



---

# Les failles des fonds souverains

---

## et les réactions contradictoires de l'Occident

Travail de recherche réalisé dans le cadre  
de la préparation du Master en Stratégie d'Intelligence Économique

**Mai 2008**

Auteur :  
**Anouar ACHOUR**

Sous la direction de :  
**Christian HARBULOT, EGE©**

### **Avertissement et Copyright**

Ce document a été préparé par des étudiants de l'École de Guerre Économique, afin de satisfaire à des exigences pédagogiques. Il s'agit donc d'un document d'études qui s'inscrit dans un cadre de travail de type universitaire. Il ne contient que des opinions ou des faits que les auteurs considèrent comme appropriés et convenables au sujet.

Ce document ne reflète pas nécessairement la politique ou l'opinion d'un organisme quelconque, y compris celui de gouvernements, d'administrations ou de ministères pouvant être concernés par ces informations.

Les droits intellectuels appartiennent soit à l'école, soit aux organismes auxquels les sources ont pu être empruntées. Toute utilisation, diffusion, citation ou reproduction de cette présentation ne peut se faire sans la permission expresse des ayants droits.

<http://www.ege.fr>

---

Mots clés : Fonds souverain, Entreprise d'État, Finance, Investissement,  
Stratégie de puissance

Key words : Sovereign wealth fund, State enterprise, Finance, Investment,  
Power strategy

## SOMMAIRE

---

|   |           |
|---|-----------|
| <b>INTRODUCTION</b>   | <b>4</b>  |
| <i><b>D'UNE LOGIQUE PUREMENT FINANCIERE</b></i>   | <b>5</b>  |
| <i><b>...A UNE VISEE GEOSTRATEGIQUE,</b></i>  | <b>6</b>  |
| <i><b>...LES FONDS SOUVERAINS SUSCITENT LES PLUS VIVES CRAINTES DES OCCIDENTAUX</b></i> | <b>8</b>  |
| <i><b>...TOUT EN LES RASSURANT FACE A UNE CONJONCTURE INQUIETANTE.</b></i>              | <b>9</b>  |
| <i><b>LES GOUVERNEMENTS ACCUEILLENENT LES PARTICIPATIONS DE CES FONDS D'ÉTATS</b></i>   | <b>11</b> |
| <i><b>...ET OEUVRENT, DANS UN MEME TEMPS, A JUGULER LEUR INFLUENCE.</b></i>             | <b>13</b> |
| <b>SOURCES</b>  | <b>15</b> |

---

## INTRODUCTION

Les fonds souverains ne sont plus à présenter. Ces fonds d'États, qui existent depuis quelques décennies déjà, suscitent la crainte, la convoitise. Ils ne laissent certainement personne indifférent aujourd'hui.

L'opinion publique a été totalement passive à leur égard durant un demi siècle, jusqu'à leur médiatisation qui a accompagné la crise des emprunts immobiliers. On dit qu'ils peuvent s'offrir n'importe quelle entreprise du CAC 40. En théorie du moins, si rien n'est prévu à ce cas de figure. Face à la taille de ces titans financiers, la France, à l'instar d'autres gouvernements occidentaux, n'hésite plus à afficher une attitude marquée de nationalisme et de protectionnisme économique. L'Union européenne, quant à elle, se tâte encore à adopter une position claire à leur égard.

Si les craintes sont fondées, il n'en demeure pas moins que les fonds d'États, au même titre que les fonds privés, ne sont pas tous pareils. Le degré de malveillance diffère d'une catégorie à l'autre, selon le régime politique qui les détient.

Faut-il voir en eux l'expression d'un danger qui se profile ? Ils traduisent davantage l'arrivée de pays émergents sur la scène économique mondiale et peuvent être aussi bien porteurs de bienfaits que de menaces. Le peu d'informations disponibles sur leurs activités suffit néanmoins à déceler leurs contradictions et celles qu'ils engendrent dans le monde occidental.

---

## D'UNE LOGIQUE PUREMENT FINANCIERE

Certains fonds, à l'instar des fonds d'investissement privés (private equity, hedge funds), sont uniquement motivés par le profit financier. Gérés en conséquence, ils sont ainsi à la recherche de sociétés présentant un fort potentiel de croissance, un risque minimal et / ou une rentabilité certaine.

