



« **Objectif AEC** » est une publication créée par le groupe de travail sur l'ASEAN Economic Community, qui a vu le jour en janvier 2015 au sein du Comité Singapour des CCE. Son objectif est 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. Pour tout renseignement, écrivez à asiapacifique@cnccef.org. Ce numéro a été réalisé par le **Comité Vietnam** des CCE.

SOMMAIRE

■ Edito : Et si le Vietnam était le grand vainqueur de la décennie !	p. 1
■ Actualité : Accord de libre-échange entre le Vietnam et l'Union Européenne	p. 2
■ Tendance : Transférer des données personnelles de et vers Singapour	p. 3
■ Secteur : Bourse et Operations Boursières au Vietnam	p. 5
■ Région : La route maritime Chine-Europe, le corridor du Myanmar et le détroit de Ma-lacca	p. 8
La Fièvre Porcine Africaine s'étend toujours en ASIE et devient endémique	p. 9

Édito

Après des semaines plongées dans les affres du Coronavirus et les chapitres de prédictions apocalyptiques il est peut-être temps de « tomber le masque » et d'aborder certaines réalités présentes.

La Chine « usine du monde » va-t-elle se remettre complètement de cette série d'agressions récentes ? Ayant commencé à perdre une partie de la compétitivité de ses coûts de production au début de la décennie précédente, la crise des tarifs avec les USA et l'attaque bactériologique récente ne vont pas arranger ses affaires. Un grand nombre de sociétés commencent sérieusement à se dire que concentrer ses approvisionnements chez le même fournisseur permet certes de négocier ses coûts au mieux mais en même temps quand la maison brûle plusieurs fois de suite, il convient de se demander si le principe de sécurité de ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier ne serait pas plus judicieux.

Depuis le mois de novembre 2019, une foule de plus en plus nombreuse de sociétés vient signer des accords de partenariat avec des usines vietnamiennes, établir leurs propres opérations ou augmenter le volume de production au détriment de leur position en Chine. Ces entreprises sont internationales et chinoises bien sûr, la fierté nationale ne résistant pas au knout de l'actionnaire... Il en va de même aujourd'hui même si les manifestations d'intérêt sont plus électroniques que physiques... Peste Bubonique oblige !

Vous me direz ce changement de paradigme n'a rien d'étonnant... souvenons-nous de notre enfance... « Made in Japan » puis « Made in Korea », « Made in Taiwan » et finalement « Made in China »... Aujourd'hui c'est « Made in Vietnam » et partout en ASEAN... « Sic transit gloria officina » ! Les modèles économiques évoluent selon une trajectoire éculée depuis des siècles et la Chine se tourne aujourd'hui vers son marché domestique en pleine explosion de sa classe moyenne, la recherche et développement à haute valeur ajoutée et se paye même le luxe de prendre le leadership sur des pans entiers de la nouvelle économie verte, bleue, 4.0, fréquentable quoi... ! Et délocalise... avant de relocaliser peut-être un jour prochain lorsque l'intelligence artificielle « Made in China » en plein boom R&D produira des robots-ouvriers ultra-performants et produisant sans relâche à très bas-couts. Je pense que PETA une fois la planète animale sauvée saura rebondir et se battre avec virulence pour sauver la planète Androïde... Je n'ai pas fini d'avoir des conversations houleuses avec ma femme et ma fille moi... !

Et le Vietnam dans tout ça ? Esclave, partenaire ou résistant du Grand Frère Idéologique ? Il est à croire qu'après 100 ans de présence française il reste des traces culturelles... Astérix et Obélix à mon avis a bien influencé les citoyens vietnamiens surtout le concept de dernier village Gallo-Kinh résistant aux légions de la BRI. Mais il semblerait que la résistance se lézarde, le pragmatisme du Socialisme de Marche est en train d'assouplir la position. Depuis la fin de l'année dernière, les investissements directs chinois ont pris la tête, au moins en intentions même si tous les projets doivent encore voir le jour. Résistant plus tout

à fait, disons partenaire dans le respect !!! C'est une des raisons pour laquelle j'aime nos camarades vietnamiens, leur fierté nationale. Vous me direz, ils ont bien raison, ils ont repoussé les chinois, les français, les américains et les russes.... Et accueillent aujourd'hui tout le monde avec bienveillance et le sourire. Dans un pays où les entrepreneurs se comptent en millions, ça fait du sens.

Parlons un peu de la France. Nous avons du retard mais un grand potentiel de sympathie surtout depuis cette intense séquence politico-économique bilatérale démarrée en 2018 et qui devrait, nous l'espérons tous trouver son point d'orgue avec la visite de notre Président. Nous sommes en retard donc mais il n'est pas trop tard. Des opportunités innombrables sont disponibles pour nos entreprises.

Je vous laisse retourner à vos affaires sérieuses en espérant vous voir nombreux en novembre à Ho Chi Min Ville pour le Forum Asie-Pacifique des CCE. Ici Saigon, la résistance bactériologique continue...

Bruno Gutton, Président Comité CCE du Vietnam

Actualité

Accord de libre-échange entre le Vietnam et l'Union Européenne

L'accord de libre-échange signé en juin 2019 entre le Vietnam et l'Union Européenne (ALE), constitue un tournant majeur dans les relations commerciales entretenues entre l'Union et l'une des économies les plus dynamiques d'Asie.

Déjà forts des liens historiques entre nos deux pays, les investisseurs français seront plus particulièrement bien placés, pour tenter de tirer profit des nouvelles opportunités qu'offrira l'ALE, une fois ratifié et entré en vigueur. Pour les entreprises hexagonales, c'est là une véritable occasion de renforcer cette relation privilégiée et de construire un partenariat fort, durable et stable.

