

**Analyse de la stratégie d'investissement des fonds souverains du Golfe :  
cas des pays du Conseil de Coopération du Golfe (CCG)**

**Analysis of the investment strategy of the Gulf sovereign wealth funds:  
the case of the Gulf Cooperation Council (GCC) countries**

AMIRI Ramdane<sup>1</sup>\*, OUALIKÈNE Selim<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Université Mouloud MAMMERRI Tizi-Ouzou (Algérie) [ramdane.amiri@ummto.dz](mailto:ramdane.amiri@ummto.dz)

 ORCID:<https://orcid.org/0009-0009-1964-2840>

<sup>2</sup>Université Mouloud MAMMERRI Tizi-Ouzou (Algérie) [Oualikene-selim@outlook.fr](mailto:Oualikene-selim@outlook.fr)

 ORCID:<https://orcid.org/0009-0001-0184-2950>

Received: 23/04/2024

Accepted: 15/06/2024

Published:20/07/2024

---

**Résumé :**

Cet article tente de comprendre comment les gestionnaires des fonds souverains des pays membres du Conseil de Coopération du Golfe (CCG) sélectionnent leurs placements et essaye de définir les facteurs qui orientent leurs choix d'investissement. L'étude se base sur un modèle de régression logistique multinomiale appliqué aux fonds souverains des pays du CCG et s'étale sur une période de 12 ans (2008-2020). Les résultats de notre étude mettent en lumière l'importance des stratégies d'investissement des fonds souverains de la région et leur rapprochement avec l'agenda politique des pays propriétaires de ces derniers.

**Mots clés :** Les fonds souverains, stratégies d'investissement, Conseil de Coopération du Golfe, investissement de portefeuille.

**Abstract:**

This article attempts to understand how the managers of sovereign wealth funds in the member countries of the Gulf Cooperation Council (GCC) select their investments and tries to define the factors that guide their investment choices. The study is based on a multinomial logistic regression model applied to sovereign wealth funds in GCC countries and covers a 12-year period (2008-2020). The results of our study highlight the importance of the investment strategies of sovereign wealth funds in the region and their alignment with the political agenda of the countries that own them.

**Keywords:** Sovereign wealth funds, investment strategies, Gulf Cooperation Council, Portfolio investments.

---

\* Auteur correspondant.

## 1. Introduction :

Les fonds souverains sont des investisseurs institutionnels contrôlés par les pouvoirs publics et chargés de gérer des excédents des recettes publiques issues, soit de l'exportation des matières premières, soit des excédents budgétaires ou des excédents de balance commerciale de biens et services. Leurs investissements sont souvent de long-terme et sans engagement de passif. Ils ont diverses responsabilités, notamment la promotion de la croissance et le développement économiques, la stabilisation et le lissage budgétaire, ainsi que la gestion de l'épargne pour les générations futures. Bien que leur existence soit antérieure à la crise de 2008, leur renommée a augmenté suite à leur intervention dans les établissements financiers occidentaux mis en difficulté par la crise des *subprimes*. Depuis, plusieurs nouveaux fonds souverains sont créés et leur taille ne cesse d'augmenter.

Les pays exportateurs de gaz et de pétrole, en particulier ceux du Conseil de Coopération du Golfe (CCG), ont amassé d'énormes fonds pendant des décennies. Ces pays ont traditionnellement investi leurs réserves de change dans des bons du Trésor américain et dans d'autres obligations souveraines. Cette manne n'étant pas éternelles, ces pays sont désormais confrontés au défi de développer leurs économies et de diversifier leurs sources de revenus. Toutefois, les fonds souverains apparaissent comme un outil financier capable de stimuler et de soutenir la mise en œuvre des plans stratégiques de développement de leurs Etats respectifs.

Depuis les années 2000, les pays de la région CCG ont engagé de grands projets de développement qui ont propulsé ses pays au premier rang en termes de développement, de diversification économique dans la région MENA. Les fonds souverains tels que le Qatar Investment Authority, le Kuwait Investment Authority, l'Abu Dhabi Investment Authority, le Public Investment Fund et l'Investment Corporation of Dubaï ont investi dans des entreprises étrangères stratégiques, couvrant des secteurs tels que l'aéronautique, l'automobile, les technologies de l'information et les énergies renouvelables. Ces investissements pourraient servir de levier pour les pays d'origine en soutenant leur diversification économique.