Ceci est notamment le cas du *Alberta Heritage Savings Trust Fund* du Canada et du *Government Pension Fund-Global* norvégien. Ce dernier, vingt fois plus puissant que le canadien, compte parmi les fonds les plus riches de la planète avec 322 milliards de dollars d'encours gérés. Il agit en totale transparence, publie ses comptes annuellement et se garde d'acquérir plus de 5% du capital des entités où il prend des participations. Il semble irréprochable, tant sur le plan de la gestion que de l'éthique.

La *Permanent Fund Corporation* d'Alaska fait partie des fonds souverains atypiques. Forte de 40 milliards de dollars, cette institution se comporte en fonds de pension « classique », suivant une stratégie d'investissement claire. Le fonds alaskien se fixe, en effet, un objectif moyen de retour sur investissement de 5 % sur une période de 10 ans.

La réalité montre que les fonds cités sont la propriété de nations occidentales et démocratiques. Ils n'effraient à priori personne. Lorsque le gouvernement détenteur d'un fonds ne remplit pas ces deux critères, l'on se tourne alors vers sa capacité à investir et son historique financier (quand celui-ci est révélé), qui permettent d'évaluer le risque qu'il agisse comme un prédateur. La *Khazanah Nasional*, le fonds souverain Malaisien (17,9 milliards de dollars d'actifs), ne se montre pas intéressé par les sociétés occidentales, préférant investir dans sa région. L'historique de ses investissements le confirme. De taille presque similaire, la *Korea Investment Corporation* (20 milliards) se comporte en chasseur de profit, davantage guidé par un retour sur investissement minimum. Le fonds coréen souhaite intégrer la classe des bons élèves en sortant progressivement de l'ombre ; il compte désormais publier ses états financiers ainsi que sa stratégie à moyen et long terme.

Au-delà d'une logique exclusivement axée sur le profit financier, le simple fait de communiquer sur leurs activités, de dévoiler leur stratégie et de s'attacher à l'appliquer fait gagner en respectabilité à ces quelques fonds d'États.

Sur la quarantaine de fonds souverains qui existent aujourd'hui dans le monde, les bons élèves sont rares. Il est vrai que tous ne disposent pas d'une force de frappe financière significative mais le manque de transparence de la majorité d'entre eux soulève des interrogations et n'est guère rassurant.

---

## ...A UNE VISEE GEOSTRATEGIQUE,

La transparence est loin d'être la règle, la cohérence reste rare.

Le caractère opaque de la majorité des fonds souverains laisse supposer que leurs objectifs ne sont pas uniquement financiers. Quelle autre explication pourrait-on avancer à cette réticence à communiquer, d'autant plus que les fonds privés, eux, ne cachent pas, pour la plupart, leurs prises de participations ? La position du *Dubai International Capital* est, à ce propos, fortement contradictoire. Ce fonds qui refuse l'appellation de « fonds souverain », se qualifiant lui-même de fonds d'investissement privé, est pourtant un adepte du mutisme. Le positionnement qu'il affiche vise à marquer son indépendance vis-à-vis des trois autres fonds souverains des Émirats Arabes Unis (*Mubadala*, *Istithmar* et *Abu Dhabi Investment Authority*) mais il est aussi opaque et surtout contrôlé par la même famille qui règne sur le pays.

Également insatisfaite de sa désignation, la *Kuwait Investment Authority*, le plus ancien fonds souverain répertorié (créé en 1953), dit s'en tenir aux exigences de rendement d'un fonds de pension. Il gère 213 milliards de dollars d'actifs<sup>1</sup> dont on ignore pratiquement tout, les lois koweïtiennes lui interdisant de dévoiler ses activités.

Peut-être ne fait-il plus bon d'être reconnu comme fonds souverain depuis que les projecteurs se sont braqués sur ces établissements en 2007.

Parmi les plus puissants, ceux du Golfe sont détenus par des royaumes peu peuplés où l'économie nationale est fortement dirigée par la monarchie. La finalité de l'investissement n'est de toute évidence pas la même que celle d'une entreprise privée ne recherchant que le gain financier.