Sur le fond, l'ALE est l'un des accords les plus complets et ambitieux jamais conclu entre l'Union Européenne et un pays émergent. C'est aussi seulement le second accord du genre obtenu dans la région, après l'accord de libre-échange signé entre l'Union Européenne et Singapour fin 2018.

Une fois en vigueur, l'ALE permettra la suppression progressive des droits de douane et autres obstacles au commerce, sur une période échelonnée de dix ans. C'est *in fine* près de 99% des droits de douane qui seront finalement supprimés, avec l'ouverture concomitante de nouveaux marchés pour les prestataires de services de l'UE.

Au-delà, l'ALE doit véritablement être perçu comme un enjeu commercial stratégique majeur pour deux raisons simples.

Tout d'abord, le Vietnam se développe beaucoup plus rapidement que la plupart de ses voisins d'Asie du Sud Est. Son PIB annuel a ainsi augmenté de plus de 5% au cours des trois dernières décennies ; faisant du Vietnam le marché connaissant la plus forte progression de la région, juste derrière la Chine. Selon les prévisions, sa croissance devrait en outre se poursuivre pour atteindre entre 6 et 7% dans un futur proche.

Ensuite, la croissance du pays a permis d'augmenter substantiellement le niveau de vie de millions de Vietnamiens. Pour remettre les choses en perspective, en 1993 plus de la moitié d'entre eux vivait avec moins de 2 \$ par jour. Aujourd'hui, seuls 3% de la population vietnamienne connaît encore cette situation. Dans l'intervalle, le PIB par habitant a quant à lui connu un véritable bon en avant, passant de 360 \$ à la fin des années 1990, pour s'établir à plus de 2 000 \$ aujourd'hui. La population vietnamienne, forte de plus de 100 millions d'individus, est également désormais mieux éduquée, plus prospère et jouit d'une meilleure santé que les générations précédentes.

Ces deux facteurs conjugués ont ainsi vu l'émergence grandissante d'une classe moyenne consumériste, friande de produits occidentaux et d'autres services offerts par l'étranger.

De ce fait, ce marché vietnamien en plein essor offre de nombreuses perspectives et de multiples opportunités pour les investisseurs internationaux et les entreprises étrangères.

Le gouvernement vietnamien en est d'ailleurs pleinement conscient, puisqu'il a signé pas moins de 16 accords de libre-échange ces dernières années, parmi lesquels on relève particulièrement celui conclu avec les états membres de l'ASEAN mais aussi les accords bilatéraux signés avec des pays tels que le Japon, la Chine, l'Inde ou encore la Corée du Sud. Or, les produits de ces pays peuvent dès à présent entrer au Vietnam sans droits de douanes, alors que ceux provenant de l'Union Européenne sont aujourd'hui toujours très largement taxés. Faut pour le moment de jouir de droits équivalents, cette situation met à mal la compétitivité des entreprises européennes et les désavantage lourdement sur l'un des marchés les plus stratégiques d'Asie. Ces dernières risquent ainsi d'y perdre d'importantes parts de marché dans les secteurs primordiaux, que sont l'automobile, le pharmaceutique, le commerce de vins et spiritueux.

C'est pour éviter cette situation que l'Union Européenne avait initié, dès 2012, des négociations avec le Vietnam. Après la finalisation du texte de l'accord de libre-échange en 2015, une partie des dispositions de l'ALE (propre à l'investissement) a toutefois été retirée pour être incorporée dans un accord distinct : l'accord de protection d'investissement entre le Vietnam et l'Union Européenne ou API. Ces deux accords (ALE et API) ont finalement été signés en juin dernier à Hanoi, capitale du Vietnam. La dernière étape cruciale avant que l'ALE puisse enfin entrer en application, est le vote de ratification du texte par le Parlement Européen et celui de l'Assemblée Nationale du Vietnam, que nous espérons intervenir au printemps 2020.

Les avantages offerts par l'ALE sur le commerce et l'investissement sont incontestables. Les membres de la Chambre Européenne du Commerce au Vietnam (EuroCham) ont une vision très optimiste des termes de cet accord et des impacts positifs qu'ils auront sur les opérations commerciales. Plus de 40% de leurs membres estiment ainsi que cet accord aura un impact « significatif » (10%) ou « modéré » (33%) sur leurs activités commerciales à moyen terme. A plus long terme, ces chiffres sont encore plus parlants : 30% d'entre eux indiquent penser que l'ALE aura un effet « significatif », lorsque 38% des membres de l'EuroCham répondent qu'il aura un impact « modéré » sur leurs entreprises.

Il est donc dans l'intérêt du commerce européen, que l'ALE soit ratifié et au plus vite. Il est parallèlement important que des pays, tel que le Vietnam, continuent de souscrire à des accords de libre-échange. Le monde est en effet aujourd'hui à un carrefour où les restrictions au commerce et les droits de douane sont largement répandues.

Le Vietnam apporte quant à lui les preuves évidentes et indiscutables, que des mesures basées sur un échange libre et équitable – accompagnées de réformes économiques qui ouvriront le marché domestique et attireront les investisseurs étrangers – sont la meilleure voie, vers le développement économique et la croissance sociale. Si le Parlement européen ratifie l'ALE, cela conduira non seulement le Vietnam plus en avant sur le chemin des réformes mais permettra aussi d'encourager le commerce et l'investissement. L'Europe bénéficiera également d'une voix plus audible et plus forte, dans l'une des régions commerciales les plus stratégiques de la planète où la croissance est l'une des plus dynamiques.

Nicolas Audier – Avocat Directeur Audier & Partners, CCE Vietnam

Tendance

Transférer des données personnelles de et vers Singapour

Dans un contexte d'informatique ubiquitaire et de globalisation des échanges, la question de la protection des données personnelles, y compris lors d'un transfert, n'a jamais été autant d'actualité. La donnée étant désormais l'une des ressources les mieux valorisées, l'enjeu principal pour les gouvernements est de s'adapter aux avancées technologiques permettant notamment les flux internationaux de données sans compromettre le droit des individus à la protection de leurs données personnelles. Tour d'horizon de la situation à Singapour.

