

SOMMAIRE

■ Avant-propos : L'ASEAN face à la Chine	p.1
■ Competition and E-Commerce in ASEAN	p.2
■ M&A à Singapour	p.4
■ Risques climatiques en ASEAN	p.5

AVANT-PROPOS : L'ASEAN FACE À LA CHINE ■■■

L'ASEAN est dans le « dur ». Plutôt devrions-nous dire dans le « mou » qui caractérise cette année 2017 sous la présidence tournante des Philippines avec un Rodrigo Duterte empêtré dans des conflits régionaux et de multiples problèmes de politique extérieure. Cela n'affecte en rien sa popularité, supportée par un langage fleuri qui parle à la plus jeune population du sud-est asiatique, 23 ans d'âge moyen, rappelons-le !

L'ombre de la Chine pèse ! A la suite des changements de cap depuis l'accès de Trump à la présidence et le refus des USA de participer au TPP, le grand frère chinois a fait avancer de plusieurs cases sa Belt & Road Initiative (113 milliards de USD injectés par le gouvernement chinois), à laquelle s'est accroché le wagon singapourien tablant qu'une partie des milliards véhiculés par la diaspora chinoise pourraient bénéficier au développement de la cité-état, et jouant la carte du *Green Supply Chain System* dans lequel la « Smart Nation » de Singapour possède de nombreux avantages compétitifs. Et voilà que le *Chinese Style Prosperity* refait surface, *Guanxi* quand tu nous tiens !

Qui peut sur terre peut sur mer ! La Chine a également poussé sa « 21st Century Maritime Silk Road » que d'aucun ne présente comme une couverture économique destinée à masquer l'invasion des îles de la mer de Chine du Sud au grand dam de la communauté internationale !

Mais comme le rappelait récemment notre collègue président du Comité Chine des CCE, Jean-Michel Piveteau, « *dans mer de Chine, il y a Chine !* ».

Ce qui ne passera ni par mer ni par terre se fera sur la toile ! L'E-commerce Road Map, initié cette fois-ci par l'Indonésie, va bénéficier d'une taxation avantageuse pour un pays de 250 millions d'habitants et 18 306 îles ! Est-il utile de préciser que Jack Ma (Alibaba) est devenu cette année conseiller personnel du président indonésien Joko Widodo !

C'est donc l'agilité et les multiples entreprises individuelles des états membres, sous l'influence d'une Chine confortée par un Trump insaisissable, qui auront marqué cette année 2017. Comme le disait Garreth Leather récemment dans Les Echos : « *il est peu probable que l'ASEAN se transforme rapidement en une sorte de marché unique ou une zone de production capable de rivaliser avec la Chine.* ».

A moins que Singapour, qui prendra la présidence tournante de l'ASEAN en janvier 2018, ne fasse bouger les lignes !

■ Michel Beaugier, président du Comité Singapour des CCE et administrateur du CNCCEF

COMPETITION AND E-COMMERCE IN ASEAN

E-Commerce has seen significant growth in ASEAN in recent years, and has the potential for further expansion. From 2017 to 2021, the expected annual growth rate for the retail E-Commerce market in the six largest ASEAN economies has been estimated to range from 11.2% (in Singapore) to as high as 23.2% (in Malaysia).

To unlock the full potential in the E-Commerce market, ASEAN has recognised the importance of harmonising regulations across ASEAN, and improving the technological infrastructure needed to support its growth. Issued at the end of 2015, the ASEAN Economic Community Blueprint 2025 highlighted the “potential contributions of E-Commerce to support regional economic integration in ASEAN” and, therefore, the “need for ASEAN to increase cooperation with regards to E-Commerce”.

More recently, Singapore Minister for Trade, Lim Hng Kiang, stated during the ASEAN Conference in May 2017 that Singapore had “identified E-Commerce and other initiatives relating to the digital economy as a potential key priority for Singapore’s ASEAN 2018 Chairmanship. This is a new focus area under AEC 2025. There is interest among most ASEAN Member States to develop their E-Commerce capabilities, to tap on emerging opportunities presented by the digital economy”.