La presse décrit les fonds du Moyen-Orient comme des actionnaires assez neutres jusqu'à présent, ne démontrant aucune forme d'activisme. Ces mêmes puissances financières prennent aujourd'hui de plus en plus conscience de leur capacité de frappe. Les records quotidiens enregistrés par le cours du pétrole viennent confirmer leur enrichissement exponentiel et étouffent le reste du monde, dépendant sur le plan énergétique<sup>2</sup>. Les 4,9 % du capital cédés par la banque Citigroup, pour sa survie, ont été achetés par les Émiratis avec l'équivalent d'une vingtaine de jours de revenus pétroliers. Cette banque a réalisé aujourd'hui qu'elle ne pouvait plus continuer à fonctionner avec les mêmes dépenses<sup>3</sup>. Lorsque la *Abu Dhabi Investment Authority* lui achetait ses parts, Citigroup était dans un état bien plus critique. Elle ne représentait pas un investissement profitable qui aurait intéressé un fonds privé. Pourquoi alors ce fonds souverain, qui n'est ni un organisme dédié à la

---

<sup>1</sup> Ce fonds possède 7,5 % du capital de Daimler, elle-même actionnaire à 15 % d'EADS. *Dubai International Capital* détient directement 3,12 % d'EADS et se partage une part de Daimler (pourcentage non révélé) avec *Abu Dhabi Investment Authority*.

<sup>2</sup> Le prix du baril a dépassé les 126 dollars au 10 mai 2008. Il était de 24,98 dollars en 2002.

<sup>3</sup> Citigroup est la première banque américaine et aussi la plus atteinte par la crise des emprunts immobiliers. Elle a récemment déclaré vouloir céder 20 % de ses actifs (d'une valeur de 400 milliards de dollars). Source : La Tribune du 09/05/2008 (« *Citigroup veut se délester de 400 milliards de dollars d'actifs* »).

sauvegarde des entreprises en difficultés, ni américain, vole-t-il à son secours, sinon pour servir des objectifs de contrôle stratégique ?

Les mastodontes financiers ne feront pas vœu de retenue et rien ne les contraint à agir dans ce sens. En d'autres termes, les fonds souverains peuvent constituer le bras armé d'États souvent peu démocratiques qui visent à contrôler directement ou indirectement des entreprises occidentales.

Les fonds d'États ne sont pas les seuls concernés. Le battage médiatique dont ils font l'objet depuis quelques mois détourne l'attention de ce que l'on peut qualifier d' « entreprises d'États ». La *China Development Bank* ou le russe *Gazprom* en sont. Ainsi, la Banque de développement chinoise détient 20 % de la *South African Standard Bank* et 6,7 % de la britannique Barclays.

Ces organismes étroitement liés au États ne disposent pas bien entendu de la puissance d'action d'une *Abu Dhabi Investment Authority*<sup>4</sup> et ne représentent pas la même menace géostratégique mais en en faisant abstraction, l'Europe fausserait l'évaluation du danger économique.

Une façade d'investisseur peut ainsi dissimuler des objectifs politiques.

Au sujet des fonds souverains, Joseph Stiglitz<sup>5</sup>, Prix Nobel d'économie, affirme : « *Nous devons être très vigilants sur leurs pratiques. Achètent-ils un fabricant de crayons pour son rendement financier ou pour supprimer les crayons ?* ».

Contrastant avec la discrétion observée dans la grande majorité de leurs activités, les États investisseurs choisissent parfois de communiquer ouvertement sur certaines acquisitions ou prises de participation considérables. L'exemple des opérations de Dubaï sur OMX (la Bourse scandinave), le London Stock Exchange et le Nasdaq traduit une volonté de prise de contrôle stratégique. On assiste à un processus de consolidation boursière dans lequel des parts des plus importantes places financières mondiales sont détenues par les Émirats Arabes Unis (5 % du Nasdaq, 47,6 % de OMX) et le Qatar (9,98 % de OMX, 20 % de la Bourse de Londres).

---

<sup>4</sup> Gère entre 875 et 1 300 milliards de dollars d'actifs estimés.

<sup>5</sup> Cité par Le Figaro du 29/01/2008 (« *Les nouveaux géants de la finance* »).