L'intérêt pour les investissements des fonds souverains peut s'expliquer, d'une part, par leur caractère long et passif procurant stabilité et confiance pour les entreprises en quête de financement stable, et d'autre part, par le rôle essentiel qu'ils peuvent jouer dans le développement économique de leur pays d'origine en acquérant des compétences et des technologies qui soutiennent la croissance et la diversification de leur économie nationale.

Néanmoins, des études ont montré que seuls les pays développés et ceux de l'Asie ont su profiter des investissements des fonds souverains, contrairement à l'Afrique et les pays du Moyen Orient qui ne reçoivent qu'une infime part des investissements. Des données dont nous disposons sur les 374 prises de participations clairement renseignées sur les fonds souverains de 2007 à 2017, nous donnent les proportions suivantes : seul 20 pourcents du total des investissements des FS concernent la région MENA et sont essentiellement des investissements intra-zone dominés par le Kuwait, l'Arabie Saoudite, le Qatar et les Emirats Arabes Unis. Ces quatre pays représentent d'ailleurs notre échantillon étudié dans cet article.

Les fonds souverains mettent en œuvre différentes stratégies d'investissement conformément aux directives établies par les autorités gouvernementales qui les supervisent. Leur choix de portefeuille est hypothétiquement influencé par des critères liés à la rentabilité de l'actif de l'entreprise cible, à son secteur d'activité, à la part de participation dans l'entreprise ainsi la taille du fonds souverain qui est un gage de garantie pour l'entreprise, ses actionnaires et pour le marché. Grâce à ces trois critères, nous serons en mesure de classer les fonds souverains du CCG et de mieux appréhender leurs stratégies d'investissement. Cela nous mène en toute évidence à poser la question suivante :

-Quels sont les facteurs qui influencent les choix d'investissement des gestionnaires des fonds souverains des pays de Conseil de Coopération du Golfe (CCG) ?

Pour répondre à cette question, nous allons avancer deux hypothèses capables d'identifier la stratégie d'investissement des fonds souverains de la région.

**Hypothèse 01 :** La rentabilité de l'actif est la seule variable qui influence la décision d'investissement des fonds souverain du CCG.

**Hypothèse 02 :** Des variables autres que la rentabilité de l'actif influencent les choix d'investissement des fonds souverains du CCG.

Afin de répondre à la problématique posée et vérifier les hypothèses ci-dessus nous avons opté pour une méthode quantitative dont la démarche est expliquée ci-après.

### **1.1. Méthodologie de la recherche**

Dans cette section, nous décrivons la méthodologie utilisée pour étudier les facteurs déterminants les choix d'investissement des fonds souverains des pays du Conseil de Coopération du Golfe (CCG). Nous aborderons le choix méthodologique, les outils de collecte de données et la procédure d'analyse.

#### **1.1.1. L'objet d'étude**

L'objectif de cette étude consiste à analyser si les gestionnaires des fonds souverains des pays membres du Conseil de Coopération du Golfe (CCG) prennent des décisions d'investissement rationnelles en privilégiant la rentabilité par rapport à d'autres critères de sélection de portefeuille. Dans le cas contraire, nous chercherons à comprendre si ces gestionnaires suivent des orientations politiques spécifiques pour leurs fonds souverains et les orientent en fonction de la stratégie de développement du pays. Cette influence, si elle existe, aurait orienté leurs choix de placement de portefeuille non pas en privilégiant le rendement mais en choisissons d'autres facteurs de choix d'investissement tels que le secteur d'activité de l'entreprise cible et le taux de participation.

Les pays de la région possèdent généralement plusieurs fonds souverains qui investissent à l'étranger. Ainsi, cette étude tente de vérifier la corrélation entre la taille des fonds souverains et la fréquence des investissements réalisés par ce dernier. Etant donné la différence en termes capitalisation (taille de portefeuille) des fonds souverains de la région, introduction la variable capitalisation est nécessaire pour vérifier la corrélation entre la taille du fonds souverains et les investissements de l'Etat d'origine.

