



La stratégie d'investissement du fonds souverain saoudien (PIF)

A fin octobre 2022, le montant des actifs sous gestion du *Public Investment Fund (PIF)* est estimé à 620 Mds USD. Le total des actifs du fonds saoudien dans les sociétés cotées localement s'élèverait à environ 248 Mds USD. Le PIF a pour objectif de dépasser les 1 100 Mds USD d'actifs sous gestion d'ici à 2025, tout en investissant sur la même période 40 Mds USD par an dans l'économie saoudienne. À l'international, les investissements stratégiques ont pour objectif d'apporter une visibilité à l'Arabie saoudite par des opérations en capital de montant élevé et de fort impact. Ces investissements visent en priorité un critère de rentabilité élevé. Le PIF s'est structuré en six pôles pour développer un portefeuille d'investissements diversifié au niveau sectoriel et géographique et a établi des partenariats stratégiques avec des gestionnaires d'actifs internationaux. Le PIF privilégie les États-Unis pour ses investissements en capital et boursiers. Le développement du capital-investissement en France est une des six initiatives de la stratégie internationale du PIF. Initié en 2018, le programme franco-saoudien de capital-investissement reste modeste avec un objectif d'investissement de 2 Mds USD dans des entreprises non cotées françaises et européennes.

1. Le Public Investment Fund est le principal pilier de la stratégie d'investissement de l'Arabie saoudite

Le développement des investissements est au cœur du programme de transformations économiques et sociétales de la *Saudi Vision 2030* qui se fixe pour objectif de réduire la dépendance au secteur pétrolier en diversifiant l'économie dans de nouveaux secteurs, dont les principaux sont les nouvelles technologies et l'économie numérique, le tourisme et les loisirs, la santé et les énergies renouvelables.

Créé par décret royal en 1971 avec un capital de 266 M USD, le *Public Investment Fund (PIF)* avait pour vocation première de soutenir le développement de l'économie du Royaume en participant au financement de projets stratégiques. Historiquement, le portefeuille du fonds a été constitué par le transfert d'actifs détenus par diverses entités gouvernementales dans des entreprises saoudiennes. En mars 2015, la tutelle du PIF a été transférée du ministère des Finances au Conseil des affaires économiques et de développement (CEDA), présidé par le Prince héritier. La croissance du portefeuille du PIF repose sur quatre sources de financement : le transfert d'actifs publics d'entreprises saoudiennes, les injections de capital du gouvernement, les instruments de dette et les dividendes perçus.

En 2020, le PIF a reçu près de 29 Mds USD générés par l'introduction en bourse de 1,7% du capital de la compagnie pétrolière Saudi Aramco, auxquels se sont ajoutés 40 Mds USD de transferts exceptionnels reçus de la Banque centrale saoudienne. En juin 2020, la vente à Saudi Aramco de 70% du capital du groupe pétrochimique SABIC détenu par le fonds souverain, valorisée à 69,1 Mds USD, a apporté au PIF 7 Mds USD. Le solde des paiements est échelonné jusqu'en 2028. En février 2022, l'État saoudien a transféré 4% des actions de Saudi Aramco au PIF.

2. Stratégie d'investissement dans l'économie nationale et amorce d'un développement au niveau régional

A fin octobre 2022, le montant des actifs sous gestion du fonds souverain est estimé à près de 620 Mds USD. Le PIF ambitionne de dépasser les 1 100 Mds USD en actifs sous gestion d'ici à 2025, tout en investissant sur la même période 40 milliards de dollars par an dans l'économie saoudienne.

Le PIF a augmenté ses investissements sur le marché national pour atteindre le montant record de 248 Mds USD. Le fonds souverain possède désormais des parts dans 17 grandes entreprises cotées sur le marché boursier local, ses actifs les plus importants étant concentrés dans la société publique Saudi Aramco. Sa deuxième plus grande participation est dans STC (Saudi Telecommunications Company), avec une valeur de près de 35,5 Mds USD. Le PIF contrôle également des actions d'une valeur de près de 33,3 Mds USD dans le géant minier Maaden et 31,1 Mds USD dans la Saudi National Bank (SNB), première banque du pays. Cette estimation tient compte de l'annonce faite fin mai 2022 par la Kingdom Holding Company (KHC) de la vente de 625 millions de ses actions au PIF (16,87% du capital social de la société). La valeur de marché des actions de KHC détenues par le PIF atteint environ 1,7 Md USD.

Le Fonds a également des participations dans des grandes entreprises saoudiennes telles que Saudi Electricity Co., ACWA Power, Riyadh Bank et Tadawul (Saudi Stock Exchange). La participation du PIF se situe entre 266,6 M USD et 2,4 Mds USD dans chacune des entreprises suivantes : Alinma Bank, Southern Cement, Emaar, Al-Akaria Saudi Real Estate Co, Bahri et Qassim Cement. Le PIF détient également des participations dans Yanbu Cement, SAPTCO, Eastern Cement, Saudi Gas Co. et Saudi Ceramics.

Selon un communiqué, le PIF a signé un accord pour acquérir une participation de 30% dans Almosafer Travel & Tourism Co, une unité de Seera Group Holding, cotée à Riyad. Almosafer utilisera le capital pour développer ses opérations de tourisme entrant, sortant, religieux et domestique. L'investissement dans la filiale à part entière est basé sur une valeur d'entreprise préliminaire de 1 Md USD.

Le PIF serait en lice pour acheter une participation dans la franchise Starbucks pour le Moyen-Orient, l'Afrique du Nord et l'Asie centrale détenue par le groupe koweïtien Alshaya.