---

## ...LES FONDS SOUVERAINS SUSCITENT LES PLUS VIVES CRAINTES DES OCCIDENTAUX

Les médias se sont rapidement emparés des conclusions du rapport de la banque d'investissement Morgan Stanley qui estime que le poids des fonds souverains atteindra 12 000 milliards de dollars en 2015. La médiatisation de cette étude a pour le moins contribué au conditionnement des esprits et a généré un climat de panique face à des montants astronomiques.

La situation actuelle fait état d'estimations variant entre 3 000 et 5 000 milliards de dollars lorsqu'il s'agit d'évaluer ce que représentent les quarante fonds souverains en activité. En comparaison, les 9 000 hedge funds existants pèsent, ensemble, 1 600 milliards.

En fait, ce ne sont pas tant les sommes d'argent possédées par les fonds souverains qui effraient, mais bien leurs objectifs réels.

Les ambitions politiques qu'ils peuvent dissimuler derrière des intérêts financiers sont à l'origine de cette peur. Ils existent pourtant depuis des décennies et ont investi dans des centaines d'entreprises occidentales mais ils ne suscitaient jusqu'à présent aucune réaction des dirigeants politiques.

Aujourd'hui, les réserves de changes accumulées par la Chine et la Russie ainsi que les revenus pétroliers stockés par les pays du Golfe leur confèrent une puissance de frappe colossale. Un pays « mal intentionné » disposerait ainsi d'une arme redoutable si elle est utilisée à un dessein de guerre économique.

*« Un fonds actionnaire d'une compagnie aérienne ne sera-t-il pas tenté d'influencer les dirigeants pour que son pays soit mieux desservi ?<sup>6</sup> »*

Les pays du G7 s'inquiètent de ne pouvoir prédire la stratégie d'investissement des fonds souverains. La France et l'Allemagne, de leur côté, craignent particulièrement de voir tomber les réseaux d'électricité entre des mains russes ou chinoises. Car si les fonds des émirats du Golfe n'ont guère affiché d'ambition d'ordre politique jusqu'à présent, la situation de la Russie et de la Chine est plus ambiguë. Chez la première, finance, mafia et services de renseignements se côtoient de trop près pour une démocratie mais elle ne représente néanmoins que 5 % du total des fonds souverains. La seconde, contrôlée d'une main de fer par un parti unique, et à défaut de pouvoir exporter ses idéologies, ne ratera pas une occasion de servir ses intérêts géostratégiques en Europe.

La Commission européenne adopte une position plus nuancée que Paris et Berlin. Elle a toutefois proposé, le 27 février dernier, la mise en place d'un code de bonne conduite pour encadrer l'activité des fonds souverains au sein de l'Union européenne. Elle présente cependant un double discours et ne s'exprime pas d'une seule voix. Bruxelles semble hésiter entre le fait de condamner ces fonds et celui de les séduire car, utilisée à bon escient, c'est-à-dire comme un simple investissement visant un rendement, leur manne financière devient plus rassurante par les temps difficiles.

---

<sup>6</sup> *Ibid.*

---

## ...TOUT EN LES RASSURANT FACE A UNE CONJONCTURE INQUIETANTE.

La crise des subprimes est venue changer la donne. Difficile d'imaginer contraste plus saisissant ; les fonds souverains ont été réhabilités, passant de l'image de prédateurs à celle de sauveurs.

Le discours des médias et des gouvernements a changé. Il s'est nuancé. Le Financial Times, qui exprimait fin 2007 son inquiétude face à la montée en puissance de l'investissement souverain, a radicalement changé de position en janvier 2008.

Pour la Commission européenne, il ne sera pas question de restreindre la liberté d'investissement de ces fonds afin d'éviter des mesures protectionnistes. « *Les fonds souverains ne sont pas le grand méchant loup qui vient frapper à la porte de l'Europe* »<sup>7</sup> son président, qui souhaite rassurer l'opinion, a-t-il déclaré.

Après le torrent de polémiques soulevées à l'encontre des fonds d'États, et plus particulièrement par la France et l'Allemagne, Bruxelles préfère dédramatiser la situation. Il est aujourd'hui question d'apaiser les esprits inquiets. Le « code de bonne conduite » proposé se veut davantage un moyen pour rassurer les pays de l'Union européenne qu'un outil à vocation coercitive à l'égard des fonds souverains.

