



Le gérant de la semaine



Fabrice Seiman
 Gérant du fonds
 Lutetia
 Patrimoine (*)

« Nous achetons systématiquement la cible »

Le thème des fusions-acquisitions n'est-il pas exagérément cyclique et aléatoire pour un fonds actions tel que Lutetia Patrimoine ?

Non, parce que des fusions-acquisitions et des OPA il y en a toujours, même en période de crise ! Et cela tombe plutôt bien, car toutes les conditions (cash sur les bilans des entreprises, crédit peu coûteux et disponible, appétit des acheteurs) sont aujourd'hui réunies pour une forte augmentation de leur volume. Le phénomène qui a démarré cet été avec des opérations d'envergure aux Etats-Unis comme 3PAR ou McAfee devrait donc se poursuivre et s'amplifier. L'univers d'investissement du FCP Lutetia Patrimoine est enfin suffisamment large – Europe et

Amérique du Nord, où l'équipe dispose d'expertises fortes – pour pouvoir saisir toutes les opportunités en matière d'OPA.

Comment déterminez-vous le potentiel de survenance d'une OPA sur une entreprise ?

Si vous prenez les 500 sociétés de l'indice S&P 500, il y en a en moyenne une quinzaine par an, soit environ 3 % qui font l'objet d'une offre d'achat. Ce que nous essayons de faire, c'est d'augmenter ce pourcentage dans notre portefeuille en nous concentrant d'abord sur les secteurs sur lesquels il y a le plus d'activité, comme la santé, l'énergie ou la consommation. Nous essayons ensuite, au sein de chaque secteur, d'identifier les pépites qui peuvent intéresser les consolidateurs, et achetons systématiquement la cible.

Pour prendre un exemple concret, nous avons pris une position dans International Power, société de centrales nucléaires britannique qui a été rachetée quelques mois après par GDF. Nous pensions et avons dit publiquement que cette opération faisait sens pour le groupe français. Autre exemple, nous avons aujourd'hui une position dans Genzyme, laboratoire américain qui fait

l'objet d'une offre de Sanofi-Aventis, où nous anticipons une surenchère du français. Formée de spécialistes des fusions-acquisitions ayant longtemps exercé ce métier, notre équipe pense que seule cette approche véritablement qualitative permet de générer de la performance sur cette stratégie.

Comment mesurez-vous le potentiel de survenance d'une OPA ?

Il y a deux types de cas. Le premier, ce sont les sociétés qui ne font pas l'objet d'annonce, comme c'était le cas pour International Power. Nous avons analysé ce secteur, considéré que cette société était une cible et que GDF était l'acheteur le plus légitime. Notre conviction était renforcée par les discussions entamées l'année précédente entre les deux groupes. En revanche, dans des dossiers comme Sanofi/Genzyme, où l'offre est déjà sur la table, c'est l'actualité qui nous guide. Dès l'annonce d'une offre, nous étudions donc le dossier d'une manière très précise, analysons l'ensemble des contrats, les différentes caractéristiques de l'opération afin de nous forger une opinion sur son issue probable.

Propos recueillis par Joël Antoine

(*) Code Isin : FR0010816801