

L'argent souverain : quel bon usage pour les fonds d'état ?

Jeudi 19 Novembre 2009 / Salle Québec / 12 h 45



Joëlle BROHIER

Présidente et co-fondatrice de
l'association CSR & Development,
Singapour

Claude DARMON

Membre du conseil de surveillance du
Groupe Cegelec, France

D'après le Fonds Monétaire International, les fonds d'Etat plus communément appelés fonds souverains sont possédés et contrôlés par des gouvernements. Ces derniers gèrent des actifs dans une logique à long terme avec des objectifs macroéconomiques précis : épargne intergénérationnelle, stratégie industrielle,... Les fonds souverains ont pour nature l'accumulation d'excédents de la balance courante provenant de l'exportation de matières premières (pétrole, gaz, ...) et d'un excédent commercial. Leurs objectifs sont d'avoir une rentabilité à long terme, d'utiliser de façon optimale les réserves monétaires et de défendre le tissu industriel.

Les premiers fonds souverains sont apparus en 1953, ils provenaient des pétrodollars du Koweït.

À leur apparition les fonds souverains ne furent pas considérés avec

une grande importance car ils appartenaient à des pays sans enjeu mondial majeur comme Singapour, Abu Dhabi ou encore le Koweït (pays qui comptent moins de douze millions d'habitants).

Les fonds souverains ont été pris au sérieux à partir des années soixante-dix, date à laquelle ils sont apparus dans des pays à influence plus importante comme la Chine ou la Russie. De plus, un deuxième facteur important dans leur considération a été le fait que ceux-ci voulurent entrer dans le capital de banques américaines ou anglaises ; ces deux nations eurent peur d'une prise de contrôle de leur économie par les fonds souverains d'autres Etats. Les fonds souverains ont alors agi comme des investisseurs classiques. A l'heure actuelle, le fonds souverain qui a le plus d'importance est celui d'Abu Dhabi : Abu Dhabi Investment Authority créé en 1976 par les Émirats Arabes Unis et gérant huit cent soixante quinze milliards de dollars.

La hauteur des montants mis en jeu par les institutions financières, leur mobilité, leur manque de transparence et l'agressivité des stratégies développées limitaient dangereusement les objectifs de politique économique et sociale de nos pays. C'est ainsi qu'en 2008, le G7 a demandé au Fonds Monétaire International ainsi qu'à l'Organisation de Coopération et de Développement Économique d'adopter des mesures afin de réguler les fonds souverains. Les principes de Santiago furent alors adoptés

en octobre 2008. Ils se caractérisent par deux mesures majeures :

- La gouvernance : l'Etat propriétaire du fonds souverain doit se distinguer de façon claire de l'Etat gestionnaire qui est celui qui pose les principes.
- La transparence : sur la politique de gestion des fonds souverains. Pour l'heure elle n'est que très peu appliquée ce qui constitue un nouveau challenge à relever.

D'autre part les Etats d'accueil des fonds souverains se doivent de les laisser investir librement en n'appliquant aucun protectionnisme ni discrimination.

Les mesures doivent être adoptées de façon volontaire tant pour les pays émetteurs des fonds souverains que pour les pays d'accueil ; ainsi aucune sanction en cas de non respect n'est appliquée.

Certains fonds ont été précurseurs dans l'application de pratiques éthiques. C'est ainsi qu'en 2005 le fonds Norvégien a adopté des mesures respectueuses des droits de l'Homme et de l'écologie. Concrètement, le fonds Norvégien use des droits liés à l'actionnariat pour le respect du pacte mondial de l'Organisation des Nations Unies et des principes de l'Organisation de Coopération de Développement Économique pour les sociétés multinationales et en matière de gouvernance d'entreprise. Ce fonds s'est engagé à ne pas investir dans les économies du tabac et de l'armement dans certains cas. Il s'est retiré du capital de certaines grandes entreprises telles Wall-Mart ou EADS-Boeing. Il a également aidé d'autres groupes à respecter ses principes, il a en effet collaboré avec Monsanto, Crop Science, Dupont et Syngenta pour éliminer le travail des enfants.

Malgré une régulation renforcée, les fonds souverains manquent encore de transparence, ainsi leur montant exact reste inconnu. Néanmoins, il est estimé à deux mille milliards de dollars, un chiffre qu'il est possible de relativiser. En effet, bien que plus importants que le montant du capital d'investissement, les fonds souverains sont trois fois moins puissants que les réserves de change.

Les fonds souverains sont depuis peu sous le feu de la rampe. En effet, il y a eu récemment des prises de participation dans des entreprises des pays de l'Organisation de Coopération de Développement Économique, des pertes de fonds mais aussi des impacts positifs. Finalement, la transparence et la gouvernance de ces fonds, bases de leur responsabilité, ainsi que le débat public sont essentiels pour que les fonds souverains aient des impacts positifs.

Malgré un financement bienvenu pendant la crise financière et l'accès à des actionnaires à long terme, les gouvernements restent frileux face aux risques que représentent des prises de participations élevées des fonds souverains dans leurs économies. En effet, des conflits politico-stratégiques apparaissent avec les potentielles prises de contrôle des fonds souverains. Les gouvernements craignent que leurs économies n'en deviennent dépendantes. Ils connaissent cependant une croissance énorme sous la pression de la demande en matières premières.

Un des faits majeurs concernant les agissements des fonds souverains en occident et qui accentue la méfiance des gouvernements vis-à-vis de ces fonds est le cas Cegelec. Cette société de services proposant la conception, la réalisation et la maintenance de travaux électriques et

mécaniques, a été rachetée en 2007 par Qatari Diar. Face à la concurrence (fonds souverain Russe, Eiffage, Vinci et Spie) Qatari Diar a déboursé 2 % de plus que le groupe Vinci ce qui lui a permis d'acquérir Cegelec avec l'approbation du premier ministre français. Qatari Diar est détenu à 100 % par le fonds souverain du Qatar (Qatar Investment Authority).

Le rachat de Cegelec prévoyait un investissement à long terme pour substituer aux hydrocarbures après leur extinction, une acquisition d'expertise en gestion de projet et une intégration d'activités électromécaniques. Le plan d'affaires prévoyait une implication managériale forte :

- Un investissement de long terme permettant à Cegelec de s'implanter au Moyen Orient.
- Un développement d'un milliard d'€uros.
- Une plus-value de son image sociale.

Cependant, en 2009 Vinci s'empare de la totalité du capital de Cegelec. En contrepartie, Qatari Diar obtient 5,8 % du capital de Vinci et se hisse en seconde position dans son actionnariat. Finalement,

il s'est découvert un partenariat stratégique majeur entre Qatari Diar et Vinci, preuve que l'objectif de ce fonds souverain était avant tout de s'implanter durablement en Europe plutôt qu'accompagner durablement une entreprise. Les principales causes d'échec dans le rachat de Cegelec par Qatari Diar sont la différence culturelle qui existe entre ces deux entités ainsi que le fait que les fonds souverains sont plus à l'aise dans des participations minoritaires qu'en tant qu'actionnaire majoritaire.

Les fonds souverains sont donc des acteurs incontournables bénéficiant de la tendance au renforcement de la régulation. Malgré un manque d'expérience dans le secteur industriel, ils se professionnalisent progressivement. Bien que les gouvernements soient souvent réticents à l'entrée des fonds souverains dans leurs économies, ils peuvent constituer une aide précieuse en cas de difficultés financières alors que les banques se montrent de plus en plus frileuses au financement.

Le principal challenge pour ces gouvernements est de comprendre le mode de fonctionnement des fonds souverains afin d'agir avec discernement.