Depuis le début de la crise, au cours de l'été 2007, ces fonds ont injecté plus de 69 milliards de dollars dans des banques occidentales. Près de la moitié de cet argent provient des deux fonds singapouriens, *Temasek* et la *Government of Singapore Investment Corporation*.

Ils ont exercé un effet apaisant sur des marchés sujets à tout moment à la panique. Les banques ont été les plus sévèrement touchées et ont vu leur solvabilité devenir de plus en plus incertaine. Ce sont elles qui ont profité le plus de l'apport des fonds souverains. Citigroup a ainsi accueilli la *Abu Dhabi Investment Authority* à son capital, Barclays et Merrill Lynch ont réservé le même accueil à *Temasek*. La *China Investment Company* s'est invitée chez Morgan Stanley tandis que la *Government of Singapore Investment Corporation* a fait son entrée dans le capital de la suisse UBS.

Face à l'imprévisibilité qui caractérise les marchés de nos jours, ce type d'investissement salvateur ne saurait représenter une stratégie cohérente, un modèle viable pour ces fonds. Jacques Attali<sup>8</sup> affirme :

« *Tout cela ne va pas durer. Les grands maîtres des fonds souverains, notamment en Asie, commencent à se dire que le capitalisme est fou, trop volatil. Ils songent déjà à investir chez eux, dans des infrastructures, des ports, des aéroports, des investissements solides. S'inquiéter des fonds souverains, c'est avoir un coup de retard* ».

Il conclut par :

---

<sup>7</sup> Cité par Le Point du 27/02/2008 (« *L'UE est ouverte aux fonds souverains mais exige la transparence* »)

<sup>8</sup> Lors d'un entretien avec Le Temps, paru le 29/01/2008.

*« La vraie inquiétude, ce n'est pas qu'ils investissent trop chez nous, mais qu'ils n'investissent plus chez nous. »*

La crise financière a offert l'opportunité aux fonds souverains de souligner leur utilité. Leur rôle a été essentiel dans la recapitalisation d'entreprises occidentales. L'Europe et les États-unis sont loin de partager la capacité dont disposent ces fonds à mobiliser rapidement de gros montants sur des opérations au risque très élevé.

---

## LES GOUVERNEMENTS ACCUEILLENТ LES PARTICIPATIONS DE CES FONDS D'ÉTATS

Des milliers d'entreprises occidentales cèdent des parts de leur capital aux fonds souverains. L'accueil réservé par les industriels est chaleureux. Quoi de plus normal puisque ces fonds apportent de l'argent frais ?

Récemment, le français Total a fait lui-même<sup>9</sup> appel à un fonds chinois, la *State Administration of Foreign Exchange (SAFE)*<sup>10</sup> pour lui céder 1,6 % de son capital. L'opération a pour but d'« *augmenter la visibilité du groupe en Chine, où il dispose déjà de positions significatives*<sup>11</sup> ». Le groupe pétrolier français compte ouvrir jusqu'à 10 % de parts aux pays du Golfe. Le fonds chinois a fait l'acquisition de 2 % de la compagnie pétrolière britannique BP quelques jours plus tard.

Les places financières semblent également se réjouir de l'arrivée de ces investisseurs. La présidente du London Stock Exchange fut la première à se féliciter de l'intérêt des fonds arabes pour son institution. Actuellement, un cinquième de la Bourse de Londres est la propriété du Qatar et plus de la moitié de la place scandinave appartient aux fonds du Moyen-Orient.

Les entreprises françaises et allemandes n'exercent pas le même pouvoir d'attraction que les anglo-saxonnes sur les fonds souverains. Au Royaume-Uni, ceux-ci sont notamment actionnaires des supermarchés Sainsbury's (17,4%) et des banques HSBC et Standard Chartered (19,7%). Les Américains ont accueilli ces fonds, entre autres, dans le capital du fabricant de semi-conducteurs AMD (8,1%) et des banques Merrill Lynch (10%) et Morgan Stanley (9,9%). Les trois fonds *China Investment Company*, *Abu Dhabi Investment Authority* et *Mubadala* (Émirats Arabes Unis) ont compris qu'ils peuvent contrôler certaines sociétés de façon indirecte en passant par les actionnaires directs de celles-ci : les fonds d'investissement privés. Les États-Unis n'éprouvèrent pas de crainte à leur ouvrir les portes de Blackstone (10%), Apollo (10%) et Carlyle (7,5%).

