

Des investisseurs financiers provisoirement affaiblis

LE MONDE ECONOMIE | 10.11.08 | 13h21 • Mis à jour le 10.11.08 | 13h21

Les 33,34 % du capital des Chantiers de l'Atlantique que l'Etat français va acquérir, selon un communiqué de l'Elysée du 6 novembre, seront apportés en dotation au fonds stratégique d'investissement dont Nicolas Sarkozy a annoncé le 23 octobre la création "*d'ici à la fin de l'année*". Cette opération "*permettra à l'Etat de peser sur les grandes décisions de l'entreprise*", précise le ministère de l'économie. Sa minorité de blocage diluera à hauteur de 50,01 % la part de l'actionnaire majoritaire, le coréen STX, pourtant appelé à la rescousse en 2007.

Cette nationalisation partielle pourrait préfigurer le rôle - évoqué à trois reprises, le 8 janvier à Paris, le 5 juillet au Creusot et à nouveau le 21 octobre devant le Parlement européen - que le président de la République voudrait faire jouer à ce fonds géré par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) : protéger les fleurons de l'économie française des appétits d'investisseurs étrangers.

Il est vrai que le nombre de prises de participation significatives (supérieures à 10 % du capital) des fonds souverains des pays du Golfe ou d'Asie s'est multiplié ces dernières années. Le 22 octobre, l'entreprise d'ingénierie électrique Cegelec est passée sous le contrôle de la Qatar Investment Authority (QIA). De tels fonds sont aussi entrés au début de l'année dans le capital de Total (1,6 % au mois d'avril), en juin dans celui d'Alstom (2 %), en novembre dans celui de Suez Environnement (2,98 %). On estime à plus de 60 milliards de dollars les montants investis depuis janvier 2007 dans les banques occidentales (UBS, Citigroup, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Barclays). Anthony Leung, président pour la Chine du fonds d'investissement américain Blackstone, déclarait le 28 septembre que les investisseurs chinois se trouvent en face "*d'une opportunité rare, comme il y en a une par siècle, d'acheter à bas prix des actifs stratégiques*". Amanda Staveley (PCP Capital Partners), qui a organisé l'injection de 4,3 milliards d'euros venus d'Abu Dhabi dans Barclays, a déclaré au *Financial Times* (7 novembre) que d'autres acquisitions étaient en préparation.

"Les fonds souverains détiennent les seules liquidités encore disponibles sur le marché", confirme Jean-Paul Betbèze, économiste en chef du groupe Crédit agricole. Et tout le monde n'a pas les préventions de M. Sarkozy à leur égard : Robert Kimmitt, adjoint au secrétaire américain du Trésor, a fait, fin octobre, la tournée des pays du Golfe pour leur demander d'aider à la mise en oeuvre du plan de son patron, Paul Paulson ; Gordon Brown, premier ministre britannique, l'a suivi dans la région du 1^{er} au 4 novembre afin de faciliter les deals entre émirs et banquiers de la City. Et la CDC, inquiète de ne pouvoir assumer seule la mission qu'entend lui confier le président de la République, solliciterait la participation de ces mêmes fonds... qu'il s'agit pourtant d'éloigner du capital des industries françaises !

Mais pour certains économistes, il n'est pas sûr que les fonds souverains se ruent avec tant d'ardeur sur les fleurons occidentaux. Benoît Cougnaud, maître de conférences à Sciences Po et consultant chez Azzuris (conseil en gestion du risque financier), a calculé que si, au second semestre 2007, ces fonds ont injecté 36 milliards de dollars dans les recapitalisations bancaires, soit 60 % du total sur la période, ils n'ont poursuivi au premier semestre 2008 qu'à hauteur de 21 milliards, représentant 7 % du total. Ils ont été échaudés par l'automne noir de la finance mondiale : les fonds souverains y auraient perdu de 500 à 700 milliards de dollars, selon une étude de Morgan Stanley parue le 6 novembre. Le Koweït Investment Authority (KIA) a dû, pour rassurer les marchés locaux, promettre qu'il ne participerait pas au sauvetage des banques américaines. "*La priorité*, a dit Zhou Xiaochuan, gouverneur de la Banque centrale chinoise, *est la stabilité de la devise, la création d'emplois et la croissance de la consommation.*"

Comme leur nom l'indique, les fonds souverains se voient assigner d'autres missions par leurs propriétaires respectifs, les Etats, touchés à leur tour par la crise. Selon la *Lettre des marchés émergents* (novembre 2008) de la Française des placements, les marchés des actions ont perdu sur une année 55,5 % en Asie, 58,5 % en Europe de

l'Est et Russie, 50,6 % en Amérique latine. Les monnaies sont attaquées : le real brésilien a chuté de 18 % face au dollar, le won coréen de 30,5 %, la livre turque de 24 %, le rand sud-africain de 30 %.

"Les fonds souverains ont été créés pour amortir les chocs économiques", rappelle Hélène Raymond, professeur de finance internationale à l'université de Nanterre. Ils sont donc intervenus massivement pour soutenir la monnaie en Russie ; ils ont injecté d'abondantes liquidités pour soutenir les cours des Bourses locales, comme l'a fait le KIA le 8 octobre ; son homologue qatari a pris 10 % à 20 % du capital des banques nationales pour qu'elles continuent de financer les projets immobiliers ; le 11 octobre, le gouvernement des Emirats arabes unis a donné la garantie de l'Abu Dhabi Investment Authority (Adia) aux dépôts des banques du pays. Enfin, ces fonds seront sollicités pour compenser, dans les budgets nationaux 2009, les pertes engendrées par la chute des cours du pétrole ou des recettes d'exportation, ou encore pour financer les gigantesques plans de relance que concoctent les gouvernements. A cet égard, l'achat de parts dans des entreprises comme Suez Environnement, Total ou Cegelec, très présentes sur les marchés du Moyen-Orient, participent tout autant à la consolidation des économies locales qu'à un objectif financier.

Il n'est d'ailleurs pas certain que les marchés occidentaux, menacés par une récession longue "à la japonaise", soient aussi alléchants pour des investisseurs à long terme, soumis à une obligation de contrôle des risques par son actionnaire, fût-il étatique.

Une étude du cabinet Monitor Group publiée en juin sur les acquisitions réalisées par les fonds souverains du Golfe depuis 2000 souligne que si 70 % de l'argent investi est placé en Europe et aux Etats-Unis, plus de la moitié des opérations sont situées dans les pays émergents ou en développement. Ces derniers sont même majoritaires pour les deals dans l'industrie. Enfin, parmi les acquisitions ayant débouché sur une prise de contrôle, seulement 18 % concernaient des entreprises occidentales. *"La crise va inciter les fonds souverains à se replier vers les marchés nationaux et régionaux"*, observe Hélène Raymond. Le protectionnisme n'a pas de frontières.

Antoine Reverchon

Article paru dans l'édition du 11.11.08.