Par ailleurs, nous optons pour une approche descriptive couplée à une étude quantitative basée sur un **modèle de régression logistique multinomiale** afin d'examiner la corrélation entre les facteurs de choix (*Variables explicatives : indice de rendement réel, Types d'activités, taux de participation et capitalisation du fonds souverain*) de placements de portefeuille des fonds souverains (*Variable à expliquer*).

### 1.1.1. Choix de l'échantillon et collecte des données

Notre échantillon est composé de quatre pays, à savoir, l'Arabie Saoudite, la Qatar, le Kuwait, les Emirats Arabes Unis. Cet échantillon est représentatif puisqu'ils possèdent à eux seul la majorité des fonds souverains présents dans la région et de surcroît les plus grands. L'étude couvre une période économiquement stable de 12 ans (2008- fin 2019). Le début de la période nous renvoie à l'année où les fonds souverains ont joué un rôle important sur la scène financière internationale suite à leurs importantes acquisitions à l'étranger. Nous avons arrêté la période à l'année 2020 en raison de la crise sanitaire (Covid 19) qui a impacté l'économie mondiale pendant 3 années. Ceci aurait probablement biaisé nos résultats.

Nos données proviennent essentiellement de la base de données de *Thomson Reuters*<sup>1</sup> sur les fonds souverains d'où nous avons extrait près de 100 lignes sur un total de 400 lignes que nous avons complété par nos propres recherches en consultant les sites officiels et les rapports annuels des fonds souverains, ainsi que les revues spécialisées.

## 2. Revue de littérature

### 2.1. Aperçu historique des fonds souverains

Au cours du siècle dernier, les fluctuations du marché pétrolier ont engendré des excédents de réserves de change favorisant la création de fonds souverains, tout en fragilisant les économies dépendantes du pétrole. Au début du 21<sup>e</sup> siècle, la croissance rapide de certaines puissances émergentes du BRICS a conduit à l'accumulation de réserves de change et à l'essor de nouveaux fonds souverains.

Le premier fonds souverain sous la forme moderne dans la région du Golfe remonte à 1953, et il s'agit du Kuwait Investment Authority, KIA.<sup>2</sup> Ce dernier tout comme les autres fonds souverains de la région sont alimentés par les revenus de pétrole ou de gaz et sont chargés de gérer les excédents de réserves de change conjoncturelles issus de l'exportation de ces matières. Les flux de devises en leur destination dépendent strictement de l'évolution du cours sur le marché international des matières premières. (Castelli, 2012)

Depuis la crise financière de 2008, les fonds souverains sont devenus des acteurs majeurs de la finance internationale en investissant massivement dans des entreprises occidentales

---

<sup>1</sup> Cette base de données nous a été généreusement partagée par Mr Stanislav Audy Martinek, Enseignant Chercheur au *Massachusetts Institute of Technology* (MIT).

<sup>2</sup> Kuwait Investment Authority: un fonds créé sous le nom *Kuwait Investment Board* (KIB, 1953) dont le siège est situé à Londres. Quatre ans après l'indépendance du Kuwait, soit 1965, the *Kuwait Investment Office*, KIO, est né dont la mission est de soutenir la croissance et diversifier l'économie. En 1982, il devient le Kuwait Investment Authority, KIA, dont la fonction essentielle est de gérer les réserves de l'Etat, le fonds des générations futures et d'autres fonds confiés par le ministère des finances Koweïtien. Source: // [Kia.gov.kw/about-kia](http://Kia.gov.kw/about-kia)

fragilisées. Des débats opposent ceux qui voient ces fonds comme des investisseurs purement économiques à ceux qui les considèrent comme des acteurs politiques potentiellement menaçants pour la sécurité nationale des pays hôtes.