Allemands et Français sont plus réticents à accueillir ces investisseurs. La Deutsche Bank, l'industriel Almatix, qui ont cédé chacun 2,2% de parts à Dubaï, et Total – qui fait presque exception en France – font partie des rares à avoir franchi le pas. Le cas de la France, tel que présenté, ne prend pas en compte les participations du *Government Pension Fund-Global*. Ce fonds souverain norvégien, évoqué plus haut, était présent dans 182 entreprises françaises en 2007.

Le groupe EADS compte le *Dubai International Capital* dans son capital, à hauteur de 3,12% des parts. La *Qatar Investment Authority*, la *Kuwait Investment Authority* et la *Abu Dhabi Investment Authority* ne sont pas en reste. Ces trois fonds sont actionnaires de *Lagardère* et de *Daimler*, eux-mêmes

---

<sup>9</sup> Libération du 10/04/2008 (« *Notre actionnaire chinois ? C'est nous qui sommes allés le chercher* »).

<sup>10</sup> L'Administration d'État des Changes, propriété de la Banque centrale de Chine, gère les réserves de changes. Il est rare de le voir figurer sur la liste des fonds souverains. D'après le Financial Times du 03/04/2008 (« *China forex body takes €1.9bn Total stake* »), ce fonds gère pourtant 1 680 milliards de dollars de réserves.

<sup>11</sup> Le Figaro du 04/04/2008 (« *Un fonds chinois s'invite chez Total* »).

présents au capital d'EADS<sup>12</sup>. Le fleuron de l'aéronautique et défense européennes n'est sans doute pas à l'abri d'interventions mal intentionnées et le risque ne peut qu'augmenter si à chaque besoin de nouveaux capitaux ce sont les mêmes fonds qui répondent à l'appel.

Le fonds norvégien, pourtant féru d'investissement en France, juge EADS pas assez éthique et refuse d'y investir. Sa liste noire comprend également les groupes Thales et Safran.

Dotés de grandes capacités de financement, actionnaires « dormants », investisseurs stables (ils ne sont pas contraints de verser des dividendes et ne raisonnent pas à court terme), les fonds souverains demeurent très sollicités grâce à une image d'investisseur de marque.

Les gouvernements, dont le devoir est également d'attirer les capitaux dans leur pays, y trouvent leur compte. L'afflux d'argent, en temps de crise notamment, prévient les licenciements en masse et contient le climat social.

---

<sup>12</sup> V. note n°1, p.6.

---

## ...ET OEUVRENT, DANS UN MEME TEMPS, A JUGULER LEUR INFLUENCE.

« *Il est possible, même nécessaire de définir une liste de sociétés "interdites"* ».<sup>13</sup>

Les polémiques ne cesseront pas dans les pays où il n'existe guère de mesures claires à l'égard des investissements étrangers. La position des gouvernements qui accueillent les fonds souverains dans les capitaux de leurs entreprises peut sembler condamnée à rester contradictoire.

D'une part, les enjeux financiers sont considérables et le fait de se priver d'une manne aussi abondante en restreignant l'activité de ces fonds serait irrationnel. Cet argent, disponible dans l'immédiat, irait de plus profiter à un autre pays.

D'autre part, la nécessité de développer les secteurs stratégiques (lorsque ceux-ci sont clairement identifiés du moins) tout en gardant leur contrôle – en renonçant donc à des sources de financement potentielles – est en soi paradoxal.

La Grande-Bretagne, pays parmi les plus accueillants aux fonds souverains, a réagi en 1988 lorsque la *Kuwait Investment Authority* a monté sa participation à 22 % dans le capital de BP. Margaret Thatcher, Premier Ministre à l'époque, avait obligé le fonds koweïtien à revendre ses parts du groupe pétrolier, craignant leur utilisation à des fins politiques. Celui-ci en détient toujours 2,5 % aujourd'hui.