1. Transférer des données depuis Singapour

Fort de sa position de hub régional, Singapour se positionne comme un *international data et analytics hub* et ambitionne de devenir le 'Digital Harbour'¹ d'Asie d'ici à 2025. Dans ce contexte, sécuriser les flux internationaux de données personnelles est essentiel pour Singapour.

Que prévoit la loi singapourienne ?

Conscient des impératifs et des enjeux de la digitalisation des échanges, Singapour adopte la Loi sur la Protection des Données Personnelles (le « **PDPA** ») en 2012. Entrée en vigueur le 2 juillet 2014, cette loi régule la collecte et l'utilisation des données personnelles par le secteur privé et encadre les transferts de données à l'étranger, sans toutefois définir précisément

¹ Singapore's Infocomm Media 2025 Plan

la notion de transfert de données. Est ainsi concerné tout transfert de donnée à l'étranger : transfert vers un tiers mais également intra-groupe de toute donnée personnelle² indépendamment de son caractère sensible ou non.

Les transferts de données sont régis par l'article 26 du PDPA, lequel pose le principe de l'obligation de limitation des transferts (*Transfer Limitation Obligation*). Un transfert est donc possible si les données transférées bénéficient d'un système de protection jugé équivalent à celui mis en place par le PDPA (sauf dérogation accordée par la Personal Data Protection Commission, l'autorité singapourienne de protection des données).

En application de ce principe, une société ne peut ainsi transférer des données à l'étranger que si elle a pris les **mesures nécessaires pour** (i) **garantir la protection des données** une fois transmises et (ii) s'assurer que le destinataire des données est soumis à des règles de **protection contraignantes comparables à celles du PDPA**. Ces règles peuvent résulter d'un dispositif législatif, d'un contrat, de règles d'entreprise contraignantes (*binding corporate rules* ou **BCR**) ou de tout autre instrument juridiquement contraignant.

Une société est présumée s'être assurée que le destinataire des données est soumis à des règles de **protection contraignantes comparables à celles du PDPA** dans les cas suivants :

- l'individu dont les données seront transférées a consenti explicitement au transfert, étant précisé que l'individu doit être informé du niveau de protection applicable post transfert et les données ainsi transférées ne pourront être utilisées à des fins différentes de celles auxquelles l'individu aura consenti ;
- le transfert des données est nécessaire à l'exécution d'un contrat conclu entre la société et l'individu ;
- le transfert des données est nécessaire à l'exécution d'un contrat conclu entre la société et un tiers à la demande de l'individu ou dans l'intérêt de l'individu ;
- le transfert est nécessaire pour permettre l'utilisation de données dans des situations pour lesquelles le consentement n'est pas nécessaire conformément au PDPA (ex : urgence mettant en danger la vie ou la sécurité de l'individu) ;
- les données sont publiques.

A titre d'illustration,

- en cas de transfert intra-groupe de données dans le cadre d'un système centralisé de *customer management* : ce transfert sera considéré conforme au PDPA notamment si des BCR imposent aux sociétés du groupe des mesures de protection des données comparables aux dispositions du PDPA.
- en cas de passage à une solution de stockage *cloud-based* : un tel transfert sera par exemple conforme au PDPA si la société transférant les données a obtenu l'accord des individus concernés et expliqué en quoi le régime du destinataire offre une protection équivalente à celle du PDPA.

Quid de la France ?

Indépendamment de tout instrument juridiquement contraignant (type BCR), les règles de protection des données applicables en France découlant du Règlement Général sur la Protection des Données (« **RGPD** ») entré en vigueur le 25 mai 2018 dans l'Union Européenne (« **UE** ») sont a priori considérées comme équivalentes à celles du PDPA (voire plus sévères).

2. Transférer des données vers Singapour (depuis l'Union Européenne)

Le RGPD : un standard européen à effet mondial

Le RGPD a bouleversé la protection des données dans l'UE et au-delà. Extraterritorial, le RGPD met en place un des systèmes de protection les plus aboutis, lequel s'applique bien au delà des frontières de l'UE.

Le RGPD prévoit ainsi des règles strictes de transfert de données vers les pays tiers.

Par principe, l'individu dont les données seront transférées doit **consentir** au transfert et les responsables de traitement et les sous-traitants doivent assurer un **niveau de protection des données suffisant et approprié**.

Exceptions au consentement

Des exceptions au consentement sont toutefois possibles lors de motifs spécifiques et bien définis. Les données personnelles peuvent ainsi être transférées, sans son consentement, lorsque ce transfert :

- est absolument nécessaire à l'exécution d'un contrat auquel la personne concernée a souscrit ;
- est nécessaire à la sauvegarde des intérêts vitaux de la personne concernée ;
- est nécessaire à l'exécution d'une mission d'intérêt public ;
- est nécessaire pour l'exercice de la justice dans le pays concerné ;
- enfin, si les données sont publiques.