As a part of this ASEAN wide push to support and develop E-Commerce, the Competition Commission of Singapore (CCS) released a Handbook on Competition and E-Commerce in ASEAN¹ in August of this year. The Handbook provides an overview of the E-Commerce landscape in ASEAN, explores the competition dynamics within this sector, and discusses how competition authorities should approach competition law and policy issues arising therefrom.

Competition Law issues in E-Commerce

The Handbook has flagged out several competition law issues in the E-Commerce sector that is at the forefront of many competition authorities’ minds as they decide how best to regulate technology markets.

In particular, the Handbook has recognised that the development of advanced price setting algorithms could present new competition law challenges. For one, such price setting algorithms may make it easier for price coordination to be established and enforced between online competitors, as they allow firms to monitor and automatically adjust their prices in response to changes in their competitor’s prices. A further concern arises in a situation where machine learning algorithmic software learn by themselves that coordination is the best way to maximise business objectives, and starts to engage in anti-competitive coordination. In such instances, the difficult policy question arises as to who should be liable for such collusion. These technological developments are relatively new, and the Handbook has urged competition authorities to closely monitor developments in this area.

Another area of concern involves the common use of Most Favoured Nation clauses (MFN clauses) on online platforms. An MFN clause involves an arrangement where a supplier agrees to grant to a distributor a price that will not be less favourable than the prices the supplier grants to its other customers. In the online hotel bookings market for example, MFN clauses are commonly used by hotel booking platforms to ensure that they obtain the best prices from hotels, and are not undercut by cheaper prices made available on other hotel booking platforms or on the hotel websites. The Handbook has observed that different competition authorities have taken different views on the legality of such MFN clauses, and recommends that a consistent approach should be taken towards MFN clauses within ASEAN. While it has not provided any substantive indication of how such MFN clauses would be treated, it observes that the ASEAN Experts Group on Competition could be a platform to develop such a consistent approach.

The Handbook also contains a compliance checklist which businesses engaged in E-Commerce in ASEAN can be guided by, to minimise the risk of breaching competition laws. Amongst others, the checklist sets out some compliance advice for businesses that utilise algorithms to adjust their prices, impose MFN clauses, treat online retailers differently from off-line retailers and restrict retailers from using price comparison websites.

¹ <https://www.ccs.gov.sg/media-and-publications/publications/in-house-publications/asean-ecommerce-handbook>

Need for Harmonization

The Handbook recognises that there remains a need to harmonise the interpretation and enforcement of competition policy and law across ASEAN. At the moment, various ASEAN member states have different laws that apply to the E-Commerce sector (e.g. only three ASEAN member states have a law that expressly allows for an effects-based approach to assessing unilateral anti-competitive conduct). As a consequence, businesses may be required to adapt their business practices depending on the state that they are active in. Such differences increase businesses' compliance burden, which may inhibit cross-border trade and increase the risk of a competition law breach.

The Handbook had therefore proposed that in the long term, it would be helpful for ASEAN member states to work together to arrive at a coordinated view on how to deal with the competition law issues arising within the E-Commerce sector.

Further, the Handbook has recognised that there are different levels and speed of enforcement of Intellectual Property (IP) rights within ASEAN, and that an absence of an effective IP regime may be harmful to the development of a vibrant E-Commerce sector. Accordingly, it has proposed that competition authorities can play a role in supporting the harmonisation of IP rights enforcement and allocation by "providing guidance and support to IP offices in ensuring that the optimal level of IP rights is granted throughout the region".

Competition Advocacy

The Handbook has also made recommendations on various strategies and tools that ASEAN member states can implement to assist government bodies to understand the effect of their initiatives and policies on competition in the E-Commerce sector.

For example, competition authorities could conduct competition impact assessments on proposed government policies, or jointly conduct market studies together with government bodies to better understand the competition dynamics in particular markets, before implementing government policies. Competition authorities should also encourage debate by continually exchanging experience and expertise amongst themselves and also with sectoral regulators and other government bodies.

