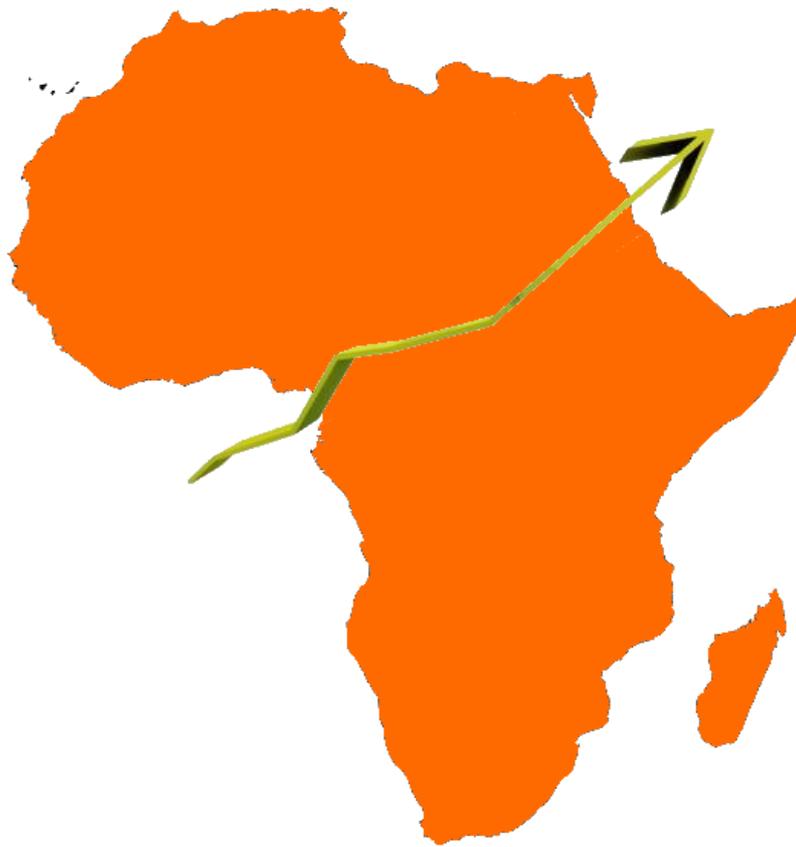


Guide des Fonds Souverains Africains



AFRICAN MARKETS

www.african-markets.com

Auteur: Romuald YONGA

Last update : Septembre 2014

Sommaire

I- Introduction	3
II- Les fonds souverains en activité.....	5
Algérie.....	5
Angola	6
Botswana	7
Gabon	8
Ghana.....	9
Guinée Equatoriale	10
Libye	11
Mauritanie.....	13
Nigéria.....	14
Sénégal.....	16
III- Fonds souverains en cours de développement ou en réflexion.....	17
Île Maurice.....	17
Tanzanie.....	17
Zimbabwe.....	17
Mozambique.....	18
Zambie	18
Sources	20
A Propos.....	21

I- Introduction

Les fonds souverains sont des fonds d'investissements publics qui répondent à 3 critères principaux:

- Ils sont possédés ou contrôlés par un Etat
- Ils gèrent des actifs financiers dans une logique de long terme
- Leur politique d'investissement vise à atteindre des objectifs précis, tels que l'épargne intergénérationnelle, la diversification du PIB, ou encore la stabilisation de l'économie.

Leurs ressources résultent de l'accumulation d'excédents de la balance courante, provenant soit d'exportations de matières premières, soit d'un excédent d'épargne nationale; Certains fonds bénéficient du transfert d'une partie des réserves de change de la Banque Centrale.

On compte aujourd'hui plus de 50 fonds souverains en activité dans le monde, le premier étant le *Abu Dhabi Investment Authority*, avec plus de 600 milliards de dollars d'actifs sous gestion, devant le *Government Pension Fund*, fonds souverain norvégien, et la Chine et son fonds *SAFE Investment Company*.