Le PIF a annoncé la création d'une entreprise spécialisée dans l'hydrogène décarboné. Le fonds saoudien prévoit par ailleurs de développer 70% des capacités du programme national d'énergies renouvelables.

Début octobre, le fonds souverain saoudien a réalisé sa 1^{ère} émission d'obligations vertes pour 3 Mds USD. L'offre avait reçu plus de 17,85 Mds USD de demandes pour sa première émission d'obligations vertes. Le PIF vendra les obligations vertes en trois tranches, dont une d'une durée de 100 ans, une première pour une obligation verte et un émetteur de fonds souverain.

Lors de la 6^{ème} édition de la *Future Investment Initiative* (FII) qui s'est tenu à Riyad du 25 au 27 octobre 2022, le PIF a annoncé la création de la *Regional Voluntary Carbon Market Company*. La société basée à Riyad offrira des conseils et des ressources pour aider les entreprises et les industries de la région à jouer leur rôle dans la transition mondiale vers le zéro carbone. Le fonds détient 80% des parts de la société, tandis que la Saudi Tadawul Group Holding Company détient les 20% restants.

En ligne avec sa volonté d'accroître son déploiement international, le PIF a créé, le 26 octobre dernier, cinq sociétés d'investissement régionales en Jordanie, à Bahreïn, au Soudan, en Irak et à Oman. Les sociétés viseront des investissements pouvant atteindre 24 Mds USD dans des secteurs tels que les infrastructures, l'immobilier, l'exploitation minière, les soins de santé, l'alimentation et l'agriculture, la fabrication et la technologie. Pour rappel, le fonds souverain saoudien a fait une démarche similaire en août 2022 lorsqu'il a lancé la Saudi Egyptian Investment Co en Égypte. Cette filiale du PIF a pris des participations minoritaires d'une valeur de 1,3 Md USD dans quatre sociétés égyptiennes cotées.

3. Des activités internationales de diversification destinées à faire fructifier le capital du fonds souverain dans une logique de rendement de long terme

Le PIF s'est structuré en six pôles (*investment pools*) pour développer un portefeuille d'investissements diversifié au niveau sectoriel et géographique et a établi des partenariats stratégiques avec des gestionnaires d'actifs internationaux. Deux pôles sont dédiés aux investissements internationaux et quatre au développement de l'économie nationale : (i) investissements internationaux stratégiques, (ii)

diversification à l'international, (iii) giga-projets saoudiens, (iv) développement immobilier et infrastructures saoudien, (v) développement sectoriel saoudien et (vi) société holding.

A l'international, les investissements stratégiques ont pour objectif d'apporter une visibilité à l'Arabie saoudite par des opérations en capital de montant élevé et de fort impact. Les opérations de diversification visent en priorité un critère de rentabilité élevé. Début 2022, le PIF a annoncé l'ouverture de trois bureaux à New York, Londres et Hong Kong.

Dans ses investissements à l'international, le PIF a un fort tropisme pour le marché américain. Les secteurs de la tech et de l'innovation sont des cibles privilégiées. Les actions détenues dans les entreprises de création de jeux vidéo représentaient 39% de la valeur du portefeuille.

Selon la *Securities and Exchange Commission*, la valeur totale des investissements du fonds en actions américaines au 2^{ème} trimestre 2022 avoisinait 41 Mds USD. Sur ladite période, le PIF a investi environ 7,6 Mds USD pour acquérir de nouvelles participations dans 17 sociétés. Par ordre décroissant, il a investi 507 M USD dans la société de vidéoconférence Zoom, 497 M USD dans Costco Wholesale Corporation (le troisième plus grand détaillant au monde), 482 M USD dans Starbucks, 474 M USD dans Microsoft, 464 M USD dans Alphabet, 452 M USD dans BlackRock (le plus grand gestionnaire d'actifs au monde), 450 M USD dans Home Depot (le plus grand détaillant de rénovation résidentielle aux États-Unis), 434 M USD dans la première banque américaine JP Morgan Chase, et environ 432 M USD dans Amazon.

Le PIF détient en outre des participations dans des grands groupes américains tels que Activision Blizzard, Carnival Corp., Electronics Arts, Live Nation, PayPal, Shopify, Uber Technologies, Walmart, ...

Le PIF est actionnaire à hauteur de 63% du constructeur américain de véhicules électriques Lucid Motors. Cette participation est estimée à 46 Mds USD, soit plus que la valeur de l'ensemble des participations boursières américaines. Fin 2021, Lucid Motors a annoncé la construction d'une usine de production en Arabie saoudite. La concrétisation du projet est en cours.

Fin mai 2022, le fonds saoudien a annoncé une prise de participation de 5,01% dans la société japonaise Nintendo. La valeur de cet achat est estimée à près de 3 Mds USD. Le PIF deviendrait le deuxième actionnaire de Nintendo après *The Master Trust Bank of Japan*. En février 2022, le PIF avait déjà révélé avoir acheté plus de 5% des actions des développeurs de jeux japonais Capcom et Nexon.

En octobre 2021, le PIF a acquis le club de football britannique Newcastle United pour un montant de 415 M USD.

En 2018, un syndicat international d'investisseurs institutionnels, dont le PIF, a acquis 58% du capital d'AccorInvest, filiale immobilière du groupe Accor. La seule participation du PIF au capital est estimée à 14%.

En 2019, Sanabil, fonds d'investissement détenu à 100% par le PIF, a acquis 40% de Richard Attias & Associates (RAA). L'entreprise organise la plupart des événements professionnels en Arabie saoudite, au premier rang desquels, le forum Future Investment Initiative (FII) dont l'édition 2022 aura lieu du 25 au 27 octobre.