autoroutes-ports
- **Industrie aéronautique (HAL)** : les activités liées à la défense et à la sécurité resteront protégées
- **Industrie spatiale (ISRO)** : secteur de souveraineté pour les applications militaires, mais ISRO devient un acteur sur le marché mondial des lancements de satellites commerciaux ; recours accru à des sous-ensembles externalisés
- **Marginalisation d'ITI**

- **B - Le rattrapage des grandes industries manufacturières mettra fin à l'anomalie indienne actuelle** (retard du secteur secondaire par rapport aux services) :
- Le développement rapide des grandes industries de base (acier, ciment,...), à la mesure d'une économie moderne, urbaine, de plusieurs centaines de millions de personnes
- s'accompagnera d'un **bond en avant de l'industrie manufacturière** et des biens de consommation, en relation avec la progression rapide du marché intérieur : automobile et composants, machines-outils, camions, boissons, qui atteindra des capacités de la taille mondiale

... bond en avant des grandes industries secondaires, au sein des grandes familles d'industriels d'aujourd'hui

- Mukesh Ambani : pétrole, chimie, textiles, com
- Baba Kalyani , Bharat Forge : ciment, électronique, 2^{ème} mondial pour les composants auto, métallurgie
- Ratan Tata : ingénierie, acier, mécanique informatique, énergie
- L Mittal ; acier
- Sunil Mittal ; Bharti ; telecom
- Kumar Mangalam Birla : ciment, aluminium, cuivre chimie, textile
- Anand Mahindra : véhicules utilitaires, chimie
- Goenka : pneus
- Bajaj : deux roues
- Jindal : acier

Et de **nouveaux entrepreneurs** comme :

- ACE Designers et ACE Manufacturing Systems : centres d'usinage (Bangalore)

C - le développement des industries de matière grise, de services

– Points forts :

- Services informatiques
 - Azim Premj : WIPRO
 - Infosys
 - TCS

- Médicaments – Pharmacie – Bio-technologies
 - Malvinder Singh : RANBAXY ; pharmacie, génériques
 - Biocon
 - Dr. Reddy

- Immobilier
 - DLF Limited
 - Unitech
 - BF Utilities

- Télécommunication
 - Bharti

- Energies nouvelles
 - Tulsi Tanti / Suzlon (éolien)
- Services bancaires ; assurance vie ; banque directe...
- Financement immobilier
 - Deepak Parekh (HDFC)
- Aviation civile
 - Naresh Goyal : Jet Airways
 - V Mallya : Kingfisher
- Groupes diversifiés
 - Subrata Roy Sahara : aviation civile , media, banque, housing
 - Nusli Wadia: distribution , immobilier , aviation civile
 - Vijay Mallya : United Breweries, aviation civile,...

– **Domaines à fort potentiel :**

- Grande distribution (avec partenaires étrangers ?)
- Reliance Industries
- La mode « fashion »
- Narendra Kumar
- Les media , TV
- Chandra Goel (ZEE TV)
- Agro alimentaire , emballage , chaîne du froid
- Services aux collectivités
- Hotellerie , équipements touristiques

– **Points faibles :**

- Electronique grand public ?
- Construction aéronautique civile

D'ICI 2025...

Des groupes indiens figureront parmi les plus grandes entreprises mondiales

- **Selon CLSA, 7 à 10 groupes actuels atteindront une capitalisation de + 50 B U\$ dans 5 ans**

 - Bharti
 - ICICI Bank
 - INFOSYS
 - NTPC
 - Reliance
- RelianceCom
 - TCS
 - ONGC (seul groupe public)
 - HDFC
 - Wipro

D'ICI 2025...

Des entreprises indiennes seront les leaders (Reliance, Tata,...) ou partenaires majeurs de groupes multinationaux (Mahindra /Renault)

Elles développent des relations SUD / SUD (Inde/Chine/Brésil,...) et non plus exclusivement Nord /Sud

Elles seront des pôles d'innovation de niveau mondial, créateurs de nouveaux standards et concepts : voiture à 2.500 \$, médicaments génériques,...

Elles relèveront souvent encore d'un capitalisme familial original ??