



Par Arnaud Depierreffe,
associé,
LPA CGR avocats (bureau de Dubaï
et middle east desk de Paris)

Dynamique des investissements entre la France et les pays du Golfe : quelles perspectives dans un monde post-Covid ?

Les pays du Golfe font face depuis plusieurs années à des défis économiques de fond qui les ont incités à accélérer leurs réformes, notamment en matière d'accueil des investissements directs étrangers. Il en résulte des opportunités renouvelées pour les investisseurs étrangers et singulièrement pour les Français qui restent très bien perçus dans la région. Des changements sont également à l'œuvre quant à la façon dont l'argent des différents pays du Golfe s'investit en France.

Par pays du Golfe, on entend en général les membres d'une organisation régionale (connue sous son acronyme en anglais : GCC) qui regroupe tous les pays de la péninsule arabique sauf le Yémen, à savoir le Koweït, l'Arabie saoudite, Bahreïn, le Qatar, la fédération des Emirats arabes unis (Emirats) et Oman.

Ces pays ont été confrontés ces dernières années à des défis de fond : l'accélération de la transition énergétique (qui remet en cause, désormais à un horizon très proche, leur modèle fondé sur l'exploitation des énergies fossiles), le maintien d'un prix du baril de brut tangentiellement bas depuis 2014/2015 et bien entendu, la crise de Covid-19 qui a eu un impact sur toutes les activités impliquant des flux de personnes et de marchandises, autour desquels plusieurs villes de la région, et singulièrement Dubaï, avaient bâti leur modèle.

De manière générale, un sujet d'attractivité se pose pour ces pays, dans un contexte de concurrence internationale croissante entre grandes régions du monde pour attirer les flux et les investissements étrangers.

Certes, le Golfe a toujours été ouvert au commerce international : par sa géographie, il se situe au croisement de grandes routes terrestres, maritimes et aériennes et à la confluence de

plusieurs civilisations. Les Arabes du Golfe sont avant tout des marchands, ouverts aux échanges avec les étrangers.

En revanche, il n'en a pas été historiquement de même en matière d'ouverture aux investissements étrangers : l'Arabie leur était fermée à son origine, tandis que l'ensemble des pays de la région avaient adopté par défaut la règle dite du 51/49, c'est-à-dire l'obligation pour toute entreprise étrangère de s'implanter via une filiale dont le capital devait majoritairement être détenu par un ressortissant du pays concerné (le sponsor).

1. Changement de perception

La chute des cours du pétrole depuis 2014/2015 puis la crise de Covid-19 ont favorisé un changement de perception par rapport à l'investissement étranger : vu à l'origine avec une certaine méfiance, il est désormais considéré, avec le développement du secteur privé d'origine locale, comme un élément capital pour aider à la diversification des économies de la région afin qu'elles dépendent moins du secteur public d'une part, et du secteur des énergies fossiles d'autre part. L'investissement étranger est également un moyen important pour faire entrer des devises étrangères et équilibrer la balance des paiements de ces pays.

Par ailleurs, les pays de la région sont en concurrence les uns

avec les autres. La rivalité entre le Qatar et les Emirats est connue mais il en existe d'autres : ainsi, Riyadh cherche à se positionner comme le futur hub des sièges régionaux des grands groupes, au détriment de Dubaï ; à l'intérieur même de la fédération des Emirats, Abu Dhabi a lancé différentes initiatives qui cherchent à concurrencer la prééminence de Dubaï (comme par exemple la création du ADGM, place financière inspirée du DIFC, ou bien la zone portuaire et logistique Kizad qui cherche à concurrencer Jebel Ali). L'Arabie saoudite a aussi lancé des chantiers pharaoniques dont NEOM, présentée au marché comme la « future zone franche la plus compétitive au monde ».

2. Des réformes spectaculaires, à confirmer dans les faits

Dans ce contexte concurrentiel, les pays du Golfe ont rivalisé d'initiatives pour améliorer leur attractivité. La pierre angulaire de ces changements est la réforme de la loi réglementant les investissements étrangers dans chacun de ces pays.