Protection suffisante

Une société souhaitant transférer des données hors UE et Espace Économique Européen doit par ailleurs s'assurer que le pays de destination présente un niveau de protection adéquat en ayant recours aux outils suivants :

- Déclaration **d'adéquation** par l'UE en fonction de la qualité du système de protection des données mis en place dans le pays concerné³ ;
- A défaut d'être à destination d'un pays reconnu comme adéquat, le transfert peut être réalisé si le responsable du traitement ou le sous-traitant a prévu des **garanties appropriées** et à la condition que les personnes concernées disposent de droits opposables et de voies de droit effectives. Ces garanties appropriées peuvent notamment prendre la forme suivante :

² Hors *business contact*

³ A ce jour, sont reconnus adéquats les pays suivants : Andorre, Argentine, Canada (en partie), les îles Féroé, Guernesey, Israël, île de Man, Japon, Jersey, Nouvelle Zélande, Suisse, Uruguay et les USA (limité au *Privacy Shield framework*)

- instrument juridiquement contraignant et exécutoire entre les autorités ou organismes publics;
 - BCR ou code de conduite approuvé par l'autorité de contrôle ; ou
 - clauses types de protection des données adoptées ou approuvées par la Commission européenne (« CCT »).
- A défaut, le transfert peut enfin être réalisé par dérogation dans des situations particulières et des conditions spécifiques (notamment en cas de consentement libre, informé, spécifique et non ambigu au transfert envisagé après avoir été informé des risques que ce transfert pouvait comporter en raison de l'absence de décision d'adéquation et de garanties appropriées).

Quid de Singapour ?

Contre toute attente, Singapour n'est pas reconnu comme un pays adéquat par l'UE. Vigilance donc. Les transferts de données vers Singapour nécessitent :

- (i) d'être encadrés par des **garanties appropriées** : BCR ou CCT ; ou
- (ii) le consentement explicite de chaque individu concerné après avoir été informé des risques que ce transfert pouvait comporter en raison de l'absence de décision d'adéquation et de garanties appropriées ; ou
- (iii) d'être justifiés par des circonstances particulières (transfert nécessaire à la sauvegarde des intérêts vitaux de la personne concernée, pour des motifs importants d'intérêt public, à l'exécution d'un contrat entre la personne concernée et le responsable du traitement ou à la mise en œuvre de mesures précontractuelles prises à la demande de la personne concernée, etc.)

Lisbeth Lanvers-Shah - Avocate, CCE Singapour

Secteur

Bourse et Operations Boursières au Vietnam

Le marché boursier au Vietnam est de création récente car la première Bourse n'a été ouverte qu'en 2000 à HCMV (HOSE) puis à Hanoi (HNX) en 2005. Un marché hors côte (UPCOM) a été créé en 2009. D'un démarrage avec 2 sociétés cotées, HOSE atteint aujourd'hui une valorisation de 145 MM USD, soit 57% du PIB, avec près de 330 sociétés cotées. HNX atteint quant à lui autour de 10 MMUSD avec moins de 400 sociétés alors qu'UPCOM a 718 sociétés avec une capitalisation de plus de 25 MMUSD.

Il est à noter que la grande période des introductions en bourse se produit en 2006-2010 quand le HOSE passe de 32 membres en 2005 à 106 en 2006 et 274 en 2010. La majeure partie des sociétés nouvellement cotées sont d'origine étatique mais on constate aujourd'hui une évolution de leur capital car le secteur public est dorénavant souvent en dessous de 50% et dans certains cas totalement sortis du capital de ces sociétés notamment pour les mid-caps. Les grands groupes privés sont majoritairement cotés en Bourse comme les Masan, Vincom, Hoa Phat Group, Vietjet-HDB, Mobile World, FPT....

Depuis sa création, HOSE a multiplié son cours par 10, de 100 à 1000 aujourd'hui, avec plusieurs phases comme le montre le graphique ci-joint :



Un engouement initial qui porte l'indice en quelques mois à 500 puis une chute et un plateau autour de 250 points

Une flambée de 2006 à la crise de 2008 qui porte l'indice à son plus haut historique de plus de 1.100.

Une désaffection du marché qui tombe à moins de 200 points en février 2009, un rattrapage à 500 points puis une longue stagnation entre 400 et 700 points pendant plusieurs années

Un fort rebond depuis 2016 qui a permis à l'indice de toucher brièvement les 1100 points et depuis 18 mois une oscillation autour de 1000 points.

Jouer en Bourse est assez populaire au Vietnam. En 2017, il y avait 1 665 355 comptes individuels ouverts contre 7300 institutionnels locaux, 16 800 individuels étrangers et 3 464 institutionnels étrangers. Aujourd'hui, il y a plus de 2 millions de comptes et les « retail investors » représentent 72% des transactions assurées par 72 brokers dont les 10 premiers trustent 68% des transactions.

Les volumes quotidiens sur le HOSE sont largement supérieurs à 100 M USD avec une part des étrangers significative avec plus de 17% des transactions. Pour les 10 premiers mois de 2019, les investissements étrangers sur le marché Vietnamien sont positifs de 438 MUSD.

L'ensemble des secteurs économiques est représenté au HOSE avec une prépondérance des secteurs financiers, Grande consommation, Diversifié et Immobilier suivi par Energy (notamment O&G) et Transport. Le broker VCSC suit 62 sociétés cotées sur HOSE qui représentent 90% de sa valeur.

Leur répartition est :

Sectors	in BUSD	%	Nb of Cies
Total	138.0	100%	62
Banks	35.5	25.7%	10
Insurance	2.3	1.7%	1
Brokerage	0.5	0.4%	1
Consumer	27.5	19.9%	12
Diversified	17.9	13.0%	3
Real Estate	16.7	12.1%	5
Construction	0.3	0.2%	1
Materials	3.2	2.3%	5
Power	2.6	1.9%	5
O&G	14.3	10.4%	7
Industrials	3.8	2.8%	5
Transportation/ Infra	13.6	9.9%	7

Les 10 plus grosses capitalisations sont :

Ticker	Nom	Val in TVND	Valo in BUSD
VIC	Vincom	401.0	17.1
VCB	Vietcombank	309.0	13.2
VHM	VinHomes	298.0	12.7
VNM	Vinamilk	222.0	9.5
GAS	PV Gas	203.0	8.7
SAB	Sabeco	168.0	7.2
ACV	Airport	165.0	7.1
BID	BIDV	136.0	5.8
VGI	Viettel	100.0	4.3
MSN	Masan	92.0	3.9

Il est à noter que la capitalisation n'est pas calculée sur le float mais sur 100% du capital. Certaines sociétés comme GAS, ACV ou SAB ont des floats très faibles, moins de 5% de leur capital.

