

# De bedreiging van soevereine fondsen

Amid Faljaoui

Wat is het verband tussen sjeik Zayed van de Verenigde Arabische Emiraten, de Chinees Hu Jintao, de Rus Poetin en de Libiër Khadafi? Op het eerste gezicht is er geen enkel verband, behalve dat ze aan het hoofd staan van een soeverein (beleggings)fonds. Van soevereine fondsen hebt u waarschijnlijk nog nooit gehoord en dat is jammer, want deze investeringsfondsen die eigendom zijn van staten, gaan op de financiële markten het mooie weer maken. Tot dusver hebben een twintigtal landen een soeverein fonds opgericht. Rond 1990 bezaten deze soevereine fondsen waarschijnlijk hooguit 500 miljard dollar. Vandaag zijn deze fondsen zonder twijfel 2 500 of 3 000 miljard dollar waard. Het verschil is toe te schrijven aan de drastische economische wijzigingen sinds 1990.

China bijvoorbeeld, kiest ervoor om zijn handelsoverschotten in westerse ondernemingen te beleggen, in plaats van in staatsobligaties. Hetzelfde geldt voor de oliestaten en voor Rusland. Dankzij de enorme stijging van de prijs per vat beschikken ze over een kolossaal fortuin dat ze goed moeten beleggen om het postpetroleumtijdperk voor te bereiden. Het probleem is dat die landen ons angst inboezemen!

Het is weliswaar normaal om het geld van de oliedollars in iets anders dan obligaties of vastgoed te beleggen, maar de vraag die sommigen, waaronder de Duitse kanselier Angela Merkel, zich stellen is: doen ze het vanuit een zuiver beleggingsdoelmerk of streven deze fondsen die beheerd worden door staten – waarvan de meeste geen democratieën zijn – andere doelstellingen na? Onderhandse overdrachten van technologie bijvoorbeeld? Kunnen we ons voorstellen dat het kapitaal van onze banken of van onze energiemaatschappijen geheel of gedeeltelijk aan soevereine fondsen toebehoort? Momenteel is het antwoord neen – de westerse landen hebben geen vertrouwen in deze fondsen, want ze zijn ondoorzichtig en zouden de nationale belangen kunnen schaden. Daarom stond de problematiek van de soevereine fondsen op de agenda van de laatste bijeenkomst van de G7.

## Bedreigingen en opportuniteiten

Zoals het tijdschrift *The Economist* opmerkte, zijn bedreigingen en opportuniteiten twee klassieke termen uit het jar-

gon van de *financial consultant*. Voor de soevereine fondsen, de door bepaalde staten samengestelde beleggingsportefeuilles, zijn beide van toepassing. Sommigen zien er een bedreiging in die zou kunnen leiden tot de sluikse nationalisatie van de Europese en Amerikaanse ondernemingen. Maar anderen beschouwen deze fondsen als een opportuniteit, een toevloed van geld dat voor de beursmarkten voor het grijpen ligt. Om uit te maken of een bepaald fonds een bedreiging dan wel een opportuniteit vormt, moet de oorsprong ervan worden nagegaan. Niemand maakt zich immers zorgen over het Noorse openbaar pensioenstelsel dat op de aardolieinkomsten van het land steunt. Het wordt algemeen als een model beschouwd, omdat het een gediversifieerde portefeuille bezit (die iedere grote instelling zou willen hebben) en er geen controverse over bestaat. Heeft Noorwegen trouwens geen advies verleend aan fondsen overal ter wereld? Noorwegen is echter een uitzondering. De soevereine fondsen met de sterkste groei behoren toe aan Rusland, China en een aantal fondsen, waaronder de grootste, zijn gesitueerd in het Midden-Oosten, in landen als Abu Dhabi en Dubai, die vandaag weliswaar nog vriendelijk zijn, maar waarvan we niet zeker weten of ze dat altijd zullen blijven, zoals hiervoor uiteengezet. Wat zal er gebeuren als deze fondsen participaties nemen in ondernemingen uit de defensie- of de energiesector: zullen ze tevreden blijven als passieve investeerder, of zullen de regeringen die ze controleren proberen hun invloed aan te wenden? Tot dusver was de bedreiging veeleer theoretisch dan reëel. Dubai International Capital bijvoorbeeld, kon een participatie van 3 % verwerven in het kapitaal van vliegtuigconstructeur EADS zonder dat er alarmerende reacties op volgden. Maar de groei van deze fondsen is zo spectaculair – tegen 2015 zouden ze 12 000 miljard dollar waard zijn tegen 2 500 tot 3 000 miljard vandaag – dat we niet lang meer zullen moeten wachten voor ze in bepaalde ondernemingen en banken of op bepaalde markten over aanzienlijke deelnemingen zullen beschikken.

In de komende maanden zullen onze westerse landen alleszins een belangrijke vraag onder ogen moeten zien: kunnen we aanvaarden dat de oliestaten of de Chinese Communistische Partij geen schuldeisers meer zijn van de rijke landen, maar – gewoonweg – aandeelhouder worden van onze ondernemingen? ●