

En 2011, les fonds souverains ont investi 22 milliards en Europe

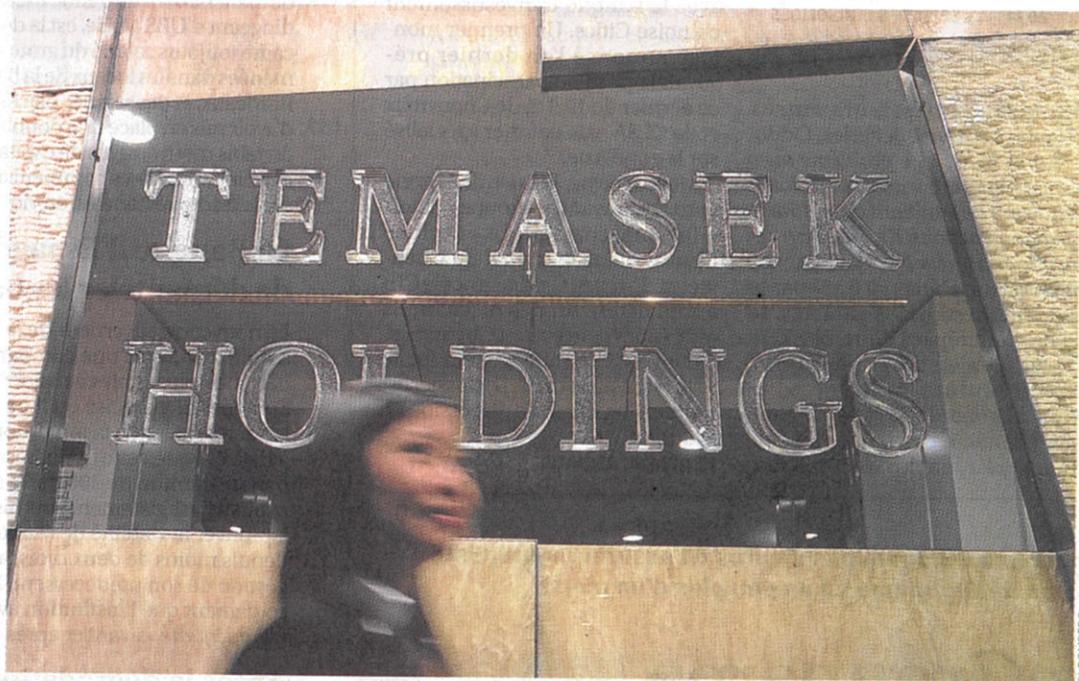
À la tête de 5.000 milliards de dollars de capitaux, les fonds souverains - sociétés d'investissement étatiques alimentées par les exportations de pétrole ou les réserves de change - ont, en 2011, pris 237 participations stratégiques dans des groupes, le plus souvent cotés. Et ce, pour un montant de 80,9 milliards de dollars, selon le rapport du Sovereign Investment Lab de l'université Bocconi. Soit un nombre de transactions record pour la troisième année la plus active après 2008 (107,8 milliards) et 2009 (90,8 milliards).

Les fonds ont investi le tiers de cette somme dans leurs propres marchés et sociétés, alors que, ces six dernières années, ils dépensaient chez eux en moyenne le quart de leurs investissements. En 2011, 4 acteurs, le fonds qatari, le chinois CIC et les deux fonds de Singapour, Temasek et GIC, ont représenté la moitié du montant total des investissements du secteur.

À côté de leur gestion de portefeuille sur les actions, qui constitue la majorité de leurs actifs, les fonds prennent aussi des participations individuelles stratégiques et significatives dans quelques groupes, parfois logées dans des entités distinctes. Objectifs ? Trouver des placements à la fois rentables et qui présentent un intérêt à long terme pour leur pays (accès à de nouvelles matières premières, diversification du patrimoine industriel, transfert de technologies...).

Méfiance à l'égard de l'Europe

« Les pays de l'OCDE ont représenté près de la moitié des transactions et du montant des investissements des fonds souverains en 2011, mais cela ne traduit pas pour autant un vote de confiance à l'égard du monde développé », soulignent Bernardo Bortolotti et Victoria Barbary, auteurs du rapport. L'Europe a accueilli 22 milliards de dollars de participations stratégiques, dont 14 milliards pour la zone euro, 3,7 milliards en France et 8,4 milliards en Espagne. Mais « les fonds ont peu investi dans le secteur manufacturier européen suggérant qu'ils ne sont pas convaincus de la capacité



Le fonds singapourien Temasek a pris position dans le gaz de schiste outre-Atlantique. (R. DUMBERG)

globale de la région à s'adapter à un modèle économique davantage tourné vers l'exportation et la conquête de nouveaux marchés ». D'ailleurs, quand ils ont investi sur le Vieux Continent, ils ont pris pied dans des sociétés jugées bon marché et susceptibles de bénéficier de la plus forte croissance dans les pays émergents (Amérique latine, Chine, Moyen-Orient...). Exemples : les prises de participation dans Iberdrola ou LVMH par le fonds Qatar Investment Authority (QIA) obéissent entre autres raisons à une logique d'exposition indirecte aux zones phares de la « croissance de demain ».