L'un des premiers fonds souverains africain a été créé en 1994 par le Botswana, le Pula Fund, son but est de préserver une partie des revenus des exportations de diamants pour les générations futures; Plusieurs pays africains ont donc suivi, les plus puissants aujourd'hui étant le Fonds de Régulation des Recettes (Algérie) et le Libyan Investment Authority, avec respectivement plus de 77 milliards et 70 milliards de dollars d'actifs sous gestion ;On compte ainsi aujourd'hui une dizaine de fonds souverains africains en activité.

Ce document fait un état des lieux des fonds souverains africains, existants ou en cours de développement, en se concentrant principalement sur les raisons de création, l'origine des fonds et le mode de financement, la stratégie d'investissement et la situation récente du fonds en question.

Le document est mis à jour au fur et à mesure de nouvelles informations sur les fonds.

Les fonds souverains étant connus pour leur opacité, fortement montrés du doigt pendant et après la crise des *subprimes*, deux modes de notation ont été développés afin de mieux appréhender leur transparence et leur mode de gestion, il s'agit du *Transparency Index* du **Sovereign Wealth Fund Institute**, et du *Truman Index* développé par l'économiste Edwin Truman.

Linaburg-Maduell Transparency Index

Le Linaburg-Maduell Transparency Index, ou Transparency Index, est un indice de notation de la transparence des fonds souverains, développé par *Carl Linaburg* et *Michael Maduell*, co-fondateurs du Sovereign Wealth Fund Institute.

L'indice est basé sur 10 critères d'évaluation qui dépeignent la transparence des fonds souverains au public, chacun des critères attribuant 1 point ou non à la notation du fonds, selon que le critère est respecté par le fonds ou non. Le rating minimum pour un fonds est

de 1, cependant le Sovereign Wealth Fund Institute estime à 8 le rating minimum pour qu'un fonds ait un niveau de transparence acceptable.

Point	Principes du Linaburg-Maduell Transparency Index
+1	Le fonds fournit son historique, raisons de création, origine des fonds et structure de gouvernance
+1	Le fonds fournit des rapports annuels à jour
+1	Le fonds fournit les pourcentages de participation et répartition géographique
+1	Le fonds fournit le montant de son en-cours et rendements
+1	Le fonds fournit ses directives en termes d'éthique, politique de participation et d'investissement
+1	Le fonds fournit ses objectifs et stratégie
+1	Si applicable, informations sur les filiales et contacts
+1	Si applicable, informations sur les managers externes
+1	Site Internet
+1	Informations sur le siège, adresse, contacts

Les notations sont mises à jour par l'institut au fur et à mesure de nouvelles informations sur les fonds.

Truman Index

A la différence du Linaburg-Maduell Transparency Index qui n'évalue que la transparence des fonds souverains, le Truman Index est basé sur 25 questions posées aux fonds souverains évaluant à la fois la transparence, la structure, la gouvernance et la comptabilité de ceux-ci.

Il s'agit de questions fermées (Oui / Non) attribuant 1 point pour une réponse « Oui » et 0 sinon, certaines réponses autorisant des points intermédiaires du type 0.25, 0.50, 0.75.

La note maximale est de 25.

II- Les fonds souverains en activité

▶ Algérie



Fonds de Régulation des Recettes

Date de création	2000
Origine des fonds	Pétrole et gaz naturel
Actifs (USD)	77 milliards

Transparency Rating: **1**

Truman Index

Structure	Gouvernance	Transparence & Comptabilité	Attitude	Total
3	1	0,5	0	4,5

Le secteur des hydrocarbures (4ème exportateur mondial de gaz) est moteur pour l'économie algérienne, générant à lui seul 97% des recettes d'exportation (65,9 Mds USD en 2013), 60% des recettes budgétaires et plus d'un tiers de contribution au PIB du pays. Le Fonds de Régulation des Recettes (FRR), fonds souverain algérien a été créé en 2000 afin d'amortir les effets de la volatilité des prix du gaz naturel et du pétrole sur l'économie du pays.

Le FRR est financé par la différence entre le prix du pétrole vendu sur le marché et le prix de référence (37 dollars le baril) fixé dans le budget de l'Etat.