Bahreïn, Oman et l'Arabie avaient déjà procédé à des réformes en ce sens. Ainsi qu'il est détaillé dans le point d'actualité ci-après, les développements récents les plus spectaculaires ont eu lieu au Qatar et aux Emirats, qui ont chacun abrogé la règle historique du 51/49, ce qui semblait unimaginable il y a encore quelques années.

D'autres réformes ont été introduites, notamment en matière d'immigration : abolition du permis de sortie et de l'autorisation pour changer d'employeur au Qatar, introduction de nouveaux visas aux Emirats pour attirer des talents, faciliter le travail à distance et permettre à des étrangers d'y séjourner sans visa de travail.

Des réformes sociétales sont aussi à l'œuvre : on a beaucoup parlé des changements en cours en Arabie saoudite (notamment le permis de conduire pour les femmes et leur accès facilité au marché de l'emploi) mais on relèvera que les Emirats, pourtant le pays plus ouvert de la région, ont fait l'analyse que certaines règles dépassées de leurs Codes civil et pénal devaient être supprimées pour participer à l'amélioration de la qualité de vie des étrangers sur leur sol (abrogation de la criminalisation de la vie conjugale de couples non mariés ou de l'application de la Shariah en cas de succession, un étranger pouvant désormais choisir la loi de sa nationalité pour organiser les conséquences de son décès).

3. Contreparties

Evidemment, cette ouverture est faite dans le but de contribuer à la diversification des économies locales.

En parallèle à ce mouvement d'ouverture, on assiste ainsi à l'introduction de règles allant dans le sens d'une création imposée de valeur au bénéfice de l'économie locale : programmes de In-Country Value dans le domaine de l'énergie ou de la défense à Abu Dhabi ou au Qatar, programmes de nationalisation des emplois en Arabie saoudite, en Oman et plus récemment aux Emirats, l'introduction de la TVA (dans tous les pays du Golfe sauf au Qatar et au Koweït, pour le moment) voire la possible création d'un impôt sur les sociétés aux Emirats (déjà en place chez tous ses voisins, sauf à Bahreïn), lancement de grands projets sous condition de financement par le secteur privé (ce que

l'adoption de lois sur les PPP doit faciliter).

4. Quelles perspectives pour les entreprises françaises dans le Golfe ?

Les sociétés françaises sont bien implantées dans le Golfe et bien considérées. Les clients du Golfe reconnaissent la qualité de la technologie et des atouts humains de la France (qui continue à bien former ses professions intellectuelles, techniques ou artisanales ; les Français sont en général très appréciés pour leur savoir-faire et leur efficacité).

Bien entendu, la concurrence est féroce avec tous les pays du monde occidental (notamment avec les Anglo-Saxons) mais aussi avec la Chine, la Corée, le Japon ou la Turquie.

Cependant, la France est particulièrement bien positionnée dans beaucoup des secteurs que les pays du Golfe cherchent à développer : énergies renouvelables, environnement, tourisme & loisirs, nouvelles technologies & villes intelligentes, santé, etc.

Le fait que le Golfe ne soit pas un espace juridique ou économique unique impose évidemment de bien considérer la structuration de ses opérations ; même si des synergies doivent être mises en place au niveau régional, la tendance est sûrement à une organisation plus multipolaire (difficile de concevoir aujourd'hui et a fortiori dans cinq ans que l'on pourra « gérer » l'Arabie ou le Qatar depuis Dubaï...). Mais ce type d'organisation est envisageable pour les grands groupes, plus difficile d'accès pour les PME.

5. La France, destination confirmée d'investissements du Golfe

De manière générale, les investissements du Golfe vers l'Europe et vers la France en particulier continuent mais de manière moins spectaculaire que durant la période 2005-2010, où les pays du Golfe pouvaient compter sur d'énormes surplus budgétaires (baril à 143 USD en 2008 à comparer avec un prix moyen de 55 USD sur la période 2015/2021).