The Handbook has set out a list of questions and approaches that ASEAN competition authorities could use to conduct an ex-ante evaluation of policies, including E-Commerce specific considerations such as the level of innovation or R&D spend in the industry by firms, and the effect of consumer multi-homing on competitive dynamics. It also provides guidance on how a government body may subsequently conduct an ex-post evaluation of its policies.

Most ASEAN member states currently have various government initiatives that are meant to support and grow the E-Commerce sector in their country. In Malaysia, the government launched a National E-Commerce Strategic Roadmap in October 2016, which focuses, amongst others, on accelerating seller adoption of E-Commerce, making strategic investments into selected E-Commerce companies, and lifting non-tariff barriers. In Indonesia, the government implemented an E-Commerce roadmap in November 2016 as part of its 14th economic reform package. The Myanmar government had also issued a draft E-government ICT Master Plan in January 2017. The Philippines E-Commerce Roadmap 2016-2020 focuses on areas to encourage E-commerce development, including investments on infrastructure and intellectual capital, and the creation of a Data Privacy Commission to create a trusted internet environment.

Conclusion

As the Chairman of ASEAN in 2018, Singapore has plans to push the development of E-Commerce within ASEAN, including streamlining regional E-Commerce trade rules, improving digital connectivity in the region, and lowering barriers to entry. It is clear that E-Commerce will increasingly play an important role in the ASEAN economy as internet use becomes more ubiquitous, and as ASEAN member states continue to support growth in this area. In light of this trend, competition law issues in the E-Commerce space will invariably become an area of interest and concern for both businesses and competition agencies.

■ Dominique Lombardi, Secrétaire général du Comité Singapour des CCE

M&A À SINGAPOUR

Depuis vingt ans, l'Asie-Pacifique a vu sa part de marché en valeur de transactions M&A (Fusions & Acquisitions) augmenter continuellement, jusqu'à occuper désormais en 2016 une place comparable à celle de l'Europe, de l'ordre de 22%-25% de part de marché selon les sources², en deuxième position après l'Amérique du Nord (environ 50%), le reste, marginal, se partageant entre l'Amérique du Sud-Caraïbes et l'Afrique-Moyen-Orient. Cette performance doit beaucoup à la progression de la Chine, qui représente 56% de la valeur totale des transactions M&A en Asie-Pacifique hors Japon (658,6 milliards de USD), un record après celui de 53% en 2015³ ; les parts de marché de l'Inde, de l'Australie et de Singapour sont estimées à respectivement 10%⁴, 5%⁵ et 13%⁶.

En ASEAN, Singapour est de loin le premier acteur sur ce marché, devant la Malaisie et l'Indonésie : la part de marché en valeur de transactions de l'île-Etat sur l'ensemble de l'agrégat de ces trois pays est de l'ordre de 80% en 2016 (autour de 60% en volume)⁷.

Comment Singapour peut-il s'intégrer dans la communauté économique ASEAN tout en conservant une place de leader dans ce marché ? Pour tenter de répondre à la question nous proposons l'analyse suivante :

- Le contexte d'une économie globale en croissance est favorable aux transactions en capital (2015 a été une année record au niveau global) : on entend ici non seulement le M&A « classique » (acquisitions et cessions stratégiques des entreprises entre elles, avec des objectifs d'ordre opérationnel par des opérations de diversification, intégration, etc.), mais également l'activité des fonds, qu'ils soient souverains, de pension, de types PE classique (private equity ou capital-investissement) ou « family office » de grandes fortunes industrielles, et enfin des introductions en Bourse. En effet la frontière entre les motivations financières et stratégiques (opérationnelles) des acteurs, quels qu'ils soient, est devenue difficile à distinguer et les activités de M&A et des fonds au sens large sont de plus en plus corrélées. Par ailleurs, dans un monde global où l'information tend à devenir disponible et à circuler, et où les régulations tendent à se normaliser, les activités de M&A/PE se substituent également de plus en plus à des investissements « greenfield » (FDI ou investissements directs à l'étranger). Dans ce contexte, les places financières ou géographiques, à partir desquelles sont comptabilisées les transactions, donc les parts de marché, peuvent envisager les M&A/PE comme un véritable secteur d'activité *per se* dont un gouvernement peut manipuler l'orientation, dans le cadre plus général des arbitrages à faire dans le contexte de sa politique de développement économique.
- En ce qui concerne Singapour :
 - o La cité-Etat est tout d'abord le point d'origine des transactions d'acquisitions/investissements des puissants fonds souverains Temasek et GIC, globalement et dans la région ASEAN. Ces derniers ont un