Le fonds est géré par la Banque d'Algérie.

▶ Angola



Fonds Souverain Angolais (Fundo Soberano de Angola)

Date de création	2012
Origine des fonds	Pétrole
Actifs (USD)	5 milliards

Transparency Rating: N/A

Truman Index: N/A

Deuxième producteur de pétrole brut d'Afrique après le Nigeria, avec une capacité de plus de 1.9 millions de barils/jour, l'Angola a longtemps été l'un des rares Etats membres de l'OPEP ne détenant pas de fonds souverain. Les recettes pétrolières y représentent plus de 95% des recettes d'exportation et environ 45% du Produit Intérieur Brut. Après des années de croissance à deux chiffres, l'économie angolaise a souffert de la baisse rapide des prix du pétrole en 2008.

L'Angola a ainsi lancé en Octobre 2012 un fonds souverain de 5 milliards de dollars afin d'investir dans des actifs nationaux et étrangers en canalisant sa vaste richesse pétrolière dans les infrastructures, les hôtels et d'autres projets à forte croissance. Le pays espérant ainsi diversifier son économie dépendante du pétrole en développant les infrastructures en dehors du secteur énergétique.

Le **Fonds Souverain Angolais** (FSA), qui va également investir dans des titres financiers, sera dirigé par le secrétariat aux affaires économiques du président de la république.

Le fonds ne serait donc pas un outil de stabilisation dans le cas d'un choc pétrolier comme c'est le cas pour certains pays africains, mais il vise à diversifier l'économie et créer de la richesse. Il sera financé par les recettes pétrolières supplémentaires transférées par le gouvernement et des rendements de ses projets d'investissement.

Botswana



Pula Fund

Date de création	1994
Origine des fonds	Diamant
Actifs (USD)	6.9 milliards

Transparency Rating: **6**

Truman Index

Structure	Gouvernance	Transparence & Comptabilité	Attitude	Total
5,5	2	7	0	14,5

Le Botswana est non seulement l'un des pays les plus riches en diamants et minerais, mais aussi l'un des pays ayant eu le taux de croissance le plus rapide. Cette forte croissance est principalement tirée par ses exportations, en particulier de diamants, car le pays tire profit de l'envolée des cours du diamant, essentiellement due à la demande asiatique.

Le fonds Pula a été créé en 1994 sous la direction de la Banque du Botswana, il s'agit ainsi d'un des plus anciens fonds souverains du continent africain.

Son but est de préserver une partie des revenus des exportations de diamants pour les générations futures. Il est inclus dans les réserves de change du pays; Les réserves de change en excès par rapport aux besoins à moyen terme sont transférées au fonds et investies selon la stratégie de celui-ci.

Selon le Sovereign Wealth Fund Institute, le Pula Fund est le fonds souverain le plus transparent d'Afrique; Il obtient également le meilleur rating Truman. Au 31 Décembre 2013, le fonds possédait 49 milliard de pula botswanais (Environ 5,7 milliard de dollars) d'actifs sous gestion, représentant 40% PIB du pays.

Gabon



Fonds Souverain de la République Gabonaise

Date de création	2012
Origine des fonds	Pétrole
Actifs (USD)	400 millions

Transparency Rating: N/A

Truman Index: N/A

Le Gabon, quatrième producteur de pétrole d'Afrique subsaharienne, tire la majeure partie de ses revenus du pétrole, qui représente 45% du PIB, 80% des exportations et 50% du budget de l'État.

Le Fonds Souverain de la République Gabonaise a été créé en 2012 en remplacement du **Fonds pour les Générations Futures** existant à la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) depuis 1998, devenant le fonds souverain gabonais, avec pour objectif d'atteindre 500 milliards de F CFA sur 5 ans.

Il est financé par 10% des recettes pétrolières, à cela s'ajoute la moitié des recettes budgétaires provenant d'un excédent des rentrées sur les prévisions effectuées pour le budget de l'Etat; Les profits issus des participations de l'Etat dans les entreprises publiques lui seront également affectés.