Parmi les mesures possibles face aux dérives des fonds souverains, la solution des golden shares demeure mal vue en Europe car elle va à l'encontre des principes d'ouverture du marché intérieur. La Cour de justice européenne n'autorise ce mécanisme que lorsqu'il s'agit de défendre les intérêts stratégiques ou la sécurité des États membres. Ceux-ci n'attendent pas de trouver un accord commun ou que l'Europe décide pour eux. L'Allemagne et la France entendent, à ce titre, légiférer chacune de son côté. Berlin compte intervenir dans toute prise de participation supérieure à 25 % dans une entreprise allemande et Paris utiliser la Caisse des dépôts comme instrument de la « *politique de défense et de promotion des intérêts économiques primordiaux de la nation* »<sup>14</sup>. Les mesures de Angela Merkel ont été désapprouvées par la Commission Barroso qui préfère la fixation de lignes directrices non contraignantes.

Ces deux pays ont manifesté les réactions les plus fougueuses à l'égard des fonds souverains. « *Face à la montée en puissance des fonds spéculatifs extrêmement agressifs et des fonds souverains et qui n'obéissent à aucune logique économique, il n'est pas question que la France reste sans réagir, il n'est*

---

<sup>13</sup> « *It is possible - indeed, necessary - to define a negative list of companies that are "off limits"* », Martin Wolf, directeur des rubriques économiques au Financial Times, le 16/10/2007 (« *The brave new world of state capitalism* »).

<sup>14</sup> Premier-ministre.gouv.fr, portail du Gouvernement français, le 08/01/2008 (« *Le chef de l'État détaille sa "politique de civilisation"* »)

*pas question de se laisser faire* » a déclaré le président Sarkozy. Or, comme le rappelle le magazine britannique The Economist – non sans une pointe d’ironie –, c’est en France et en Allemagne que ces fonds sont les moins présents<sup>15</sup>.

À l’heure où l’Europe devrait s’exprimer d’une seule voix, elle est divisée et son énergie éparpillée. L’Union européenne s’est construite sur le système de la libre circulation des personnes, des marchandises et des capitaux. Il s’agit là d’une vision purement concurrentielle qui ne prend pas compte des enjeux géopolitiques influant sur les marchés. Bruxelles dénonce une aide illégale lorsqu’un État membre met de l’argent dans une entreprise mais ne semble pas inquiète dès lors qu’il s’agit d’un fonds souverain étranger.

Jacques Attali qualifie la situation de « *parfaitement absurde. [...] quand l’argent vient d’un fonds souverain, on parle d’un chevalier blanc qui vient sauver l’entreprise. On en est au point où la Commission européenne, par hypothèse, accepterait qu’un fonds chinois rachète Air France, mais pas l’État français. C’est grotesque !* »<sup>16</sup>

---

<sup>15</sup> Le 17/01/2008 (« *The invasion of the sovereign-wealth funds* »)

<sup>16</sup> V. note n° 8, p.9.

---

## SOURCES

### Presse :

[http://us.ft.com/ftgateway/superpage.ft?news\\_id=fto040320080907176963](http://us.ft.com/ftgateway/superpage.ft?news_id=fto040320080907176963)

<http://www.breakingviews.com/2008/01/04/Sovereign%20wealth%20fund%20index.aspx?e=c0iWB40CQ2pmDr4>

<http://www.lefigaro.fr/societes-etrangeres/2008/01/29/04011-20080129ARTFIG00290-les-nouveaux-geantsde-la-finance.php>

<http://www.lefigaro.fr/societes-francaises/2008/04/04/04010-20080404ARTFIG00295-un-fonds-chinois-s-invitez-total.php>

[http://www.latribune.fr/info/Citigroup-veut-se-delester-de-400-milliards-de-dollars-d-actifs-957-~-CITIGROUP-CESSIONS-20080509TXT-~\\$Db=News/News.nsf-~\\$Channel=Bourse](http://www.latribune.fr/info/Citigroup-veut-se-delester-de-400-milliards-de-dollars-d-actifs-957-~-CITIGROUP-CESSIONS-20080509TXT-~$Db=News/News.nsf-~$Channel=Bourse)

[http://www.latribune.fr/info/Le-projet-de-rachat-de-3Com-par-le-chinois-Huawei-et-Bain-capital-compromis-~-ID752762B106286B56C12573F5005ACECE-~\\$RSS=1](http://www.latribune.fr/info/Le-projet-de-rachat-de-3Com-par-le-chinois-Huawei-et-Bain-capital-compromis-~-ID752762B106286B56C12573F5005ACECE-~$RSS=1)

