

Interview Gérard Augustin-Normand, président de Richelieu Finance

Les mesures de défense anti-OPA pénalisent les actionnaires

“ Les opérations de fusions-acquisitions se sont multipliées ces dernières semaines, à l'image du projet de rapprochement entre Gaz de France et Suez ou de l'offre hostile de Mittal Steel sur Arcelor. Faut-il y voir un mouvement de fond ?

La forte reprise de l'activité en fusions-acquisitions, qui a été observée dès l'an dernier à l'étranger, touche à présent des groupes français, comme l'a prouvé par exemple l'appétit d'Enel pour Suez qui s'est finalement rapproché de Gaz de France. Cette tendance n'est pas étonnante dans un contexte de taux d'intérêt bas et d'activité

mais qui sont en outre des cibles potentielles pour d'autres entreprises. A titre d'exemple, Arcelor est une de nos lignes depuis plusieurs années. L'offre de Mittal Steel a donc confirmé nos prévisions. Pour l'heure, nous conservons notre position sur l'aciériste dans la perspective d'un éventuel relèvement de l'offre. Parmi nos participations figure également Saint-Gobain, sur lequel nous nous sommes renforcés ces derniers mois alors que des rumeurs de marché évoquaient une possible reprise du groupe par des fonds de capital-investissement. Nous détenons aussi des titres Vinci et Eiffage car des mouvements pourraient avoir lieu dans leur secteur. La

l'intégration que représente une offre en titres. Les conditions proposées sur Suez ne nous semblent pourtant pas négatives pour les actionnaires car il s'agit d'une fusion qui a du sens. Concernant Arcelor, même si nous comptons sur une révision à la hausse de l'offre, la revalorisation du titre qu'elle a entraînée est déjà tout à fait positive. Je pense toutefois que Mittal devra améliorer les conditions de son offre en augmentant la part de cash.

Attendez-vous une poursuite des opérations de fusions-acquisitions ?

Oui, je pense que 2006 sera une bonne année en matière de fusions-acquisitions. Toutes les conditions économiques sont pour cela réunies. Nous estimons que les secteurs de la banque, de l'équipement automobile, mais aussi de la distribution, de l'industrie et des travaux publics devraient être particulièrement actifs. Le marché encourage en outre les entreprises à renouer avec les opérations de croissance externe. Les groupes doivent toutefois savoir résister au marché et ne réaliser des acquisitions que si elles ont un sens véritable. J'espère que les dirigeants ne se laisseront pas à aller à des opérations trop onéreuses. La démarche des pouvoirs publics français pour la mise en place de moyens de défense anti-OPA sur les entreprises françaises m'inquiète également car ils pénalisent les actionnaires.

Vous détenez toujours plusieurs mois plus de 20 % de Club Méditerranée. Quelles sont vos intentions sur cette ligne ?

Le redressement initié par Henri Giscard d'Estaing chez Club Méditerranée me paraît en bonne voie. Comme nous estimons que la société est encore très sous-évaluée, nous souhaitons y maintenir notre participation.

■ Propos recueillis par Violaine Le Gall

”



D.R.

Les dirigeants doivent savoir résister aux encouragements du marché en faveur d'opérations de croissance externe.

économique réduite, où seule la croissance externe permet de suppléer à la croissance organique. De plus, certains secteurs, comme la banque, qui étaient relativement protégés du fait d'une réglementation complexe, se sont ouverts davantage. Enfin, les réglementations européennes ont permis, notamment, une harmonisation des pratiques boursières qui facilite les opérations transfrontalières.

Comment vous positionnez-vous sur ces transactions ?

Depuis 2000, nous gérons un fonds dédié aux opérations financières baptisé Richelieu Spécial. Il est investi, comme nos autres fonds, dans des sociétés sous-valorisées

prise de contrôle, par l'espagnol Sacyr, de 5 % d'Eiffage nous confirme dans notre choix. Nous détenons par ailleurs des titres dans Royal Bank of Scotland et ABN Amro, des groupes bancaires raisonnablement valorisés qui ne sont pas à l'abri d'un rachat. En revanche, nous n'avons plus de titres Suez dans ce fonds car la valorisation du groupe avait déjà fortement progressé depuis quelques mois.

Que pensez-vous des conditions financières proposées dans les offres de rachat récentes ?

Logiquement, en tant que gérant de fonds, nous privilégions les offres en cash. De fait, elles nous permettent d'éviter l'aléa lié à