## **2.2. La proximité de l'instance politique des fonds souverains**

Au cours des vingt dernières années, de nombreuses recherches ont été menées sur les fonds souverains, explorant divers aspects de ces investisseurs. Certaines études mettent en avant l'influence politique sur leurs investissements et les risques potentiels pour les pays hôtes, tandis que d'autres minimisent cette influence politique.

Pour (A.MUSACCHIO, 2016) le rôle de l'État évolue en fonction du contexte et de la perspective envisagée. En politique industrielle, son intervention vise principalement à réguler le marché et à corriger ses défauts pour favoriser une meilleure coordination des investissements. Sur le plan social, l'État cherche à privilégier la rentabilité sociale par rapport à la rentabilité économique. Cependant, d'un point de vue politique, l'État en tant qu'acteur économique se concentre davantage sur la rentabilité financière issue du marché que sur la nécessité d'assurer son équilibre.

Par ailleurs, l'État par le biais des fonds souverains qui est une nouvelle forme d'intervention dans le marché, peut être propriétaire intégral des investisseurs institutionnels ou propriétaire partiel de toutes autres formes d'entreprises. (Aguilera, 2015) C'est évidemment le cas des monarchies du Golfe qui via leurs investisseurs institutionnels prennent des participations parfois majoritaires dans des entreprises nationales stratégiques orientées vers l'extérieur.

Dans les monarchies du Golfe, la distinction entre secteurs public et privé perd de sa pertinence en raison de la concentration des pouvoirs politiques et économiques. Les fonds souverains apparaissent comme un instrument du capitalisme d'État. (Yves, 2012) Tous les fonds souverains du CCG investissent d'abord nationalement pour ensuite s'ouvrir sur l'extérieur. C'est le cas par exemple du Fonds saoudien *Public Investment Fund* qui depuis 2016 devient le bras financier du royaume pour la réalisation de sa stratégie de développement Vision 2030.

## **2.3. Croissance et objectifs des fonds souverains**

Le nombre des fonds souverains varie selon la définition choisie par l'évaluateur. Prequin<sup>3</sup> estime en 2018 le nombre de fonds souverains à 78 dont 12 créés depuis 2010, le tout pour un montant total des actifs gérés d'environ 8730 Mds de dollars. (Prequin, 2018) D'autres, estime le nombre de fonds souverains à 94 fonds dont 35 fonds souverains créés à partir 2010. (Capapé, 2019) L'intérêt croissant des gouvernements pour les fonds souverains recèle plusieurs motivations. (Elredge.C.D, 2019) dans son étude affirme que les pays les plus hautement exposés à la globalisation financière et commerciale sont ceux dont l'économie est de taille intermédiaire assez ouverte qui sont le plus enclin à créer des fonds souverains. C'est bien le cas des économies du CCG qui pour se couvrir des risques externes créent des fonds souverains.

---

<sup>3</sup> Campanie privée, fondée en 2003 sous le nom de *Private Equity Intelligence*, qui collecte des données et informations sur les entreprises cotées sur « *Alternative Investment Market* », sur les classes d'actifs tels que les actions, capital-risque, *hedge funds* (fonds spéculatifs), ressources naturelles, etc.

Les motivations des Etats à créer des fonds souverains diffèrent selon l'origine du fonds et des objectifs macroéconomiques. Ainsi, les fonds asiatiques alimentés par des excédents budgétaires et ceux du Moyen-Orient alimentés par des revenus issus des matières n'ont pas les mêmes objectifs macroéconomiques. (AMAR, 2018) affirme que des changements de stratégie et d'objectifs macroéconomiques chez certains fonds souverains peuvent être opérés suite à l'évolution des situations politique, économique et géopolitiques. C'est le cas du fonds saoudien *Public Investment Fund* à partir de 2016 qui a des réformes sur le plan organisationnel de sorte à lui fournir davantage de moyens et d'ouverture et rivaliser avec les fonds voisins tels que QIA (*Qatar Investment Authority*) et ADIA (*Abu Dhabi Investment Authority*).