[http://www.latribune.fr/info/Apres-Total--les-Chinois-entrent-chez-BP-~-IDFBD51A68BAD418EEC125742C002E39F3-~\\$Channel=Entreprises%20&%20secteurs](http://www.latribune.fr/info/Apres-Total--les-Chinois-entrent-chez-BP-~-IDFBD51A68BAD418EEC125742C002E39F3-~$Channel=Entreprises%20&%20secteurs)

<http://www.novethic.fr/novethic/site/article/index.jsp?id=34238&titre=CalPERS%20d%C3%A9non%20la%20gouvernance%20de%206%20entreprises%20am%C3%A9ricaines>

<http://www.lesechos.fr/info/analyses/4674596.htm>

<http://www.lepoint.fr/actualites-economie/l-ue-est-ouverte-aux-fonds-souverains-mais-exige-la-transparence/916/0/225741>

<http://lapresseaffaires.cyberpresse.ca/article/20080510/LAINFORMER/805101138/5891/LAINFORMER01>

<http://www.cyberpresse.ca/article/20080501/CPMONDE/80501249/5024/CPDMINUTE>

<http://www.mediapart.fr/journal/economie/240308/la-norvege-est-un-des-plus-gros-investisseurs-a-paris>

<http://www.reuters.com/article/rbssFinancialServicesAndRealEstateNews/idUSL2675400220080326>

<http://www.lexpress.fr/info/economie/dossier/mondialisation/dossier.asp?ida=463992&p=1>

<http://www.letemps.ch/dossiers/dossiersarticle.asp?ID=224397>

<http://business.smh.com.au/chinese-fund-has-2b-stake-in-bp/20080415-26cm.html>

[http://us.ft.com/ftgateway/superpage.ft?news\\_id=fto101620071517048698&page=1](http://us.ft.com/ftgateway/superpage.ft?news_id=fto101620071517048698&page=1)

<http://tf1.lci.fr/infos/monde/0,,3289275,00-ports-americains-deviendront-arabes-.html>

[http://www.lemonde.fr/economie/article/2008/04/04/un-fonds-souverain-chinois-fait-irruption-dans-le-capital-du-groupe-petrolier-total\\_1030975\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2008/04/04/un-fonds-souverain-chinois-fait-irruption-dans-le-capital-du-groupe-petrolier-total_1030975_3234.html)

[http://www.economist.com/opinion/displaystory.cfm?story\\_id=10533866#top](http://www.economist.com/opinion/displaystory.cfm?story_id=10533866#top)

**Sites institutionnels des fonds souverains :**

[Abu Dhabi Investment Authority](#)  
[Mubadala Development](#)  
[Istithmar](#)  
[Dubai International Capital](#)  
[China Investment Company Ltd](#)  
[China Development Bank](#)  
[Government of Singapore Investment Corporation](#)  
[Temasek Holdings](#)  
[The Government Pension Fund of Norway](#)  
[Saudi Arabian Monetary Agency](#)  
[Kuwait Investment Authority](#)  
[Stabilization Fund of the Russian Federation](#)  
[Australian Government Future Fund](#)  
[Qatar Investment Authority](#)  
[Alaska Permanent Fund](#)  
[Korea Investment Corporation](#)  
[Khazanah Nasional](#)  
[Kazakhstan National Fund](#)  
[Alberta Heritage Fund](#)

**Études et rapports :**

[http://www.morganstanley.com/views/perspectives/files/sovereign\\_2.pdf](http://www.morganstanley.com/views/perspectives/files/sovereign_2.pdf)  
<http://www.agefi.fr/documents/1/1/200801/GCC.pdf>  
[http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/08/313&format=HTML&aged=0&language=EN  
&guiLanguage=en](http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/08/313&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en)  
[http://www.senat.fr/evenement/fonds\\_souverains/tables\\_rondes.pdf](http://www.senat.fr/evenement/fonds_souverains/tables_rondes.pdf)  
<http://www.swfradar.com>  
[http://www.ege.fr/download/louvrier\\_080416.pdf](http://www.ege.fr/download/louvrier_080416.pdf)