² Par exemple : Duff & Phelps – Transaction Trail Annual Issues 2015 & 2016 & Merger Market – Global and Regional M&A-Q1-Q4 2016. Les comptabilisations se font en général par déclarations spontanées des acteurs (aux associations, aux professionnels, qui compilent les données avec plus ou moins de rigueur méthodologique), sauf pour les transactions sur les sociétés cotées, qui font l'objet de publications réglementaires. Ainsi sont « capturées » les transactions de valeur importante, mais celles concernant les sociétés non cotées et/ou de petite taille peuvent passer inaperçues. On distingue les segments « domestique » (transactions intra-pays), « inbound » (acquisition d'une cible dans le pays, par une entité d'un autre pays), « outbound » (acquisition d'une cible dans un pays autre que celui de l'acquéreur domicilié dans le pays de référence). Le volume et la valeur totaux sont des additions des transactions sur ces trois segments. En cas de consortiums internationaux, un prorata est comptabilisé ; parmi les problèmes de comptabilisation : le risque de double comptabilisation de certaines opérations (domestique + inbound via une entité locale et une entité étrangère appartenant au même groupe par exemple) ; l'inclusion ou non des frais de transaction, des paiements différés, etc. dans la valeur publiée.

³ Source : Mergers Market Global and Regional M&A : Q1-Q4 2016.

⁴ Total valeur de transactions M&A en 2016 pour l'Inde : 64.5 milliards de USD - Source : Mergers Market Global and Regional M&A : Q1-Q4 2016.

⁵ Total valeur de transactions M&A en 2016 pour l'Australie : 33.2 milliards de USD - Source : Herbert Smith Freehills Australian Public M&A Report 2016.

⁶ Total valeur de transactions M&A en 2016 pour Singapour : 82,7 milliards de USD – Source : Duff & Phelps – Transaction Trail Annual Issue 2016.

⁷ Les chiffres sont du même ordre pour un total M&A + PE & VC (Capital Investissement) + IPOs (Introductions en Bourse) Sources : Duff & Phelps – Transaction Trail Annual Issues 2015 & 2016.

poids prépondérant puisqu'ils réalisent environ la moitié des transactions de plus de 1 milliard de USD, principalement en « outbound ».

- En 2016, 35% des investissements des fonds de PE/VC (Private Equity/Venture Capital) en Asie du Sud-Est passent (encore) par Singapour⁸. En effet, Singapour a depuis près de trente ans conduit une politique active d'attraction des grands fonds globaux de PE, grâce à 1/ un environnement légal et peu corrompu, qui permet de diminuer le risque des acquisitions dans les pays de la région ASEAN+Inde+Chine, via la création de SPV (holdings ad hoc) domiciliées dans la cité-Etat et, en conséquence, la conclusion des accords dans une juridiction « d'Etat de droit » ; 2/ une politique fiscale avantageuse (pas d'impôt sur les plus-values de cession). Par la suite la gamme s'est étendue, jusqu'aux activités de venture et de seed capital (capital-amorçage).
- Le secteur des M&A est également un outil d'attraction des investissements étrangers dans le domaine des technologies. Ainsi, depuis environ une quinzaine d'années, Singapour a encouragé le développement d'un écosystème entrepreneurial axé sur l'économie de la connaissance. En 2016 de nombreuses transactions (certes plutôt dans le segment du mid-market) ont concerné des acquisitions de sociétés singapouriennes dans ce secteur, la plus importante étant l'acquisition de Lazada par le Chinois Alibaba. Le gouvernement lance de nouvelles mesures en 2017 de facilitation à l'introduction en bourse de ces sociétés, ce qui aura pour conséquences d'accroître leur mobilité en capital internationalement et de leur permettre de se développer, tout en conservant une partie de la valeur à Singapour.