#### **2.4. Les stratégies d'investissement des fonds souverains**

La transparence des fonds souverains est fondamentale pour leur acceptabilité dans les pays occidentaux. Des chercheurs occidentaux se sont penchés sur cette question et ont débattu de la réalité de la menace posée par l'opacité des fonds souverains vis-à-vis des entreprises. Les opinions sont partagées entre les partisans et les opposants. Néanmoins, dans certaines études l'impact sur les cours de l'action de l'entreprise suite à l'annonce d'une prise de participation par un fonds souverain est positif.

Dans la théorie moderne du portefeuille, la diversification des actifs est fondamentale pour gérer les risques. Selon cette théorie, les stratégies d'investissement peuvent être classées en deux catégories ; soit maximiser le rendement pour un risque donné ou minimiser le risque pour un rendement attendu. La réduction du risque est possible en répartissant les investissements dans différents types d'actifs afin de créer un portefeuille équilibré. (Fabozzi.F & Grant, 2001)

Les investissements des fonds souverains sont guidés par des objectifs de diversification puisqu'ils ont tendance à investir à l'étranger. (Chhaochharia, 2008) constate quand même que les fonds souverains préfèrent investir dans des pays qui leurs sont proches culturellement ou dans un environnement qui leur soit familier. La présence des fonds souverains du CCG dans la région MENA est très importante dans les années 2000. Elle a été plus importante dans l'hôtellerie et le tourisme, le secteur bancaire, l'immobilier, l'infrastructure, l'industrie de transformation et la télécommunication. (Choplin.A, 2015)

(Balding, 2008), quant à lui, conclue premièrement que les fonds souverains agissent rationnellement dans le choix géographique et de portefeuille. Deuxièmement, les fonds souverains sont incapables d'influencer les marchés financiers internationaux. Troisièmement, Balding, compte tenu de l'inoffensivité des investissements des fonds souverains, recommande aux pays hôtes de ne pas restreindre les investissements transfrontaliers de ces derniers. La logique derrière la peur des fonds souverains n'est pas rationnelle et elle est due au manque de compréhension de la part des pays hôtes.

Les fonds souverains investissent aussi chez eux dans différents secteurs d'activités suivant les instructions et priorités dictées par l'administration publique. Ces investissements ne restent pas sans effets sur les entreprises et les marchés, (Bortolotti, 2015) analysent les effets des investissements des fonds souverains sur les entreprises nationales publiques ou

privées. Ils concluent que les investissements des fonds souverains ont un effet positif sur les entreprises.

Néanmoins, il est à noter que les effets des fonds souverains varient selon le type de fonds. Les fonds de réserve (*Reserve fund*) et le fonds d'épargne intergénérationnelle (*saving funds*) sont attirés par les entreprises à haute performance. Les fonds de développement (*Development fund*) sont généralement contraints par un agenda politique, le profit n'est pas prioritaire, et une entreprise profitable dans ce cas de figure peut ne pas être sélectionnée parmi les choix du fonds. Ce comportement passif des fonds d'investissement permet d'atténuer les tensions politiques et sont mieux perçus à l'étranger.

### 3. Analyse des données et interprétation des résultats

Nous avons analysé nos données collectées pour notre échantillon grâce au modèle statistique de régression logistique multinomiale de spss statistics 26. C'est méthode statistique qui généralise les régressions logistiques aux problèmes multi-classes, permet de traiter des variables dépendantes avec plus de deux résultats discrets possibles.<sup>4</sup>

#### 3.1. Récapitulatif de traitement des observations

C'est un résumé des données utilisées dans l'analyse. Il indique le nombre total d'observations (93), le nombre d'observations valides (74) et le nombre d'observations manquantes (19). Les observations sont réparties entre quatre pays acquéreurs : le Koweït, le Qatar, l'Arabie Saoudite et les Émirats Arabes Unis.

#### Récapitulatif de traitement des observations

		N	Pourcentage marginal
Pays acquéreur	Kuwait	6	8,1%
	Qatar	33	44,6%
	Saudi Arabia	9	12,2%
	Utd Arab Em	26	35,1%
Valide		74	100,0%
Manquant		19	
Total		93	
Sous-population		73 <sup>a</sup>	

C'est un résumé des données utilisées dans l'analyse. Il indique le nombre total d'observations (93), le nombre d'observations valides (74) et le nombre d'observations manquantes (19). Les observations sont réparties entre quatre pays acquéreurs : le Koweït, le Qatar, l'Arabie Saoudite et les Émirats Arabes Unis.

