

## Cuba dévalue le peso pour l'aligner sur le dollar US

Cuba a dévalué son peso de 8% pour l'aligner sur le dollar américain, a annoncé lundi la banque centrale cubaine, afin de stimuler ses exportations et le tourisme, et attirer des capitaux étrangers. La Banque centrale «considère opportun de dévaluer de 8% le taux de change du peso cubain convertible (CUC) par rapport au dollar américain et aux autres monnaies étrangères, c'est-à-dire de procéder à un rétablissement de la parité entre le peso convertible et le dollar américain», affirme un communiqué de l'institut monétaire publié par la presse officielle. Cette mesure devrait directement favoriser les exportations cubaines et stimuler le secteur touristique, deuxième source de devises du pays avec 2,2 milliards de dollars en 2010. Cette dévaluation devrait également attirer plus de capitaux étrangers, dans le cadre de l'ouverture de l'économie entreprise depuis plusieurs mois par le gouvernement du président Raul Castro. Elle va également bénéficier directement aux millions de Cubains qui reçoivent des transferts de devises de leurs familles à l'étranger. Difficiles à estimer avec précision, ces «remesas» représentent de l'ordre de 600 millions à un milliard de dollars par an, selon les Nations unies. ■

# Balbutiements d'un pré-émergent aux fondamentaux convaincants

**PXP VIETNAM.** Le fonds investit dans les entreprises cotées d'un marché encore assez fragile mais remarquablement vigoureux.

NICOLETTE DE JONCAIRE

La visite en Suisse de Kevin Snowball, gérant de PXP Vietnam, n'est pas une étape quelconque de son tour européen. Les investisseurs suisses, à travers les banques privées, représentent encore 30% de sa base après avoir compté pour la moitié à ses débuts.

PXP Vietnam, établi en 2002, est le premier spécialiste coté des investissements purement actionnaires du marché vietnamien. Forte d'une équipe de 24 personnes dont 8 dédiés à la recherche, la société a adopté une approche bottom-up et surperforme le VNI (Viet Nam Index) depuis des années. Elle offre deux fonds sans levier investis en actions vietnamiennes.

PXP Vietnam Fund Limited, lancé en décembre 2003, est un fond fermé domicilié aux Iles Cayman et coté sur le LSE (London Stock Exchange) depuis avril 2010. Il pèse 50,9 millions de dollars et est investi à 99% en actions cotées. Consacré meilleur fond de son groupe en 2007 (et second en 2006 et 2009), il a surperformé le VNI sur 4,5 et 6 ans. Son rendement sur cinq ans est de 40,95% et

sur six ans de 79,53% mais la performance relative de la dernière année a été décevante par rapport à l'indice. Il fallait s'y attendre après la surperformance significative de 2009 où la valeur du fond avait progressé de 76,6% alors que le VNI ne progressait que de 48,3%.

Plus récemment en novembre 2005, Kevin Snowball a ouvert Vietnam Emerging Equity Fund Limited, un fond ouvert à souscriptions et rachats mensuels, investi à 91% en actions cotées. Converti de fermé à ouvert en janvier 2010, le fond a fusionné en décembre 2010 avec le Vietnam Lotus Fund. Basé sur une stratégie similaire, ce second fond a souffert d'être lancé début 2006 au moment où le marché subissait une forte hausse. Il n'a pas obtenu les résultats du PXP Vietnam Fund mais est néanmoins le meilleur fond vietnamien en 2009. On compte 700 sociétés cotées à la bourse vietnamienne pour une capitalisation totale d'environ 32 milliards de dollars et des volumes d'échanges quotidiens de l'ordre de 50 millions. Le panier est composé à 43% d'industries alimentaires et 10% de produits pétroliers.



**KEVIN SNOWBALL.** Le gérant de PXP Vietnam croit à la robustesse de la croissance.

La majorité des nouveaux engagements étrangers s'est faite en 2010 par l'intermédiaire de deux ETF, DB FTSE Vietnam ETF (XVTD LN) et Market Vectors Vietnam ETF (VNM US) dont la taille a été multipliée par plus de 2,6 et dont le flux total a représenté plus de 400 millions de dollars. L'économie vietnamienne reste dominée par les entreprises publiques qui produisent encore environ 40% du PIB mais les autorités vietnamiennes ont mis en œuvre les réformes structurelles nécessaires pour moderniser l'économie et permettre le développement d'industries compétitives axées sur l'exportation. Avec un taux d'alphabétisation de 95% et une population dont plus de 60% a moins de

35 ans, le pays affiche une croissance forte depuis plusieurs années, dont 6,8% l'an dernier. On attend une croissance de 7,5% cette année mais elle est menacée sans un combat efficace contre l'inflation et la faiblesse de la monnaie car en dépit de fondamentaux solides, le Vietnam se caractérise par une politique monétaire laxiste. La Banque centrale du Vietnam a dévalué le dong de plus de 9% début février, pour la quatrième fois en l'espace de 15 mois dans un pays dont la monnaie reste sous la double pression de l'inflation et du déficit commercial. L'inflation a atteint 12,7% en janvier en glissement annuel et le déficit commercial s'est élevé à un milliard de dollars pour le premier mois de l'année.