Les ressources sont gérées par le Fonds Gabonais d'Investissements Stratégiques (FGIS), ayant pour mission de les rentabiliser via des placements stratégiques.



Ghana

Ghana Petroleum Funds

Date de création	2012
Origine des fonds	Pétrole
Actifs (USD)	450 millions

Transparency Rating: N/A

Truman Index: N/A

Ayant fait son entrée dans le club des pays producteurs de pétrole en Décembre 2010, afin d'acheminer les recettes excédentaires de production de pétrole, la Ghana a mis en place deux fonds souverains, dont les objectifs sont différents :

- **Ghana Heritage Fund:** Fonds pour les générations futures
- **Ghana Stabilisation Fund:** l'objectif principal de ce fonds est d'amortir les effets de la volatilité du prix du pétrole, et soutenir les dépenses publiques en période de déficit.

Au 31 Décembre 2013, le montant combiné d'actifs sous gestion s'élevait à 447 millions de dollars, contre 72 millions en 2012.

▶ Guinée Equatoriale



Fund for Future Generations – Fonds de Réserves pour les Génération Futures

Date de création	2002
Origine des fonds	Pétrole
Actifs (USD)	80 millions

Transparency Rating: N/A

Truman Index: N/A

Depuis la découverte du champ pétrolier Zafiro en août 1996, l'économie équato-guinéenne est largement dominée par le secteur des hydrocarbures, qui représentent 99% de ses exportations et 88,7% de son PIB, lequel a été multiplié par dix au cours de la dernière décennie grâce à la manne pétrolière. La Guinée équatoriale produit également du méthanol et du gaz naturel liquéfié.

Le gouvernement y place 0.5% des revenus pétroliers pour les générations futures.

Le fonds est géré par la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), Banque Centrale commune au 6 Etats de la zone CEMAC (Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale).

▶ Libye



Libyan Investment Authority

Date de création	2006
Origine des fonds	Pétrole
Actifs (USD)	66 milliards

Transparency Rating: 1

Truman Index: N/A

Malgré une économie ayant fortement été affectée par la crise de 2011, la Libye est le troisième producteur de pétrole d'Afrique après le Nigéria et l'Angola et dispose des plus grandes réserves du continent. Ces dernières étaient estimées à 46,4 milliards de barils en 2011. Le secteur pétrolier contribue à hauteur de 70% du PIB du pays, fournit plus de 90% des recettes de l'Etat et représente environ 95% de ses exportations. Par ailleurs, le pays dispose de grandes réserves de gaz naturel, pas encore complètement exploitées.

L'économie libyenne est donc confrontée à un grand défi, celui auquel doivent faire face toutes les économies dépendantes du pétrole, quand la faible diversification sectorielle soumet la croissance économique aux évolutions de la conjoncture énergétique.

Pendant des décennies, les revenus provenant des recettes pétrolières étaient placés dans des institutions financières, lui rapportant des intérêts convenables; Cependant, la chute des taux d'intérêt a contraint le gouvernement à investir dans des actifs financiers à rendements plus élevés.

C'est ainsi qu'en 2006, le gouvernement crée le Libyan Investment Authority (LIA), financé principalement par les excédents liés aux exportations de pétrole.

Une partie de ses actifs est partagée entre différents fonds agissant en tant que filiales du LIA:

- **Long Term Investment Portfolio:** Créé en 1982, il gère environ 10 milliards de dollars d'actifs, la plupart investis dans des portefeuilles d'institutions financières et immobiliers;
- **Libyan African Investment Portfolio:** Comme son nom l'indique, il s'agit du bras financier de la Libye en Afrique, avec plus de 5 milliards de dollars d'actifs, les investissements se font principalement dans les domaines miniers, immobiliers, touristiques et télécoms.