L'investissement étranger en Bourse a toujours été régulé au Vietnam. Jusqu'en 2015, la participation au capital des étrangers dans les sociétés dites publiques (ayant plus de 100 actionnaires individuels ou cotées sur un marché officiel) était limitée à 49%.

Depuis, cette limitation est seulement pour celles intervenant dans des secteurs stratégiques. Toutefois, pour que cette limitation à 49% disparaisse, il faut qu'une AGE la vote. Rappelons que les minorités de blocage en AGO et AGE sont soit 51%-35% soit 35%-25% si les sociétés n'ont pas appliqué les nouveaux seuils selon la loi de 2014.

Comparaison régionale

	Thailand	Indonesia	Philippines	Vietnam
	SET	JCI	PCOMP	VNI
P/E	18.5	19.4	17.4	17.1
P/B	1.8	2.1	2	2.5
ROE (%)	9.6	10.2	11.5	14.6
ROA (%)	2.5	2.7	2.6	2.5
Market Cap BUSD	553	503	189	146
Av daily Vol MUSD	1395	470	90	124
Foreign inflow YTD	-173	3655	107	438
5T Gov bond yield	1.39%	6.70%	4.25%	3.07%

En comparaison avec les autres Bourses émergentes en Asie du Sud-Est, le Vietnam est un petit marché avec une valorisation dans la moyenne. Les entreprises Vietnamiennes ont le retour sur fonds propres le plus élevé !

Operations Boursières

Depuis la grande vague d'introduction il y a une dizaine d'années, le capital des sociétés cotées, qui étaient majoritairement d'anciennes SOE « equitisee » a évolué avec une baisse significative des actionnaires publics au profit d'acteurs privés, souvent liés au management des sociétés ex-SOE, ou étrangers (fonds, industriels, investisseurs long terme).

Cette évolution fut progressive avec peu de changement brusque d'actionnaires dominants ou majoritaires dans les sociétés qui étaient toutes « sous contrôle » d'un actionnaire majeur, principalement SCIC (holding d'Etat). Dans le secteur privé, les fondateurs ont gardé le contrôle même si leur participation était sous la barre des 50%. Cela jusqu'en 2015-2016 environ.

Depuis, on constate des changements majoritaires avec la montée d'actionnaires importants (et patients) qui deviennent soit en position de contrôle soit majoritaire comme :

- PVI ou Talanx (Allemagne) contrôle le CA et détient 41% du capital contre 35% pour PV sachant qu'Oman détient 11% ce qui rend les étrangers majoritaires. Talanx a commencé à investir dans PVI dès le début des années 2010.
- BMP (tubes plastiques) ou Siam Cement Group est maintenant majoritaire alors que SCIC s'est retirée. A noter que SCIC reste chez NTP le concurrent au Nord.

Cela est également le cas pour des acteurs Vietnamiens :

- National Seeds et Southern Seeds sont maintenant sous le contrôle de M. Hung (Chairman de SSI) après le départ de SCIC et le rachat de la seconde par la première.
- VCG (Vinaconex), une des premières SOEs à avoir eu un développement de type privé, a été rachetée pour 450 MUSD par une entreprise du BTP beaucoup plus petite.
- DCL (Pharmacie) ou FIT a racheté les 35% de SCIC en 2014 puis le même montant sur le marché les 2 années suivantes.
- BCI (Immobilier) qui a été retirée du marché par un autre Groupe immobilier.
- Vicostone (700 MUSD de market cap) ou le Chairman est passé en 10 ans de 3% à 80% au détriment de VCG.

Ces opérations, et d'autres, se passent par une montée régulière d'un actionnaire au capital des cibles par achat en Bourse et offre d'achat « amicale » partielle ou totale. Le Vietnam a la particularité d'obliger les principaux actionnaires à annoncer à l'avance quand et combien d'actions ils veulent acheter ou vendre.

A ma connaissance, il n'y a pas eu d'OPA hostile au Vietnam. Ceci s'expliquerait en partie par le fait que les sociétés cotées ont encore en général de « grands » actionnaires bien identifiés, souvent les historiques publics ou privés. Il y a peu de sociétés qui ont des flottants libres sans actionnaires influents. Nous sommes encore à la première génération de managers pour ces entreprises.

Mais cela va changer dans les 5 à 10 ans qui viennent, notamment au moment des successions des grands capitaines d'industrie car la relève n'est pas forcément assurée en interne ou dans la famille.

Une opération actuelle significative de l'évolution des grandes sociétés Vietnamiennes est la montée en puissance par JCC (Jardine Cycle & Carriages du Groupe Jardine Matheson) chez REE.

REE est une ancienne SOE spécialisée à l'origine dans le bâtiment avec l'installation d'équipements électriques puis la fabrication de certains de ces équipements, notamment clim. Avec la fermeture de certaines usines, REE a développé une branche immobilière. Maintenant, le Groupe se diversifie dans les infrastructures (production d'électricité, eaux, ...) par la prise de participations dans de nombreuses sociétés. REE est dirigée par une Présidente d'exception, Madame Mai Thanh.

REE est l'une des premières SOE cotée en Bourse et l'Etat ne détient plus qu'environ 5% contre une majorité à la cotation. La Présidente détient directement 7.3%.

L'actionnaire principal est actuellement JCC avec 24.9%, ayant commencé sa présence au capital il y a longtemps avec une participation de moins de 10%.

A l'automne, JCC a lancé une Offre Publique pour racheter 10.11% de REE ce qui lui permettrait d'avoir la minorité de blocage à 35.01%.

Ce qui est intéressant dans cette opération c'est qu'uniquement les actionnaires étrangers peuvent y participer car la Foreign Limit est déjà de 49%.