En conclusion, Singapour « utilise » le M&A/PE dans le cadre plus général de l'accroissement de ses avancées économiques globalement et en ASEAN : par l'investissement direct via ses fonds souverains (implantations) ; par la rétention via les fonds, d'un capital de flux de trésorerie et d'information sur les groupes de la région ASEAN ; et comme une alternative ou un complément aux FDI (« inbound ») dans le secteur stratégique de l'innovation et technologies. L'activité domestique reste limitée en raison de la dimension restreinte du territoire.

Les autres grands pays de la région, notamment la Malaisie⁹, vont continuer à développer leurs activités de M&A/PE domestique ; par ailleurs l'amélioration de leurs environnements d'affaires contribueront à favoriser les transactions « inbound » - autrement dit directes - (des fonds ou des multinationales), sans « passer par Singapour ». Il est donc probable que Singapour perde des parts de marché sur le segment de ce type de transactions et cette évolution sera accélérée par l'intégration régionale des pays (AEC et autres accords) et par la progression de la part relative de la Chine dans les transactions « outbound » en ASEAN, en direct ou via Hong Kong. En revanche, Singapour pourrait continuer de développer une place de leadership sur le segment des transactions « inbound » et « outbound » (via notamment ses fonds souverains), portant sur les nouvelles technologies et l'innovation, dans un objectif de spécialisation régionale de ces activités. Un autre enjeu consiste à se positionner le premier sur les Fintech relatives aux transactions en capital (crowdfunding, etc.) – d'un point de vue de l'organisation technologique, des plateformes, etc., et les M&A peuvent jouer un rôle.

■ Valérie Bonin, CCE du Comité Singapour

RISQUES CLIMATIQUES EN ASEAN

Une extrême vulnérabilité au changement climatique qu'une action résolue et continue permettrait, en théorie, de réduire à un coût acceptable

Les évaluations les plus récentes, notamment rassemblées par le GIEC et la Banque asiatique de développement font état du fait que, même dans le cas d'un scénario basé sur le consensus de Paris d'un réchauffement limité à 1,5 à 2°C en 2100 par rapport aux niveaux préindustriels, certaines des zones géographiques, des écosystèmes et des secteurs économiques en Asie du Sud-Est seront significativement affectés par les effets du changement climatique. Dans un scénario de poursuite des tendances actuelles, les possibilités d'adaptation seraient très fortement réduites.

⁸ Source : Prequin SVCA ASEAN Private Equity Update 2017.

⁹ La finance islamique inclut une part significative d'opérations en capital, notamment sous forme de « lease ». Les conditions de la comptabilisation de ces opérations dans l'univers M&A/PE sont (encore) mal définies.

OBJECTIF AEC N°4

La multiplication des longues vagues de chaleur, la montée du niveau des océans en zones côtières fortement peuplées, les changements dans les régimes de précipitation, la pénurie d'eau à certains endroits et les inondations à d'autres, figurent au premier rang des risques auxquels est exposée l'ASEAN. Ces risques pourraient altérer significativement la santé humaine, affecter profondément les services rendus par les écosystèmes, réduire les rendements de l'agriculture et de la pêche, conduire à des effets majeurs sur l'activité économique dans son ensemble et sur le cadre de vie, accentuer les dynamiques migratoires et accroître le potentiel pour des conflits.

Des simulations révèlent que les pertes liées au changement climatique pourraient être de l'ordre de 3 % du PIB des pays de la région en 2050 puis s'accroître fortement pour atteindre à la fin du siècle 11 % du PIB chaque année si aucune action d'ampleur n'est engagée.