- **Libyan Arab Foreign Investment Company:** Créé en 1981 et contrôlé par la Banque Centrale de Libye, le LAFIC investit dans l'industrie, le commerce, l'agriculture, le tourisme et l'immobilier. Avec un bureau à Rome, il possède environ 2 milliards de dollars d'actifs sous gestion;
- **Oil Invest Company:** Cette entité contrôle des raffineries et environ 3000 stations service en Europe.
- **DALIA Advisory Limited:** Incorporé en 2009, il s'agit du bras armé du LIA en Grande Bretagne.

En 2011, le LIA gérait plus de 70 milliards de dollars d'actifs, en faisant ainsi l'un des 15 plus gros fonds souverains au monde en termes d'actifs. Il reste néanmoins l'un des fonds souverains les plus opaques.



Mauritanie

National Fund for Hydrocarbon Reserves

Date de création	2006
Origine des fonds	Pétrole et gaz naturel
Actifs (USD)	300 millions

Transparency Rating: 1

Truman Index: N/A

La Mauritanie est entrée officiellement dans le club très fermé des pays producteurs de pétrole en février 2006, après la découverte de gisements dans ses eaux territoriales.

Créé en juin 2006, le NFHR joue non seulement le rôle de stabilisateur de l'économie Mauritanienne mais son objectif à long terme est d'accumuler l'épargne pour les générations futures.

Il est financé par les revenus que le gouvernement reçoit des sociétés d'exploration de pétrole et gaz, les redevances et impôts de celles-ci, ainsi que par les bénéfices réalisés sur les activités d'investissement du fonds.

La Banque Centrale de Mauritanie assure la gestion du Fonds.



► Nigéria

Nigerian Sovereign Investment Authority

Date de création	2012
Origine des fonds	Pétrole
Actifs (USD)	1,4 milliards

Transparency Rating: 1

Truman Index: N/A

Premier producteur de pétrole en Afrique, le Nigeria dispose des 2^{ème} réserves d'Afrique derrière la Libye et des 9^{ème} réserves mondiales. Selon un communiqué du Nigerian National Petroleum Corporation en Août 2012, la production a atteint un record de 2,7 millions de barils par jour. La production de pétrole représente plus de 90% de ses exportations et contribue pour plus du tiers du PIB.

Le pays se devait donc de remédier à sa dépendance excessive vis-à-vis du pétrole.

L'Excess Crude Account

Créé en 2004, l'Excess Crude Account est le fonds sur lequel étaient auparavant placés les excédents de revenus pétrolier du Nigéria, il s'agit donc en quelque sorte de l'ancien fonds souverain nigérian, à quelques différences; Celui-ci jouait principalement le rôle de fonds de stabilisation du budget; Son rôle était de protéger l'économie nigériane contre les chutes brutales des cours du brut et potentiellement de financer des investissements domestiques d'infrastructures. Doté de plus de 20 milliards de dollars en 2007, l'ECA ne disposait plus que de quelques 3 milliards en 2010.

Le Nigerian Sovereign Investment Authority

Les gouverneurs des 36 états du Nigeria ont approuvé la création du NSIA en Juin 2012, doté d'un capital initial d'1 milliard de dollars, en remplacement progressif de l'Excess Crude Account épinglé pour mauvaise gestion.

Le NSIA sera financé par la différence entre le cours du brut sur le marché et un cours de référence fixé dans le budget de l'Etat.

Ce nouveau fonds souverain comprend 3 sous fonds et a pour objectif de:

- Protéger l'épargne nationale pour les générations futures via le **Future Generations Fund**;

- Fournir des financements long terme pour les projets d'infrastructures via le **Nigerian Infrastructure Fund**;
- Constituer un matelas financier pour amortir la chute des prix des hydrocarbures via le **Stabilization Fund**.

Si le nouveau fonds remplira à peu près la même mission que son prédécesseur, il aura en outre la possibilité d'investir un pourcentage des revenus pétroliers sur les marchés financiers internationaux.