On obtient donc une situation où avec une Offre ferme à 45.000 VND par action le cours de Bourse ne s'aligne pas sur l'Offre mais reste bien inférieur à 39.000 VND à début novembre.

Bien que les investisseurs étrangers auraient pu faire une plus-value de 11.000 VND, quand celle des Vietnamiens était limitée à 5.000 VND car le cours de Bourse était de moins de 34.000 VND lorsque l'Offre a été annoncée, seulement 4,07% du capital de REE a été apporté à l'Offre. .

Toutefois, avec 29% du capital, JCC est de loin le principal et dominant actionnaire avec en deuxième position la Présidente. Il est probable que JCC poursuivra sa montée au capital de JCC sur une longue période.

De nombreux cas similaires sont à prévoir dans les mois et années à venir.

Jean Charles Belliol - Conseiller Financier Stratégique Groupe Aden tech startups, CCE Vietnam

Région

La route maritime Chine-Europe, le corridor du Myanmar et le détroit de Malacca

La route maritime d'Asie vers l'Europe et le développement des nœuds intermodaux

Le développement du transport maritime entre la Chine et l'Europe est orchestré par les dirigeants chinois avec la mise en place de l'initiative chinoise des Routes maritimes de la Soie (« Maritime Silk Road, BRI ») pour la croissance des échanges. L'amélioration de l'infrastructure et de la connectivité des transports maritimes permet de soutenir le commerce international et les exportations chinoises et d'élargir les perspectives au plan de l'écologie marine, l'exploitation des ressources marines, la sécurité maritime, l'innovation technologique et la collaboration internationale.

La route maritime depuis Shanghai renforce l'activité portuaire sur les côtes du Vietnam, Malaisie, Singapour et Indonésie avec des investissements élevés nécessaires à l'adaptation des terminaux portuaires, à la digitalisation de la chaîne logistique et à l'intermodalité, la coordination des différents moyens de transport (train, route et voie navigable) pour assurer la connectivité entre les ports et leur hinterland.

Le développement de nouvelles plateformes intermodales dans le Sud chinois et l'ouverture de routes terrestres (routes et rail) et corridors économiques via les pays frontaliers, notamment le Myanmar, peuvent avoir un impact notable sur les flux maritimes dans la région. Cela peut modifier le volume des échanges commerciaux transitant par le détroit de Malacca et l'activité des ports de Singapour et des pays de l'ASEAN.

Le corridor économique Chine-Myanmar

Développement d'infrastructures terrestres et maritimes du Myanmar

L'ouverture de routes depuis la Chine vers les pays frontaliers dans le but de désenclaver la région du Sud-Ouest chinois vers les côtes et la création d'un corridor économique depuis la province du Yunnan vers le Myanmar - la province est aussi frontalière du Viet Nam et du Laos- crée, de fait, une route terrestre directe qui permet d'accéder aux ports de la côte birmane sur le golfe du Bengale et de relier au port pakistanais de Gwadar sur le tracé de la BRI (via la « China Pakistan Economic Corridor »).

Annoncé par Wang Yi, ministre des Affaires étrangères de Chine en 2017 (nov.), l'accord du « China Myanmar Economic Corridor » (CMEC) est signé début 2018 et comprend une trentaine de projets dont seuls 9 ont été approuvés par les autorités birmanes - contrairement au précédent gouvernement-, soucieuses que les projets soient équilibrés, qu'ils bénéficient aussi à des entreprises non chinoises et donnent accès aux financements internationaux. Les trois zones économiques spéciales (SEZs) au Myanmar incluent Kyaukphyu (Rakhine Ouest) avec port, aéroport, terminal routier et point de départ des pipelines (gaz et pétrole) vers la Chine, Thilawa qui participe à l'expansion industrielle de Yangon, et le projet de Dawei, port en eau profonde



relié au corridor Sud, permettant l'accès de la Chine du Sud à la mer d'Andanam et l'Océan Indien en réduisant les coûts de transport de 20% et réduisant la durée de transport de 10-12 jours. La Thaïlande étudie également les opportunités qui pourraient participer à ses projets de développement portuaire.

Transport d'énergies facilité, priorité chinoise

Le corridor CMEC descend de Kunming à Mandalay, au centre du pays, pour se prolonger à l'Est vers Yangon et à l'Ouest vers le port de Kyaukphyu, zone économique spéciale, que la Chine aide à développer mais qui rencontre des résistances au plan environnemental et social. Le projet est conduit par CITIC Group Corporation et un consortium d'entreprises chinoises et thaïlandaises, dont Charoen Pokphand Group) pour un investissement de 1,3 milliard de Dollars US.

L'utilisation de l'oléoduc et du gazoduc sur plus de 1000 kilomètres de Kunming à Kyaukphyu est sans doute la priorité chinoise. Le « China Myanmar Economic Corridor » (CMEC) ouvre à la Chine un accès direct à l'Océan Indien qui permet en particulier l'importation de pétrole et de gaz sans passer par le détroit de Malacca.

Rapidité des temps de transport et alternative au passage par le détroit de Malacca

De nouvelles infrastructures interconnectant routes et lignes ferroviaires rapides permettent de réduire les coûts de transport et de maximiser le temps des échanges commerciaux avec l'Asie du Sud ; le Moyen-Orient et l'Europe par rapport au tracé historique des côtes de Shanghai-Malaisie-Singapour-Océan Indien. Les autorités birmanes sont attentives à ce que la ligne soit construite pour 2021 reliant de part et d'autre de la frontière, Ruili (vers Kunming) à Muse (vers Mandalay) dans les régions de Kachin et Shan.