L'économie vietnamienne est également confrontée à la diminution de ses réserves de change, un secteur bancaire sous-capitalisé, et des coûts d'emprunt élevés. Les Vietnamiens, peu confiants dans leur monnaie, se réfugient dans le dollar ou l'or et la proportion de réserves détenues hors du système bancaire fait pression sur la monnaie. Les sociétés d'état pourraient avoir jusqu'à 20 milliards de dol-

lars de réserves en dehors des banques. La quasi-faillite du chantier naval public Vinashin aggrave encore les difficultés d'emprunt du Vietnam.

Selon Kevin Snowball, le Vietnam a plusieurs forces principales: un marché domestique robuste qui se caractérise par l'autonomie alimentaire, des exportations en pleine croissance (+26,6% en 2010), un taux de chômage bas (2,9%) et une proportion non négligeable d'investissements étrangers en provenance de Singapour, la Corée, Taiwan et le Japon. Intel, Nokia et FoxConn y ont tous trois investi récemment dans des sites de production d'envergure. La reprise en main de la politique monétaire par le gouvernement devrait permettre de reconstruire la confiance des investisseurs dans un marché qui offre de belles perspectives avec un P/E Ratio de 9,5. ■

LE MARCHÉ DOMESTIQUE SOLIDE ET LES EXPORTATIONS EN FORTE HAUSSE. MAIS UNE POLITIQUE MONÉTAIRE LAXISTE.

**BLC**

**BUSINESS CLUB BELGO-LUXEMBOURGEOIS EN SUISSE**

La seule organisation économique Belgo-Luxembourgeoise en Suisse

Organise un

## DÉJEUNER-CONFÉRENCE

Le mardi 29 mars 2011 dès 11h.30, dans les salons de l'hôtel Richemond à Genève

**M. Pasquale FORMISANO**

Directeur général de MSC Cargo SA

s'exprimera sur le thème :

“**MSC, LA COMPAGNIE QUI FAIT DES VAGUES.**”

Introduction par :

**M. Hubert E. THYSSEN**

Président du Propeller Club de Genève

L'activité croisières sera présentée par :

**M. Achille STALIANO**

Directeur commercial

Conditions et inscription au secrétariat du BLC

T. 027 323 21 40

F. 027 323 16 40

C. blc@blc-cci.ch

[www.blc-cci.ch](http://www.blc-cci.ch)



Luxembourg.



Flanders Investment & Trade



**L'AGEFI**

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

<http://graduateinstitute.ch>



## CONNEXION THE CAREERS FORUM

Wednesday 23 – Friday 25 March 2011

Employers, be among the 100 leading companies and organisations which participate in this exclusive event each year!

Connexion is a unique occasion to

- Meet highly skilled, multilingual cosmopolitan candidates with international work experience
- Promote your organisation and advertise employment opportunities to well trained job seekers
- Match your needs with our students and graduates' expertise and education
- Learn more about what the Graduate Institute has to offer: Master and PhD degrees in International and Development Studies, Executive Education, high-level research, multi-stakeholder dialogue and more

Our partners

AGEFI · BAT Switzerland · Bilan · BNP Paribas · Cargill International · Comité international de la Croix-Rouge (CICR) · Credit Suisse · CSS Assurance · DELL SA · HSBC Private Bank · International Organizations MBA · Lombard Odier · McKinsey & Company · Page Personnel · PricewaterhouseCoopers (PwC) · SGS · Swiss Style Magazine · Thomson Reuters · Union Bancaire Privée, UBP SA · UBS AG · Vistra SA

Information et contact

[career@graduateinstitute.ch](mailto:career@graduateinstitute.ch)

Carine Leu-Bonvin – Tél. +41 (0)22 908 57 55

THE GRADUATE INSTITUTE | GENEVA

INSTITUT DE HAUTES ÉTUDES INTERNATIONALES ET DU DÉVELOPPEMENT

GRADUATE INSTITUTE OF INTERNATIONAL AND DEVELOPMENT STUDIES

partenaires