#### 3.2. Information sur l'ajustement du modèle

<sup>4</sup> <https://www.ibm.com/docs/fr/spss-statistics/saas?topic=regression-multinomial-logic>

Ces informations indiquent comment le modèle final se compare à un modèle qui n'inclut que la constante (c'est-à-dire un modèle sans variables explicatives). Le fait que le log de vraisemblance de -2 pour le modèle final (104,515) soit nettement inférieur à celui du modèle avec uniquement une constante (175,760) indique que les variables incluses dans le modèle final améliorent significativement la prédiction.

### Informations sur l'ajustement du modèle

Modèle	Critères d'ajustement du modèle Log de vraisemblance -2	Tests du rapport de vraisemblance		
		Khi-carré	ddl	Sig.
Constante uniquement	175,760			
Final	104,515	71,245	12	,000

### 3.3. Pseudo R-deux

Ces valeurs sont des mesures de la qualité de l'ajustement du modèle. Elles varient de 0 à 1, avec 1 indiquant un ajustement parfait. Dans ce sens, les valeurs de Cox et Snell (0,618), Nagelkerk (0,682) et McFadden (0,405) indiquent que le modèle explique une part substantielle de la variabilité des données.

#### Pseudo R-deux

Cox et Snell	,618
Nagelkerke	,682
McFadden	,405

### 3.4. Tests de rapport de vraisemblance

Ces tests comparent le modèle final à un modèle réduit qui exclut une des variables. Par exemple, le test du Taux de Rendement Réel a un khi-carré de 13,491 avec 3 degrés de liberté, ce qui est significatif à 0,004. Cela signifie que le Taux de Rendement Réel améliore significativement le modèle.



## Tests du rapport de vraisemblance

Effet	Critères d'ajustement du modèle Log de vraisemblance -2 du modèle réduit	Tests du rapport de vraisemblance		
		Khi- carré	ddl	Sig.
Constante	129,171	24,656	3	,000
Taux de Rendement Réel	118,006	13,491	3	,004
Taux de participation	121,741	17,226	3	,001
Types d'activités ©	126,574	22,059	3	,000
Capitalisation du Fonds Souverain	143,524	39,009	3	,000

La statistique du khi-carré représente la différence entre le modèle final et un modèle réduit dans les logs de vraisemblance -2. Le modèle réduit est formé en omettant un effet du modèle final. L'hypothèse nulle stipule que tous les paramètres de cet effet sont égaux à 0.

### 3.5. Estimations des paramètres et interprétation des résultats

Les résultats ci-dessous montrent les estimations des paramètres de notre analyse de régression logistique pour trois pays (Koweït, Qatar et Arabie Saoudite) avec les Émirats Arabes Unis comme catégorie de référence. Il est important de noter que les valeurs  $p$  inférieures à 0,05 sont généralement considérées comme significatives et il est le seuil de significativité de la probabilité à 0,1 avec un intervalle de confiance de 90%.

Les odds ratios supérieurs à 1 indiquent une augmentation de la probabilité de l'événement, tandis que les odds ratios inférieurs à 1 indiquent une diminution de la probabilité. Par ailleurs, les intervalles de confiance à 95% qui ne contiennent pas 1 suggèrent que l'effet est significatif à ce niveau de confiance

L'analyse des données révèle l'influence de divers facteurs économiques sur les pays étudiés, avec les Émirats Arabes Unis servant de point de comparaison.

Pour le Koweït, il semble que le modèle global ait une pertinence statistique, comme le montre la constante significative ( $p=0,037$ ). Cependant, les variables individuelles telles que le taux de rendement réel et le taux de participation ne montrent pas d'impact significatif les choix d'investissement des fonds souverains de ce pays. Cependant, la variable capitalisation du fonds souverain, bien que présentant un effet très faible, est statistiquement significative, suggérant une influence minime mais mesurable.