Poursuivant une tendance amorcée en 2010, les fonds du Moyen-Orient ont continué de manifester un penchant pour l'Europe, qui a représenté plus de la moitié de leurs investissements en valeur, alors que leurs homologues asiatiques sont plus enclins à investir naturellement outre-Atlantique. Les premiers « sont plus à l'aise avec l'establishment européen, avec parfois des liens très anciens comme pour les fonds koweïtien ou d'Abu Dhabi et

perçoivent qu'ils rencontreront moins de barrières à leurs investissements qu'aux Etats-Unis ».

L'Asie est avec l'Europe l'autre grande destination des fonds souverains avec 37 % des investissements. Sur les émergents, ils commencent aussi à se diversifier hors des BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine) pour aller sur d'autres marchés, moins en vue : leurs investissements ont grimpé de 10 % entre 2007 et 2011. Au total, les marchés émergents ont représenté 45 % de leurs investissements en 2011. Ils pourraient vite devenir majoritaires si la crise de la zone euro s'enlise.

Continuité et diversification

Le secteur financier a encore été le secteur phare avec 43 % du montant des investissements. Mais il s'agit pour près des deux tiers d'investissements réalisés dans son propre système bancaire afin de le soutenir, notamment dans le cas du Qatar. D'autres placements correspondent à des engagements pris lors de la crise de 2008 comme l'injection de 12,5 milliards de dollars dans Allied Irish Bank par le

fonds de réserve irlandais. Mais c'est loin d'être un plébiscite pour les banques occidentales. D'ailleurs, le fonds koweïtien et le singapourien GIC s'en sont désengagés alors que certains comme Temasek et le coréen KIC sont encore minés par leurs investissements passés.

2011 a marqué une certaine continuité. Les secteurs fétiches (immobilier, matières premières et industrie minière, hydrocarbures, infrastructures...) ont encore séduit. Les incursions dans l'immobilier londonien ou new-yorkais, perçus comme valeurs refuges, offrent, comme les infrastructures, l'intérêt d'être des revenus indexés sur l'inflation. Afin de diversifier les ressources de leur pays, les fonds asiatiques (Chine, Singapour) ont été actifs dans le pétrole, gaz ou charbon. Le chinois CIC s'est allié à GDF Suez. Associé au coréen KIC et au canadien CPPIB, le singapourien Temasek a pris position dans le gaz de schiste outre-Atlantique. Les associations et consortiums entre fonds souverains sont de plus en plus courants depuis deux ans.

NESSIM AÏT-KACIMI

Les fonds ont poursuivi leurs emplettes sur les marchés mondiaux au premier semestre mais l'aggravation de la crise de la zone euro à partir du mois d'avril a tempéré leurs ardeurs.

Après 89,2 milliards de dollars en 2011, le Sovereign Wealth Fund Institute a estimé à 13 milliards de dollars les prises de participation des fonds souverains au premier trimestre 2012. Un début d'année plutôt calme car, depuis 2007, ils investissent en moyenne 18,5 milliards de dollars sur les trois premiers mois. Car les fonds, notamment ceux du Moyen-Orient ont été mis à contribution par leurs pays pour soutenir leurs économies, assurer la paix sociale et éviter l'instabilité politique en écho au printemps arabe.

Certains pays puisent plus régulièrement dans les caisses de leurs fonds ou leur allouent moins d'argent, entraînant des consé-

quences notables pour la politique de placements. Si elle se poursuit, cette tendance « pourrait transformer en partie le statut de ces fonds. D'investisseurs de long terme, patients, peu attachés à la liquidité des actifs, ils pourraient se transformer en partie en investisseurs de court terme, ayant des besoins de liquidité. Cette tendance est déjà visible dans les choix de placements du fonds chinois CIC qui a dû améliorer son rendement à court terme », estiment Victoria Barbary et Bernardo Bortolotti, auteurs d'un rapport sur les fonds souverains.

La fin de la passivité ?

Un moyen d'améliorer le rendement de leurs placements est de peser sur les choix et stratégies des sociétés en jouant pleinement leur rôle d'actionnaire. Ils s'y sont pour l'instant refusés, hormis dans des opérations emblématiques. Pour l'instant, marginal et rare dans le

13 MILLIARDS DE DOLLARS

Les prises de participation des fonds souverains au premier trimestre 2012.

monde très feutré des fonds souverains, l'activisme récent du Qatar, dans l'opération Xstrata-Glencore, restera-t-il un acte isolé ou préfigure-t-il un virage chez ces acteurs connus pour leur discrétion et leur « passivité » ? Après avoir été durement critiqués pour leurs supposées arrières-pensées politiques avant la crise de 2007, ils sont désormais courtisés de toute part. De quoi leur permettre de faire entendre leur voix, sans être taxés d'ingérence.

Au premier semestre, les fonds souverains n'ont pas fait preuve de grande originalité et se sont encore

tournés vers leurs secteurs fétich (infrastructures, immobilier, ressources naturelles...), parfois à plusieurs. Ils ont poursuivi les formes de collaboration qu'ils avaient esquissées après la crise (création de coentreprise regroupant plusieurs acteurs...) car ces associations leur permettent de partager les risques de bénéficier de toute une série d'avantages (économies d'échelle, partage du savoir-faire...). Ils continuent d'accroître leurs effectifs en continuant de recruter des professionnels de tous horizons, pas seulement de la sphère financière (City...), mais aussi du monde industriel (mines, secteur pétrolier...) car ils investissent de plus en plus en direct dans certaines classes d'actifs plutôt que d'investir dans des fonds. Une source d'économies. Ils développent ainsi leurs propres équipes de capital-investissement et ont besoin d'expertises sectorielles pointues.

N. A.-K.