► Sénégal



Fonds Souverain d'Investissements Stratégiques (FONSIS)

Date de création	2012
Origine des fonds	Actifs d'Etat
Actifs (USD)	1 milliard

Transparency Rating: N/A

Truman Index: N/A

En décembre 2012, suite à la promesse de campagne du Président Macky Sall, le gouvernement sénégalais a voté le texte de loi en faveur de la création du Fonds Souverain d'Investissements Stratégique (FONSIS) ; Il s'agit du premier modèle du genre en Afrique Subsaharienne car contrairement à la plupart des pays africains dotés d'un Fonds Souverain, le Sénégal ne bénéficie pas de rente pétrolière ou minière.

Le FONSIS a pour mission de promouvoir le rôle de l'Etat du Sénégal en tant qu'investisseur, partenaire et complément du secteur privé, dans le but de créer des emplois pour les générations présentes et futures et accélérer l'accroissement économique et social du pays au travers d'investissement dans des secteurs clés tels que l'agriculture, les infrastructures ou encore la santé.

Le FONSIS se finance principalement avec des actifs transférés de l'Etat (propriétés et participations étatiques dans les entreprises locales) Avec pour objectif d'atteindre 500 Milliards de FCFA.

III- Fonds souverains en cours de développement ou en réflexion

▶ Île Maurice

En Novembre 2010, soucieux de stabiliser le marché des changes, le gouvernement a annoncé dans le budget 2011 la mise en place du **Mauritius Sovereign Wealth Fund**, fonds souverain qui sera investi dans diverses classes d'actifs à l'étranger, avec un montant initial de 3 milliards de dollars.

Le fonds sera géré par la Banque de Maurice.

▶ Tanzanie

En Aout 2012, le président de la république de Tanzanie, *Jakaya Kikwete*, a annoncé le projet de création d'un fonds souverain afin de capitaliser et d'optimiser les revenus financiers issus du développement de la production de gaz.

Les réserves de gaz tanzanien sont estimées à 28,9 milliards de m³.

Dénommé « Natural Gas Revenue Fund », le fonds devrait être lancé d'ici la fin 2014 et sera géré par la Banque de Tanzanie.

▶ Zimbabwe

Malgré une économie en berne depuis plusieurs années, le Zimbabwe possède les deuxièmes plus grandes réserves de platine et chrome au monde, ainsi qu'un large éventail de ressources minérales, or, diamants, nickel, amiante, étain, fer, cuivre, charbon. Ces ressources sont exploitées par les plus grandes compagnies minières étrangères.

Ressources minières dont le pays semble ne pas profiter convenablement selon le gouvernement. Celui-ci n'aurait perçu que 4 millions de dollars en revenus fiscaux en 2010 de la part des sociétés minières, alors que les revenus provenant des exportations de minerais ont atteint 1,7 milliard, soit environ 30 % du PIB du pays, selon Savior Kasukuwere,

ministre Zimbabwéen responsable de l'appropriation de l'économie (*Indigenisation and Economic Empowerment Act*¹).

C'est ainsi qu'en 2011, face à cette situation, la République du Zimbabwe a décidé de nationaliser son secteur minier par la mise en place d'un fonds souverain destiné à détenir des actions des compagnies minières.

Mozambique

En Mai 2014, en marge d'une conférence du Fonds Monétaire International sur l'Afrique, le ministre des finances Manuel Chang annonçait le projet de création d'un fonds souverain.

Troisième réserves mondiales de gaz naturel, le Mozambique développe sa capacité afin de devenir à Horizon 2018 le second exportateur de gaz naturel liquéfié, après le Qatar.

Zambie

Selon des officiels du gouvernement zambien début 2014, le gouvernement travaillerait actuellement à la création d'un fonds souverain destiné à accroître les investissements dans les industries non liées au secteur minier, dans le but de diversifier son économie, basée essentiellement sur l'extraction des ressources minières.