Dans l'hypothèse où tous les pays tendraient à faire converger leurs émissions de gaz à effet de serre (GES) par habitant d'ici 2050, une stabilisation des conditions climatiques nécessiterait des changements drastiques dans les trajectoires d'émissions des pays de l'ASEAN : elle impliquerait un maintien en valeur absolue des émissions régionales de GES en 2050 par rapport à 2010 (scénario à 650 ppm), voire à une baisse de 30% en valeur absolue (scénario à 500 ppm).

En Asie du Sud-Est, le coût des mesures à mettre en place pour réduire ces émissions de GES est estimé, sur la période 2010-2050 entre 2,5% et 3,5% du PIB pour le scénario le plus ambitieux (500 ppm CO₂eq) et de l'ordre de 1% du PIB pour le scénario intermédiaire (650 ppm). Ce coût, relativement élevé *prima facie*, serait toutefois compensé d'une part par les co-bénéfices attendus (qualité de l'air, réduction de la congestion automobile, ...) et d'autre part par les pertes évitées (réduction des dommages). Il serait en outre réduit en cas de mise en place d'un marché mondial du carbone. Les bénéfices nets devraient excéder les coûts des politiques de stabilisation des émissions les plus ambitieuses (500 ppm) dès 2040. Ces coûts, bien que dépassant les bénéfices pendant les premières décennies, apparaissent supportables : à titre de comparaison, les subventions aux énergies fossiles représentaient encore 3% du PIB régional en 2010 avant d'être progressivement réduites dans plusieurs pays. Sur l'ensemble de la période 2010-2100, les bénéfices devraient dépasser de 5 à 11 fois leurs coûts.

Espérer atteindre ce résultat suppose toutefois une action résolue, sans délai, et un maintien du cap tout au long du siècle actuel. En effet, un décalage de 10 ans dans la mise en œuvre de véritables politiques ambitieuses (2030 au lieu de 2020) augmenterait de 60% le coût des politiques de réduction en 2050.

La réduction des émissions liées à l'usage des sols (forêts notamment), l'amélioration de l'efficacité énergétique, le remplacement des carburants fossiles par des alternatives plus propres et le captage et stockage du carbone constituent les principaux champs d'action qui pourraient, successivement, en ASEAN contribuer le plus significativement à la stabilisation des émissions de gaz à effet de serre.

Ils supposent d'impulser et mettre en œuvre des politiques publiques adaptées. Par exemple, dans le domaine des infrastructures, c'est l'équivalent de 5,7 % du PIB des pays d'Asie du Sud-Est qui devraient être investis chaque année pour supporter ces changements de paradigme (production électrique peu carbonée, réseaux électriques intelligents et/ou décentralisés, transports publics, traitement des eaux, recharge des véhicules ...) et pour rendre résilientes les infrastructures existantes, contre 5 % s'ils n'intégraient pas les enjeux climatiques.

■ Jérôme Audhui, Service économique régional de Singapour

« Objectif AEC » est une publication créée par le groupe de travail sur l'AEC. Ce groupe a vu le jour en janvier 2015 au sein du Comité Singapour des Conseillers du Commerce Extérieur de la France afin de répondre aux questions des entreprises françaises déjà implantées ou non dans la zone, sur les avantages éventuels liés à la constitution de l'AEC. Toutes les contributions par apport de notes, brèves et commentaires généraux ou sectoriels sont les bienvenues à l'adresse électronique : pascal.lambert@sgcib.com

Comité éditorial : Serge Antonini (Bureau Veritas), Michel Beaugier (M2 Management), Valérie Bonin (Alpana Advisory Services), Antoine Chery (SER Singapour), Pascal Lambert – coordinateur (Société Générale), Stéphanie Leparmentier (INPI), Arnaud Leretour (Business France), Dominique Lombardi (Rajah & Tann), Pascale Martin-Neuville (Talentsearch), Morgane Richard (CNCCEF).