### Estimations des paramètres

Pays acquéreur <sup>a</sup>	B	Erreur standard	Wald	ddl	Sig.	Exp(B)	Intervalle de confiance à 95 % pour Exp(B)	
							Borne inférieure	Borne supérieure
Kuwait	Constante	-7,803	3,748	4,335	1	,037		
	Taux de Rendement Réel	,011	,007	2,383	1	,123	1,011	,997 1,026
	Taux de participation	,020	,022	,852	1	,356	1,020	,978 1,064
	Type d'activités	-,080	,122	,429	1	,512	,923	,726 1,173
	Capitalisation du Fonds Souverain	,000	,000	8,403	1	,004	1,000	1,000 1,000
Qatar	Constante	2,735	1,456	3,528	1	,060		
	Taux de Rendement Réel	,002	,003	,212	1	,645	1,002	,995 1,008
	Taux de participation	-,039	,014	7,520	1	,006	,962	,936 ,989
	Type d'activités	-,183	,059	9,694	1	,002	,833	,743 ,935
	Capitalisation du Fonds Souverain	,000	,000	,006	1	,938	1,000	1,000 1,000
Saudi Arabia	Constante	-8,843	5,101	3,006	1	,083		
	Taux de Rendement Réel	,023	,009	5,965	1	,015	1,023	1,004 1,042
	Taux de participation	,040	,032	1,536	1	,215	1,041	,977 1,108
	Type d'activités	,374	,206	3,297	1	,069	1,453	,971 2,176
	Capitalisation du Fonds Souverain	,000	,000	6,704	1	,010	1,000	1,000 1,000

a. La catégorie de référence est : Utd Arab Em.

Pour le Qatar, les résultats indiquent que les variables prédictives sont essentielles pour expliquer les variations dans les données, car la constante n'est pas significative ( $p=0,05$ ), mais significative à ( $p=0,1$ ). Le taux de participation et le type d'activités ont tous deux un

impact négatif et significatif, indiquant que des valeurs plus élevées pour ces variables pourraient être associées à une baisse de la probabilité que les fonds souverains qataris s'intéressent à ce genre d'investissement. Cela peut être expliqué par la forte présence des fonds qataris en Occident qui les contraints à privilégier les parts minoritaires dans les entreprises ciblées et appartenant à des secteurs d'activité bien spécifiquement restreints. La capitalisation du fonds souverain, cependant, ne montre pas d'effet notable.

Pour l'Arabie Saoudite, le taux de rendement réel est la seule variable ayant un effet positif et significatif, suggérant que des augmentations dans cette mesure pourraient orienter les investissements de ses fonds souverains. Les autres variables, bien que non significatives ou marginalement significatives, semblent avoir un effet plus faible ou incertain sur leurs investissements.

Globalement, cette analyse met en lumière l'importance de considérer plusieurs facteurs économiques lors de l'évaluation de leur impact potentiel, tout en reconnaissant que certains peuvent avoir des effets plus subtils que d'autres. Les odds ratios, en particulier, fournissent un aperçu de la direction et de l'ampleur de ces effets, bien que leur interprétation doive être faite avec prudence, en tenant compte de la signification statistique et des intervalles de confiance. Ainsi, les odds ratios ( $Exp(B)$ ) supérieurs à 1 indiquent une augmentation de la probabilité de l'événement, tandis que les odds ratios ( $Exp(B)$ ) inférieurs à 1 indiquent une diminution de la probabilité. Les intervalles de confiance à 95% qui ne contiennent pas 1 suggèrent que l'effet est significatif à ce niveau de confiance.

#### **4. Conclusion :**

Les fonds souverains du Golfe sont très actifs sur la scène internationale. Dans cette étude les résultats révèlent une disparité dans leurs stratégies d'investissement, témoignant de l'emprise réelle du politique sur les choix de portefeuille de ces investisseurs. L'analyse des odds ratios et des valeurs de signification dans cette régression logistique révèle des tendances et des associations significatives entre les variables économiques et financières et les probabilités d'acquisition par les pays acquéreurs. Pour le Koweït, qui est représentée par six fonds souverains aux tailles variables, dont la variable capitalisation du fonds souverain est le seul facteur significatif indiquant un effet positif sur les chances d'acquisition, indique la prédominance dans la fréquence d'investissement des fonds de plus grande taille sur ceux de taille plus petite.