De plus, le nouveau complexe routier et logistique structuré (Chongqing-ASEAN Regular Lorry) qui dessert le Vietnam (Hanoi via Pinxiang, province du Guangxi), la Thaïlande (Bangkok via Mohan, province du Yunnan), le Laos (Vientiane), le Myanmar (Rangoon via Ruili, Yunnan) et enfin Singapour (via le port de Qingzhou, province du Guangxi) par mer, participe à la création d'une nouvelle dynamique de ces régions montagneuses et peu accessibles.

Singapour, le cluster maritime de l'ASEAN

Des transformations gigantesques en termes d'infrastructure, de transports terrestres modifient considérablement le maillage (notamment ligne ferroviaire) depuis la Chine vers l'Asie et l'Europe.

Un changement d'échelle et d'orientation majeur dans les réseaux de transport d'énergie (pipelines) est ainsi opéré par la Chine dans le cadre de la Belt and Road Initiative (BRI). De ce fait, il semble qu'une part relativement importante du volume commercial maritime jusqu'à maintenant acheminée par le détroit de Malacca soit réduite et touche les intérêts des activités portuaires de Singapour et des ports avoisinants. Plus de 80% des importations chinoises en énergie passent par Singapour et l'initiative chinoise contribue à ouvrir de nouvelles routes terrestres et maritimes alternatives.

Geneviève Barré - Personnalité Experte Associée, CCE Singapour

La Fièvre Porcine Africaine s'étend toujours en ASIE et devient endémique

Ce qu'il s'est passé en Chine en termes de **prolifération de la maladie, d'impact sur les prix** et de **modification des comportements alimentaires** est duplicable à tous les pays où la source principale de protéine est la viande de porc. Après avoir décimé les élevages Chinois, cette épizootie se répand en l'Asie du Sud Est. Au total 35% des élevages ont déjà été anéantis sur un territoire couvrant la Chine et la péninsule indochinoise, sonnant le glas des **élevages d'arrière-cours**. Les modifications à apporter sont connues, elles sont **structurelles** et **comportementales**. Elles nécessitent un travail coordonné des gouvernements, des services vétérinaires et des éleveurs. Les capacités des pays à les mettre en place, définiront les temps nécessaires à la reconstruction de leur filière. L'époque des élevages d'arrière-cours est finie.

La prolifération de la maladie se fait principalement par ingestion, elle ne peut être contrôlée que par un strict respect des principes de biosécurité. Ne pas donner aux porcs une nourriture non contrôlée. Ne pas laisser entrer de véhicules, d'animaux ni de personnes étrangères aux services dans les élevages. Nettoyer les bâtiments et salles d'élevages entre chaque mouvement d'animaux. Enfin, changer ses vêtements, ses chaussures et se doucher avant d'entrer dans son élevage. Lorsque l'on sait que les élevages d'arrière-cours en Asie sont nourris avec les restes des restaurants, des avions et que ces élevages sont presque toujours mitoyens et au milieu de la population dans les villages, on comprend l'hécatombe, l'ampleur de **la tâche et la nécessité à restructurer**. Pour compliquer l'affaire, ce virus, bien que non aéroporté, est une fois dans l'élevage quasiment impossible à déloger pour des bâtiments trop vieux et non adaptés aux **principes de biosécurité** cités plus haut. 75% des élevages d'Asie du Sud Est, hors Japon et Corée du Sud fonctionnent ainsi.

La fluctuation des prix lors de l'arrivée de la maladie est toujours la même et en deux temps. Dès l'apparition de la maladie, les propriétaires des élevages contaminés ou proches de ceux-ci vendent leurs animaux. Ils vendent tout, les animaux engraisés, les porcelets et les truies, c'est la phase de décapitalisation. Dans ces porcs vendus à la hâte, vous retrouverez des animaux malades et des animaux sains. Cette phase de décapitalisation provoque trois choses : une chute des prix pour cause

d'offre excessive, la vente d'animaux contaminés aux abattoirs, la non déclaration de la présence de la maladie aux autorités (les animaux déjà morts étant jetés dans le fleuve ou enterrés à la sauvette). Dans un second temps, 6 mois après, vient le manque d'animaux, et la flambée des prix. Nous avons vu ce même scénario se produire en Chine, aujourd'hui au Vietnam et demain au Cambodge. Le retour à des prix accessibles sera lié au contrôle de la maladie. Pour exemple, il aura fallu 10 ans à l'Espagne pour contrôler et éradiquer la maladie, la Russie aura quant à elle, mis 8 ans pour contrôler une épidémie toujours endémique.

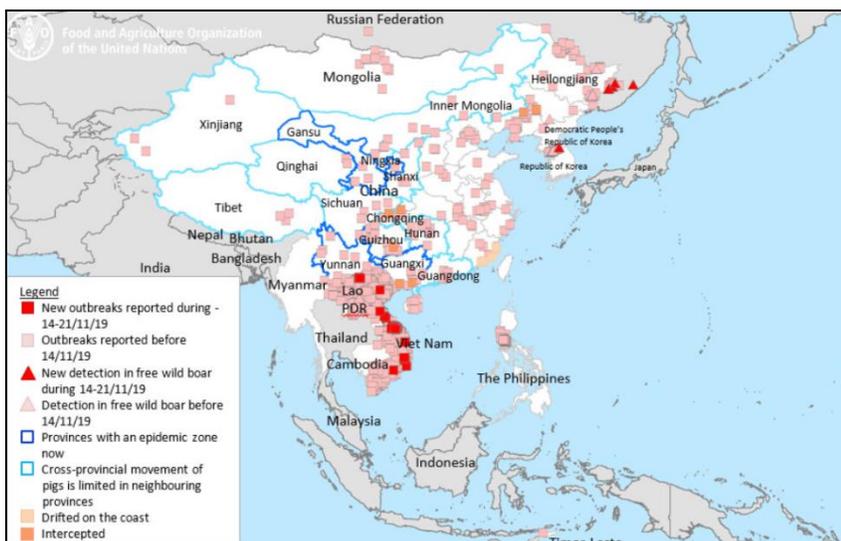
	Premier cas avéré	fin de phase de décapitalisation	% estimé du cheptel touché	Prix au Kilo Vif
Chine	03/08/2018	févr-19	40%-50%	5.15 €
Vietnam	19/02/2019	août-19	40%-45%	3.12 €
Cambodge	02/04/2019	sept-19	30%-35%	2.45 €
Corée du Nord	02/05/2019	NC	NC	NC
Laos	20/06/2019	nov-19	25%-30%	2.25€
Myanmar	15/08/2019	Février	15%-20%	1.99 €
Thaïlande	Indemne	/	0%	1.86 €