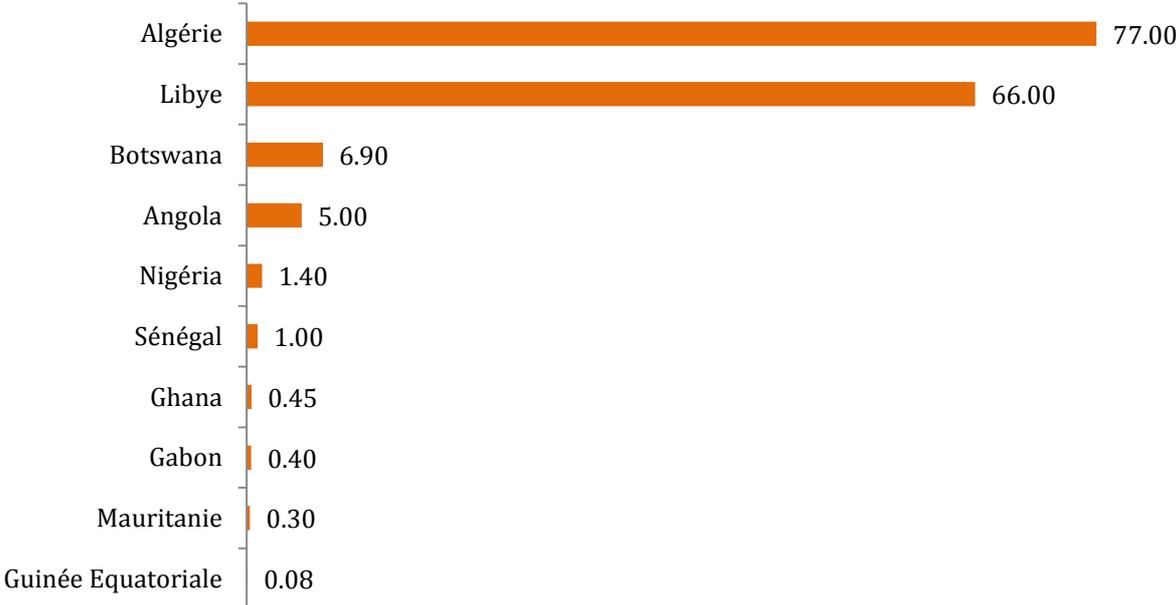
L'économie zambienne est largement dépendante des ressources minières et particulièrement du cuivre, dont le pays est le premier producteur en Afrique.

¹ Etablie en 2008 par le président Robert Mugabe, elle stipule que les entreprises sous contrôle étranger doivent passer sous contrôle de la population Zimbabwéenne sous cinq ans.

Si l’Afrique fait encore figure d’élève dans ce domaine, malgré ses richesses en terme de matières premières, certains pays ont pris les devants depuis plusieurs années, d’autres prennent le train en marche et ont compris l’importance soit de préserver une partie des richesses pour les générations futures, soit de remédier à une dépendance excessive vis à vis d’une matière première.

Fonds Souverains Africains

Actifs sous gestion (En Milliards USD)



Sources

Sovereign Wealth Fund Institute

<http://www.swfinstitute.org/>

Sovereign Wealth Quarterly – July 2012

Sovereign Wealth Center

<http://www.sovereignwealthcenter.com/>

African Economic Outlook

<http://www.africaneconomicoutlook.org/>

Notes de pays

Peterson Institute for International Economics

www.petersoninstitute.org

A Blueprint for Sovereign Wealth Fund Best Practices – April 2008

Banque d'Algérie

<http://www.bank-of-algeria.dz/>

Bank of Botswana

<http://www.bankofbotswana.bw/>

A Propos

AFRICAN MARKETS est la première plateforme dédiée à l'ensemble des marchés boursiers africains.

Nous fournissons des informations de qualité sur les marchés boursiers africains: Cours Actions et Indices, Sociétés Cotées, Performance des Indices, Publications & Documentation sur les économie africaines...

Nous recueillons des données sur les économies africaines et publions des rapports, études et documents de recherche indépendants, afin de fournir une analyse profonde et à forte valeur ajoutée sur les marchés africains.

Notre équipe est constituée de professionnels de l'économie et de la finance, exerçant en Afrique et en Europe, et ayant une longue expérience dans la plupart des métiers de la finance.

www.african-markets.com

info@african-markets.com

Contactez l'auteur:

Romuald YONGA

Fondateur AFRICAN MARKETS

Consultant en Finance de marché

romuald.yonga@african-markets.com