Le Qatar présente une dynamique différente, où le taux de participation et le type d'activités jouent un rôle significatif, influençant négativement les probabilités d'acquisition. Cela s'explique par la présence importante des fonds souverains qataris dans les marchés occidentaux défavorables à tout contrôle extérieur de leurs entreprises.

Pour l'Arabie Saoudite, le taux de rendement réel et la capitalisation du fonds souverain sont des facteurs prédictifs significatifs, avec un impact positif sur les chances d'acquisition. Cela s'inscrit parfaitement avec les objectifs de développement du royaume (Vision 2030) où il exige de son grand fonds souverains *Public Investment Fund (PIF)* des objectifs de rendement audacieux.

Ces résultats nous permettent d’infirmer la première hypothèse et de confirmer la deuxième. Ces résultats montrent aussi l’importance de considérer une gamme de facteurs politique et économiques lors de l’évaluation des investissements et des acquisitions nationales et internationales des fonds souverains. Ils mettent en évidence la complexité et l’hétérogénéité des fonds souverains du CCG et la nécessité d’une analyse approfondie pour comprendre les stratégies de chacun. Il est crucial de reconnaître que ces conclusions sont tirées des données disponibles et doivent être interprétées dans le contexte des limites méthodologiques et des transformations géoéconomiques.

### Références :

1. A.MUSACCHIO, B. D. (2016). Reinventing State Capitalism, Leviathon in Business, Brazil and Beyond. *Harvard University Press*, 57-58.
2. Aguilera, R. a. (2015). „Sovereign Wealth Funds: A Strategic Governance View. (S. E. Journal, Éd.) *Academy of Management Perspectives*, 1-43. doi:http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2612813
3. AMAR, J. L. (2018). Is the emergence of new sovereign wealth funds a fashion phenomenon? *Revue of World Economies*, 835-873.
4. Balding, C. (2008). A Portfolio Analysis of Sovereign Wealth Funds. *SSRN*, 38-39. doi:http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1141531
5. Bortolotti, B. f. (2015). The sovereign wealth fund dsicount: Evidence from public equity investments. *Review of financial studies*, 2993-3035.
6. Capapé, j. (2019). *Sovereign Wealth Funds 2019, Managing Continuity, embracing Change*”, *Report 2019*, pp.97-100, [Http://docs.ie.edu/cgc/research/sovereign-wealth/SOVEREIGN-RESEARCH-IE-CGC-REPRT\\_2019.pdf](http://docs.ie.edu/cgc/research/sovereign-wealth/SOVEREIGN-RESEARCH-IE-CGC-REPRT_2019.pdf)
7. Castelli, M. S. (2012). The v-new economics of sovereign wealth funds. *Chichester edition*, 3.
8. Chhaochharia, V. L. (2008). sovereign wealth funds: Their investment strategies and performance. *Centre for Economic Policy research*.
9. Choplin.A, V. (2015). Les investissements arabes du Golfe au Maghreb et au Moyen-Orient, vecteurs d'une intégration régionale? (P. D. Po, Éd.) *Autrepart*, 29-48.
10. Elredge.C.D. (2019). Capability and Need: a frame work for understanding why states create sovereign wealth funds. *The world Economy*, 1\_25.
11. Fabozzi.F, & Grant, J. (2001). Modern Portfolio theory, Capital Market Theory, and Asset Pricing Models. *ResearchGate*, 11-41.
12. Prequin. (2018, August 01). *sovereign wealth funds, August 2018*, pp.1-3. [reports/Preqin-Special-Report-Sovereign-Wealth-Funds-August-2018](https://www.prequin.com/Prequin-Special-Report-Sovereign-Wealth-Funds-August-2018).
13. Yves, J. (2012). Fonds souverains: comment repenser le capitalisme d’État? *Géoéconomie*, 88.