Pour comparaison, le coût de production en France est entre 1,25 € et 1,35 € le Kg

Ce déficit en protéines de porc oblige les populations à modifier leurs **habitudes alimentaires**. Les viandes de poulet et canard viennent suppléer aux manques, le bœuf n'étant accessible qu'aux plus riches. En Chine et maintenant au Vietnam, les bâtiments d'engraissements de porcs sont convertis à la va vite, en salles d'engraissements de canards et de poulets. Le prix de la volaille a déjà augmenté de plus de 30% en Chine. Au Vietnam les prix sont à la hausse aussi. Le gouvernement Chinois, craignant des mouvements de contestation de la population a mis en place des tickets de rationnement dans la quasi-totalité des provinces. Le Vietnam est comme la Chine, un pays où le porc est la source principale de protéines. C'est aussi une partie importante de leur culture alimentaire. Les plats pour le nouvel An Chinois et pour le TET sont principalement à base de porc. Les risques de crises qu'engendre la montée des prix, nécessitent des actions correctives immédiates pour éviter toutes formes de contestations sociales. Bien que **La maladie progresse toujours**, la mise en place d'une **Biosécurité active** traîne encore.

Développement de la Maladie en Asie

Aux regards de ces indications, un retour à une autosuffisance ne sera pas possible avant 8 à 10 ans et graduellement. Le contrôle de la FPA en Asie se fera pays après pays, certainement aux rythmes du remplacement des petits élevages non organisés par des élevages modernes appartenant à des groupes structurés.



(Source FAO oct 2019)

L'ordre logique pourrait être la Chine dans les 5 à 6 ans suivie par le Vietnam plus tardivement.

Les gouvernements d'Asie du Sud Est ont du mal à proposer des plans clairs, efficaces et coordonnés.

Ci-joint, quelques exemples de ces actions mises en place en Asie du Sud Est, elles sont patate-chaude et effets de manche, faute de réels moyens.

Après la Chine, le Vietnam **avait déjà perdu en Septembre plus de 40% de son Cheptel**

Année	Cheptel Porcin Vietnamien en million d'animaux en 2019								
Mois	Jan.	Fev. ASF	Mar	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept
Stock Million	28,5	28,5	28,5	28,4	27,8	25,6	23,3	20,4	16,4

(Source : Département de Commerce: <https://moit.gov.vn> et Bureau de la Statistique Générale du Vietnam)

Le gouvernement du Vietnam a ordonné la mise en place d'un contrôle des mouvements de porcs et des produits à base de porc sur les communes touchées. Le Comité central du Parti communiste a ensuite publié une Directive renforçant ces instructions. Le Comité directeur national pour la prévention et le contrôle de la PPA fraîchement créé, a demandé au Comité directeur national de la contrebande et aux Comités populaires des provinces de prendre des mesures pour prévenir et détecter rapidement les foyers sur tout le territoire. (No.10 / BCDDLCP, 16 octobre).

Le Cambodge a également ordonné la mise en place d'un système de contrôle des mouvements de porcs vivants et de produits à base de viande de porc. Il a demandé l'abattage et la désinfection des élevages dans les villages touchés. Des investigations supplémentaires seront menées dans les zones voisines.

Le Ministère de l'agriculture de la République démocratique populaire du Laos a ordonné l'abattage des animaux dans les fermes contaminées. Il a ordonné de contrôler l'interdiction des mouvements de porcs vivants et de produits à base de porc autour des foyers ainsi que la consommation de cette viande dans un rayon de 3 km.

Les enseignements que nous pouvons aujourd'hui tirer de cette maladie sont les suivants.

- 1- La maladie n'a pas encore atteint toute l'Asie du Sud.
- 2- Les pays d'Asie du Sud peinent à lutter efficacement.
- 3- Les éleveurs cachent les maladies et compromettent les possibilités de son contrôle.
- 4- L'importance de l'autosuffisance va obliger à une réorganisation complète de la filière.
- 5- Les zones d'abattages à chaud, hors contrôles des services vétérinaires vont devoir cesser.
- 6- La création d'une chaîne du froid efficace va être nécessaire.
- 7- Cette pénurie de porc, devrait nous assurer des exportations de viande pour 7 à 10 ans.
- 8- Les demandes seront également en génétiques afin de repeupler ces élevages modernes.
- 9- Les besoins en biosécurité interne et externe seront inévitables.
- 10- Les besoins en reconstruction des bâtiments vétustes et non adaptés seront conséquents.
- 11- Les besoins en management et en formation seront eux évidents.
- 12- L'Espagne et L'Allemagne ont déjà augmenté leurs productions de Viande de porc.
- 13- Le retour à une production normale en Asie devra être anticipé en Europe.

Yan Morel - CEO Cooperl Asie, CCE Vietnam

Comité éditorial : Michel Beaugier (M2 Management), Pascal Lambert (Société Générale), Dominique Lombardi (Rajah & Tann), Valérie Bonin (Alpana Advisory Services), Pascale Martin-Neuville (TalentBank), Frédéric Kaplan (SER Singapour), Jean-Philippe Arvert (Business France), Haize Etchamendy (CNCCEF)