Aujourd'hui, les marges de manœuvre sont plus faibles, la priorité est au développement des économies locales et on assiste aussi à une volonté de diversification (les fonds souverains qui avaient massivement investi en Europe ont réorienté leurs stratégies pour intégrer les Etats-Unis ou certains marchés émergents). Bien entendu, il n'y a pas une seule stratégie vu la pluralité d'investisseurs : institutionnels (fonds souverains), privés commerciaux (fonds privés/family offices), privés individuels. Au niveau institutionnel, les grands pays d'investissement que sont l'Arabie, les Emirats, le Koweït et le Qatar n'agissent pas via une seule tête. Le cas du Qatar est édifiant : QIA, Qatar Holding, Qatari Diar, Katara Hospitality, Qatar Mining, Hassad Food, QSI, Qatar Foundation. Autant de véhicules contrôlés par l'Etat mais agissant avec leur propre agenda.

On assiste par ailleurs en matière d'actifs immobiliers à des logiques de co-investissement (avec des investisseurs de deux pays ou plus qui se regroupent en joint-venture et partagent le risque sur un actif en particulier).

Des opportunités de prise de participation dans des entreprises françaises ou d'achat d'actifs existent toujours de la part d'investisseurs du Golfe, mais sûrement de manière plus parcimonieuse qu'il y a 10 ans. ■

L'actualité juridique en bref

Par Arnaud Depierreffe,
associé, LPA CGR avocats
(bureau de Dubaï et middle
east desk de Paris)

Les réformes actuelles dans les pays du Golfe en matière d'investissement étranger

Pour les raisons expliquées dans le précédent article, les différents pays de la région ont récemment accéléré la libéralisation de leur législation sur l'investissement direct étranger. Il en résulte un spectaculaire renversement de situation : sauf au Koweït, la règle du 51/49 n'est plus la norme et les étrangers peuvent par principe s'installer seuls, sans actionnaire local, dans la plupart des secteurs de l'économie.

C'était en fait déjà le cas à Bahreïn et en Arabie saoudite depuis quelques années, laquelle a encore réduit sa liste dite négative (de secteurs interdits à l'investissement étranger).

Les développements récents les plus spectaculaires ont eu lieu au Qatar et aux Emirats.

Le Qatar, depuis une loi de 2010, permettait en théorie la création de filiales sans sponsor local dans certains secteurs prioritaires. Mais il était nécessaire d'obtenir une exemption dont l'octroi était très incertain. Il a fallu attendre la loi 1/2019 pour que le principe du 51/49 soit inversé. Nul doute que dans le contexte du blocus (que le Qatar a subi de ses voisins de juin 2017 à janvier 2021), cette réforme très sensible qui n'avait pu aboutir jusque-là est apparue nécessaire. Elle n'est toutefois pas encore pleinement devenue réalité : une liste précise de secteurs éligibles n'a pas été publiée. Une demande peut être présentée au ministère du Commerce, qui se réserve le droit d'y donner une suite favorable.

Les Emirats avaient maintenu jusqu'à

récemment la règle du 51/49 hors zones franches (très développées à Dubaï notamment mais ne permettant pas à tout type d'activité de s'y déployer). Après une première tentative de réforme non aboutie en 2018 (introduisant une nouvelle loi s'ajoutant à celles existantes), la loi 26/2020 a aboli la règle du 51/49 en supprimant un article de la loi sur les sociétés commerciales. En juin/juillet 2021, des listes de secteurs éligibles à l'investissement étranger ont été publiées dans chaque émirat, sans critère de capitalisation ou d'émiratisation. Au niveau fédéral, une liste des activités stratégiques est sortie mais a été limitée à six secteurs seulement (notamment défense/sécurité, banque/assurance, télécommunications).

Cette réforme est désormais mise en œuvre : il est d'ores et déjà possible de créer une société sans associé local dans les secteurs éligibles mais aussi de transformer une société 51/49 en filiale à capitaux 100 % étrangers, pour autant qu'un accord commercial ait été trouvé avec l'associé local pour organiser sa sortie. Nul doute que la crise de Covid-19 a eu un effet catalyseur en provoquant un abandon de la réforme alambiquée de 2018 au profit d'une réforme plus radicale en 2020.

Enfin, Oman n'est pas en reste : le sultanat permettait déjà une détention à 70 % du capital d'une société locale par des étrangers. Depuis janvier 2020, avant même l'irruption de la Covid-19, une nouvelle loi permet par principe une détention étrangère de 100 % de son capital.